

**Univerzita Pardubice**

**Fakulta ekonomicko-správní  
Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

**Finanční analýza konkrétního podniku**

**Bc. Zuzana Jozífová**

**Diplomová práce  
2013**

## **ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE**

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Zuzana Jozífová**  
Osobní číslo: **E11503**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**  
Název tématu: **Finanční analýza konkrétního podniku**  
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

### **Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :**

Finanční analýza konkrétního podniku. Poměrové ukazatele a komparativní analýza. Doporučení pro podnikový management.

Teoretický základ zkoumaného problému

Charakteristika konkrétního podniku


Analýza současného finančního zdraví vybraného podniku

Zhodnocení a doporučení pro praxi

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

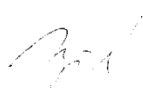
- [1.] CFA Institute. **Financial Reporting and Analysis Level I**. Boston, Mass : CFA Institute, 2011, 715 s. ISBN-10 0-558-52183-5, ISBN-13 978-0-558-52183-7.  
[2.] KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra. **Finanční analýza : komplexní průvodce s příklady**. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2010, 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.  
[3.] RŮČKOVÁ, Petra. **Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi**. 3. rozš. vyd. Praha : Grada Publishing, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.  
[4.] SEDLÁČEK, Jaroslav. **Finanční analýza podniku**. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2007, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.  
[5.] VOCHOZKA, Marek; PAVELKOVÁ, Drahomíra. **Metody komplexního hodnocení podniku : komplexní průvodce s příklady**. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2011, 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Vedoucí diplomové práce:


  
**doc. Ing. Jaroslav Pakosta, CSc.**  
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: **27. listopadu 2012**

Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2013**

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

L.S.

  
doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.  
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 28. listopadu 2012

## **PROHLÁŠENÍ**

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

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 § 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 mne 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. 2013

## **PODĚKOVÁNÍ:**

Touto cestou bych chtěla poděkovat panu doc. Ing. Jaroslavu Pakostovi, CSc. za cenné připomínky a odborné rady v průběhu zpracování mé diplomové práce. Dále bych ráda poděkovala finančnímu řediteli společnosti ZVU POTEZ a.s., panu Ing. Michalu Králíkovi, za poskytnuté informace o analyzovaném podniku.

## **ANOTACE**

*Diplomová práce se zabývá zhodnocením finanční situace konkrétního podniku. Teoretická část je zaměřena na problematiku finanční analýzy včetně jednotlivých metod hodnocení finančního zdraví. V praktické části jsou aplikovány metody finanční analýzy na podnik ZVU POTEZ a.s. za období let 2007 – 2011. Součástí práce je komparace podniku s daným odvětvím. V závěrečné části jsou shrnuty výsledky zpracování a na základě zjištěných skutečností navržena opatření ke zlepšení finanční situace podniku.*

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

*Finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele, likvidita, rentabilita, spider analýza*

## **TITLE**

Financial Analysis of the Company

## **ANNOTATION**

*This graduation thesis deals the financial situation of the company. The theoretical part is focused on the issue of financial analysis, including various methods of rating of financial health. The methods of the financial analysis are applied to the enterprise ZVU POTEZ a.s. in the practical part for the period 2007 – 2011. The comparison with the industry is a part of this thesis. Last of all the results are summarized and measures are proposed to improve the financial situation based on established facts.*

## **KEYWORDS**

*Financial analysis, horizontal and vertical analysis, financial ratios, liquidity, profitability, spider analysis*

# OBSAH

ÚVOD.....	12
<b>1 FINANČNÍ ANALÝZA .....</b>	<b>14</b>
1.1 ÚČEL A CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY .....	14
1.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	15
1.3 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....	16
<b>2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....</b>	<b>18</b>
2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE .....	18
2.1.1 <i>Horizontální analýza</i> .....	18
2.1.2 <i>Vertikální analýza</i> .....	18
2.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	19
2.3 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	20
2.3.1 <i>Ukazatele likvidity</i> .....	20
2.3.2 <i>Ukazatele rentability</i> .....	21
2.3.3 <i>Ukazatele zadluženosti</i> .....	23
2.3.4 <i>Ukazatele aktivity</i> .....	25
2.3.5 <i>Ukazatele s využitím CF</i> .....	26
2.3.6 <i>Ukazatele kapitálového trhu</i> .....	27
2.3.7 <i>Vztah rentability, zadluženosti a likvidity</i> .....	29
2.4 PREDIKČNÍ MODELY.....	30
2.4.1 <i>Bankrotní modely</i> .....	30
2.4.2 <i>Bonitní modely</i> .....	31
2.5 PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ .....	32
2.6 BILANČNÍ PRAVIDLA.....	33
2.7 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA.....	34
2.8 SPIDER ANALÝZA.....	35
<b>3 PŘEDSTAVENÍ PODNIKU .....</b>	<b>37</b>
<b>4 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU.....</b>	<b>42</b>
4.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE .....	42
4.1.1 <i>Horizontální analýza</i> .....	42
4.1.2 <i>Vertikální analýza</i> .....	49
4.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	53
4.3 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	54
4.3.1 <i>Ukazatele likvidity</i> .....	54
4.3.2 <i>Ukazatele rentability</i> .....	55
4.3.3 <i>Ukazatele zadluženosti</i> .....	57
4.3.4 <i>Ukazatele aktivity</i> .....	58
4.3.5 <i>Ukazatele s využitím CF</i> .....	61
4.4 SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ.....	61
4.4.1 <i>Altmanovo Z-skóre</i> .....	61
4.4.2 <i>Kralickýv Quicktest</i> .....	63
4.5 DU PONTŮV ROZKLAD .....	64
4.6 BILANČNÍ PRAVIDLA.....	66
4.6.1 <i>Zlaté bilanční pravidlo</i> .....	67
4.6.2 <i>Zlaté pravidlo vyrovnání rizika</i> .....	68
4.6.3 <i>Zlaté bilanční pari pravidlo</i> .....	68
4.7 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA.....	69
4.8 KOMPARACE S ODVĚTVÍM .....	70
4.8.1 <i>Charakteristika odvětví</i> .....	70
4.8.2 <i>Spider analýza</i> .....	71
<b>5 ZHODNOCENÍ A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ.....</b>	<b>76</b>
<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>81</b>
<b>POUŽITÁ LITERATURA.....</b>	<b>83</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH .....</b>	<b>85</b>

## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Základní kategorie zisku .....	22
Tabulka 2: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu .....	32
Tabulka 3: Výpočet NOPAT .....	35
Tabulka 4: Počet zaměstnanců a mzdové náklady společnosti ZVU POTEZ.....	41
Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv v tis. Kč společnosti ZVU POTEZ .....	42
Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv v tis. Kč společnosti ZVU POTEZ.....	45
Tabulka 7: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v tis. Kč společnosti ZVU POTEZ ...	47
Tabulka 8: Vertikální analýza aktiv společnosti ZVU POTEZ.....	50
Tabulka 9: Vertikální analýza pasiv společnosti ZVU POTEZ .....	51
Tabulka 10: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti ZVU POTEZ.....	52
Tabulka 11: Čistý pracovní kapitál společnosti ZVU POTEZ.....	53
Tabulka 12: Ukazatele likvidity společnosti ZVU POTEZ.....	54
Tabulka 13: Ukazatele rentability společnosti ZVU POTEZ.....	56
Tabulka 14: Ukazatele zadluženosti společnosti ZVU POTEZ .....	57
Tabulka 15: Ukazatele aktivity společnosti ZVU POTEZ .....	58
Tabulka 16: Pohledávky a závazky společnosti ZVU POTEZ po lhůtě splatnosti v tis. Kč....	60
Tabulka 17: Ukazatele s využitím CF společnosti ZVU POTEZ.....	61
Tabulka 18: Altmanovo Z-skóre společnosti ZVU POTEZ.....	62
Tabulka 19: Kralickův Quicktest společnosti ZVU POTEZ.....	63
Tabulka 20: Bilanční pravidla v tis. Kč společnosti ZVU POTEZ .....	67
Tabulka 21: Ekonomická přidaná hodnota v tis. Kč společnosti ZVU POTEZ.....	69
Tabulka 22: Vývoj odvětví CZ-NACE 28.....	70

## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Vazby mezi finančními výkazy .....	15
Obrázek 2: Interní a externí uživatelé finanční analýzy .....	16
Obrázek 3: Čistý pracovní kapitál .....	19
Obrázek 4: Vzájemné vztahy mezi zadlužeností, rentabilitou a likviditou .....	30
Obrázek 5: Du Pontův rozklad .....	33
Obrázek 6: Spider graf.....	36
Obrázek 7: Organizační struktura společnosti ZVU POTEZ .....	40
Obrázek 8: Du Pontův rozklad 2008/2007 společnosti ZVU POTEZ.....	64



Obrázek 9: Du Pontův rozklad 2009/2008 společnosti ZVU POTEZ.....	65
Obrázek 10: Du Pontův rozklad 2010/2009 společnosti ZVU POTEZ.....	65
Obrázek 11: Du Pontův rozklad 2011/2010 společnosti ZVU POTEZ.....	66

## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Umístění produkce společnosti ZVU POTEZ.....	39
Graf 2: Vývoj aktiv ve zkráceném rozsahu v tis. Kč společnosti ZVU POTEZ.....	44
Graf 3: Vývoj pasiv ve zkráceném rozsahu společnosti ZVU POTEZ.....	46
Graf 4: Vývoj tržeb v tis. Kč společnosti ZVU POTEZ.....	48
Graf 5: Vývoj HV v tis. Kč společnosti ZVU POTEZ.....	49
Graf 6: Analýza čistého pracovního kapitálu společnosti ZVU POTEZ.....	54
Graf 7: Ukazatele likvidity společnosti ZVU POTEZ.....	55
Graf 8: Ukazatele rentability společnosti ZVU POTEZ.....	56
Graf 9: Vývoj zadluženosti společnosti ZVU POTEZ.....	58
Graf 10: Doba obratu pohledávek a závazků společnosti ZVU POTEZ.....	59
Graf 11: Altmanovo Z-skóre společnosti ZVU POTEZ.....	62
Graf 12: Kralickův Quicktest společnosti ZVU POTEZ.....	64
Graf 13: Zlaté bilanční pravidlo společnosti ZVU POTEZ.....	67
Graf 14: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika společnosti ZVU POTEZ.....	68
Graf 15: Zlaté bilanční pari pravidlo společnosti ZVU POTEZ.....	68
Graf 16: Spider graf společnosti ZVU POTEZ za rok 2007.....	71
Graf 17: Spider graf společnosti ZVU POTEZ za rok 2008.....	72
Graf 18: Spider graf společnosti ZVU POTEZ za rok 2009.....	73
Graf 19: Spider graf společnosti ZVU POTEZ za rok 2010.....	74
Graf 20: Spider graf společnosti ZVU POTEZ za rok 2011.....	75

## SEZNAM ZKRATEK

a.s.	akciová společnost
Abs.	absolutní
AKT	aktiva
apod.	a podobně
$B_i$	velikost položky bilance
C	celkový investovaný kapitál
CF	cash flow
CZ	cizí zdroje
CZ-NACE	klasifikace ekonomických činností
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
d	sazba daně z příjmů právnických osob
D	cizí kapitál (debt)
DO	doba obratu
E	vlastní kapitál (equity)
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před odečtením úroků a daní
EBITDA	zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBT	zisk před zdaněním
EU	Evropská unie
EVA	ekonomická přidaná hodnota
HV	hospodářský výsledek
IČ	identifikační číslo
j. n.	jinde neuvedených
Kč	koruna česká
M/B ratio	poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě (market to book ratio)
NOPAT	čistý provozní zisk po zdanění
PO	právnická osoba
$r_d$	náklady na cizí kapitál
$r_e$	náklady na vlastní kapitál
$r_f$	bezriziková výnosová míra
$r_m$	průměrná výnosnost kapitálového trhu
P/E ratio	tržní cena akcie/zisk na akcii (price-earning ratio)

$P_i$	dílčí komponenta ke zvolené základně
PO	právnícká osoba
Rel.	relativní
ROA	rentabilita celkových vložených aktiv
ROCE	rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita vloženého kapitálu
ROIC	skutečná dosažená výnosnost investovaného kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
SRN	Spolková republika Německo
t	sazba daně z příjmů právnických osob
tis.	tisíc
tzn.	takzvaný
USA	Spojené státy americké
VK	vlastní kapitál
WACC	průměrné náklady kapitálu

# ÚVOD

Finanční analýza je nezbytnou součástí finančního řízení. Pomocí metod finanční analýzy je možné vyhodnotit silné i slabé stránky finanční situace podniku a připravit tak podklady pro rozhodování. Nezbytným krokem managementu je zavedení opatření, aby byly redukovány finanční nedostatky a finanční zdraví podniku se vyvíjelo pozitivním směrem.

Teoretická část této diplomové práce se věnuje vymezení pojmu a významu finanční analýzy, dále jsou zde uvedeny zdroje informací, které jsou zapotřebí pro tuto analýzu. Následuje seznámení s uživateli, kteří využívají finanční analýzu pro hodnocení hospodaření a výkonnosti. Nakonec jsou zde definovány dílčí vybrané metody finanční analýzy.

V praktické části je nejprve charakterizován vybraný podnik ZVU POTEZ a.s. Charakteristika zahrnuje základní údaje o společnosti, historii společnosti, výrobu a jednotlivé trhy produkce, organizační uspořádání a informace o zaměstnancích.

Následně je pomocí finanční analýzy proveden rozbor finanční situace podniku v období let 2007 - 2011. Aplikace metod finanční analýzy začíná horizontální a vertikální analýzou. Dále je práce zaměřena na analýzu čistého pracovního kapitálu a analýzu poměrovými ukazateli likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a ukazateli s využitím CF. Dále pomocí vybraného bankrotního a bonitního ukazatele je provedena predikční analýza, která slouží k hodnocení bonity společností a napomáhá předvídat, zda podnik není v dohledné době ohrožen bankrotem. Následně je sestrojen Du Pont rozklad. Vrcholovým ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu, který se dále člení na jednotlivé položky ovlivňující tento ukazatel. Práce se poté věnuje problematice bilančních pravidel, která představují doporučení pro dosažení dlouhodobé finanční rovnováhy. Pomocí ukazatele ekonomické přidané hodnoty budou poskytnuty reálnější informace o výkonnosti firmy a bude zjištěno, zda podnik vytváří hodnotu pro vlastníky společnosti.

Pro přehlednou komparaci společnosti ZVU POTEZ a.s. s odvětvím je sestrojena spider analýza s 16 finančními ukazateli. Toto grafické znázornění se skládá ze 4 kvadrantů, konkrétně se jedná o ukazatele rentability, likvidity, dále analyzuje složení finančních zdrojů a ukazatele aktivity.

V poslední části jsou shrnuty vypočtené výsledky a na základě zjištěných skutečností navržena doporučení, která by mohla vést ke zvýšení výkonnosti podniku a být prospěšná pro jeho budoucí vývoj.

Celý svět zažívá od září 2008 těžké období díky celosvětové finanční krizi, která se bezpochyby nevyhnula ani analyzovanému podniku. Bude zajímavé analyzovat, jak se podnik s touto nečekanou situací vypořádal. Společnost ZVU POTEZ a.s. se zabývá kusovou výrobou s dlouhým výrobním cyklem. Výroba jednoho stroje trvá přibližně jeden rok a až poté je zakázka vyfakturována. Proto si myslím, že v důsledku recese v roce 2009 klesnou zakázky a první příznaky finanční krize se ve finančních výkazech projeví až v roce 2010.

**Cílem práce je komplexní zhodnocení finančního zdraví podniku ZVU POTEZ a.s. v průběhu let 2007 – 2011, a to konkrétně za pomoci vybraných metod finanční analýzy. Metodou syntézy shrnout výsledky a následně doporučit návrhy ke zlepšení finanční situace podniku.**

# 1 FINANČNÍ ANALÝZA

Kořeny finanční analýzy pravděpodobně sahají už do doby, kdy vznikly peníze. Nicméně metody a techniky z té doby nelze porovnávat se současnými. Z počátku byly běžné pouze teoretické práce, které se nepodobaly praktické analýze. Praktické využití je zde několik desetiletí. Finanční analýza má v zemích s rozvinutou tržní ekonomikou dlouholetou tradici a je neoddělitelnou součástí řízení společnosti [13].

Definice finanční analýzy existuje nepřeborné množství. Je obtížné stanovit pouze jedinou z nich, proto zde pro představu uvedu teze několika autorů:

Podle Sedláčka je *„finanční analýza podniku pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj“* [14, str. 3].

Růčková uvádí, že *„finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek“* [13, str. 9].

Robinson a kolektiv definují, že se jedná o *„proces výběru, hodnocení a interpretace finančních dat za účelem posouzení současné i budoucí finanční situace a výkonnosti společnosti“* [1, str. 675].

## 1.1 Účel a cíle finanční analýzy

Účelem finanční analýzy je komplexní zhodnocení finančního zdraví podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně výdělečný, jestli má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv a celou řadu dalších významných skutečností, s nimiž se blíže seznámíme v 2. kapitole. Podstatou analýzy je též vytvořit základ pro finanční plán, jenž je nedílnou součástí finančního řízení. Čím lépe bude zpracovaná finanční analýza, tím spolehlivější budou podklady pro vytvoření finančního plánu a tím menší bude pravděpodobnost rizika chybného rozhodnutí managementu [8,13].

Cílem finanční analýzy jsou zpravidla tyto body [14]:

- posouzení vlivu interního a externího prostředí společnosti,
- rozbor dosavadního a predikce budoucího vývoje společnosti,
- srovnání výsledků analýzy v prostoru,

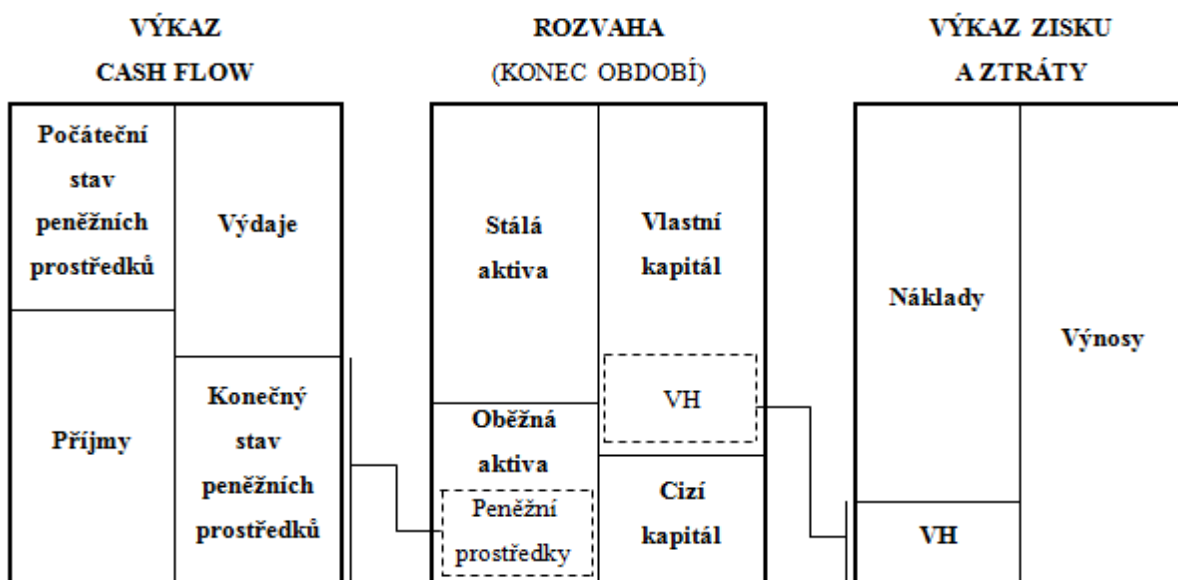
- interpretace výsledků a návrh možných opatření,
- poskytnutí podkladů pro plánování a rozhodování.

## 1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Předpokladem úspěšné finanční analýzy je nejenom pečlivé zpracování a výběr vhodné metody zhodnocení, ale i komplexnost a kvalita dat.

Výchozím bodem pro rozbor finanční pozice společnosti je obvykle rozvaha. Ta poskytuje informace o majetkové struktuře podniku a zdrojích jeho krytí k určitému datu. Dalším důležitým zdrojem je výkaz zisku a ztráty (jinak řečeno výsledovka), který informuje o finančních výsledcích obchodních aktivit podniku (ziskovosti) za určité období. Třetím základním finančním výkazem je výkaz cash flow, jenž zachycuje peněžní příjmy a výdaje v průběhu účetního období [1]. Důležitým zdrojem je také příloha k účetní závěrce.

Mezi účetními výkazy existuje vzájemná provázanost. Základem je rozvaha, která znázorňuje majetkovou a finanční strukturu podniku. Významným zdrojem financování je výsledek hospodaření za účetní období, který je do rozvahy převzat z výsledovky. Z pohledu majetkové struktury je podstatné, jaký je stav peněžních prostředků. Diference mezi stavem finančních prostředků na začátku a na konci období pak dokumentuje výkaz cash flow [8]. Tato souvislost je zobrazena na následujícím obrázku.



Obrázek 1: Vazby mezi finančními výkazy

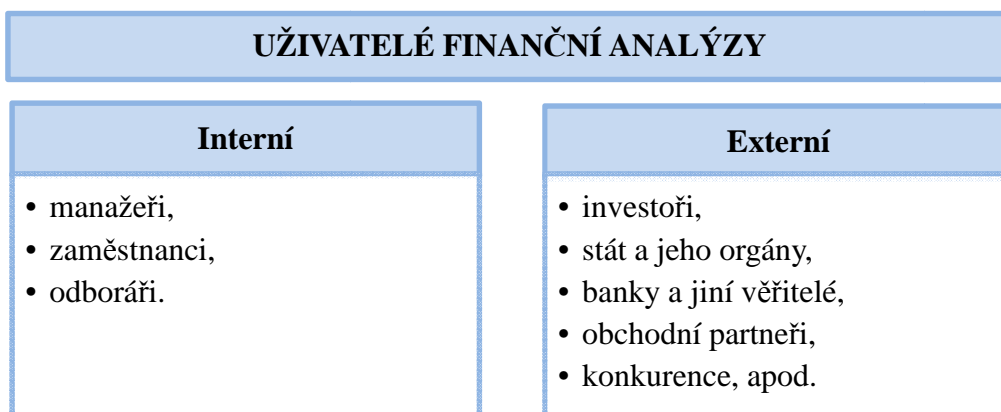
Zdroj: [3, str. 63]

Řadu cenných informací je dále možné naléznout ve výroční zprávě. Získávat informace lze též ze zpráv vrcholového managementu společnosti, z reportů vedoucích zaměstnanců nebo auditorů, z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu nebo zaměstnanosti, dále z oficiálních ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, z komentářů odborného tisku, z nezávislých hodnocení a prognóz [8].

### 1.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finanční situace společnosti, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů spolupracujících s danou společností. Přestože se informační potřeby u různých skupin uživatelů liší, lze často odvodit obecné pravidlo. Všichni uživatelé jsou v té či oné míře zainteresováni na analýze rentability, platební schopnosti a dlouhodobé solventnosti podniku [5].

Uživatele lze členit na interní a externí, viz následující obrázek.



**Obrázek 2:** Interní a externí uživatelé finanční analýzy

*Zdroj: vlastní zpracování dle [17, str. 12]*

**Manažeři** využívají výstupy z finanční analýzy v rámci zabezpečení finanční stability a trvalého růstu daného podniku. V krátkém časovém horizontu primárně kontrolují platební schopnost firmy. Z hlediska provozní analýzy sledují především strukturu zdrojů a finanční nezávislost společnosti. Velmi důležitým finančním ukazatelem je pro ně rovněž rentabilita a likvidita [13].

**Zaměstnanci** mají zájem v první řadě o prosperitu, ale taktéž o hospodářskou a finanční stabilitu svého podniku, protože si chtějí udržet své pracovní pozice a mzdové podmínky. Někteří pracovníci jsou navíc motivováni výsledky hospodaření dané společnosti [5].

**Investoři** pomocí finanční analýzy sledují, zda jsou investované prostředky náležitě zhodnocovány a správně využívány. Prioritou je pro ně maximalizace tržní hodnoty vlastního



kapitálu podniku. Zajímají se též o vývoj tržních ukazatelů, ukazatelů ziskovosti a vztahů cash flow k dlouhodobým závazkům [13].

**Stát** a jeho orgány požadují informace pro formulování hospodářské politiky státu (finanční, daňové apod.) vzhledem k podnikatelské sféře [5].

**Věřitelé** shromažďují co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se rozhodli, jestli mu poskytnou úvěr, případně v jaké výši a za jakých podmínek. **Banky** detailně analyzují bonitu žadatele o bankovní úvěr. V případě podniku se zaměřují na strukturu jeho majetku a finanční zdroje, kterými je majetek financován, dále také na stávající a budoucí výsledky hospodaření [5].

**Dodavatelé** se zajímají především o likviditu, krátkodobou prosperitu a solventnost svých zákazníků. Dlouhodobí dodavatelé, kteří si chtějí udržet svůj stabilní odbyt, analyzují též dlouhodobou stabilitu. **Odběratelé** hodnotí finanční zdraví podniku, kvalitu a dochvilnost dodávek. Chtějí mít jistotu, že v případě finančních problémů daného dodavatele, nebudou mít potíže s vlastním zajištěním výroby [5].

Pro **konkurenci** je důležité udržet či zlepšovat svou pozici na trhu, proto musí analyzovat vnější prostředí. Finanční analýzu aplikuje na podobné podniky nebo na celé odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření [5].

## 2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza nabízí celou řadu metod pro zobrazení nejvěrohodnějšího obrazu o finančním stavu společnosti. Při aplikaci metod dochází k výpočtu dílčích finančních ukazatelů a poté k jejich zhodnocení.

### 2.1 Absolutní ukazatele

*„Absolutní ukazatele se využívají zejména k analýze vývojových trendů (srovnání vývoje v časových řadách – horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (jednotlivé položky výkazů se vyjádří jako procentní podíly těchto komponent – vertikální analýza)“* [8, str. 65].

Cílem horizontální a vertikální analýzy je především deskripce minulého vývoje finanční situace a příčin těchto změn, s omezenými možnostmi provést závěry o finančních vyhlídkách společnosti [5].

#### 2.1.1 Horizontální analýza

Pro horizontální analýzu používáme nejčastěji data z účetních výkazů, případně z výročních zpráv. Kromě sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase se zjišťuje též jejich procentní (relativní) vývoj. Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, a tudíž je tato metoda označována jako horizontální analýza absolutních dat [14].

Při absolutním vyjádření se postupuje následovně [13]:

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

Procentuální změnu je možno ohodnotit jako přehlednější, jelikož umožňuje mimo jiné také mezifiremní srovnání [13].

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

#### 2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza představuje procentní vyjádření jednotlivých komponent základních účetních výkazů v jednotlivých letech ve sloupcích, nikoliv napříč jednotlivými roky. Předností této metody je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy porovnat výsledky této analýzy z různých let. Pokud je prováděna vertikální analýza v rozvaze, hodnota

celkových aktiv (pasiv) se bere jako základ pro procentní vyjádření. Zdá se dělá tato analýza ve výkazu zisků a ztrát, jako základ se obvykle určuje hodnota celkových tržeb [14].

Jestliže bude hledaný vztah stanoven jako  $P_i$ , pak formalizovaný výpočet bude následující [17]:

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

kde:  $B_i$  - velikost položky bilance

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

## 2.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k rozboru a řízení finanční situace společnosti s orientací na její likviditu. Mezi rozdílové ukazatele patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžně – pohledávkový finanční fond. Dále bude podrobněji rozebrán pouze nejvýznamnější z těchto ukazatelů a tím je čistý pracovní kapitál [8].

Podle Knápkové a Pavelkové je „čistý pracovní kapitál definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku“ [8, str. 81].



**Obrázek 3:** Čistý pracovní kapitál

*Zdroj: [8, str. 82]*

Výše optimálního pracovního kapitálu se liší podle společnosti, země, averze k riziku a průmyslu. Pokud má podnik vysoký čistý pracovní kapitál, tak to svědčí o tom, že je méně

náchylný k finančním problémům v krátkodobém horizontu, protože by byl schopný pokrýt své krátkodobé závazky. Lze tedy říci, že čím větší je čistý pracovní kapitál, tím je na tom podnik lépe z pohledu likvidity [4].

## 2.3 Poměrové ukazatele

Existuje mnoho vztahů mezi položkami v účetních výkazech a právě poměrové ukazatele vhodným způsobem umožňují tyto vztahy vyjádřit a následně vyhodnotit [1]. Dle Sedláčka jsou „*poměrové ukazatele nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku*“ [14, str. 55].

Poměrové ukazatele finanční analýzy jsou velice rozšířené především z těchto důvodů [14]:

- jsou používány jako trendová analýza (analýza časového vývoje finančního zdraví podniku),
- jsou vhodným nástrojem prostorové analýzy (komparace více podobných podniků navzájem),
- mohou sloužit jako vstupní data matematických modelů umožňujících charakterizovat závislost mezi jevy, klasifikovat rizika a také predikovat budoucí vývoj.

### 2.3.1 Ukazatele likvidity

Likvidita je pro podnik významným faktorem jak z pohledu dlouhodobého fungování, tak i finanční rovnováhy. Pouze dostatečně likvidní společnost je schopna uhradit včas své splatné závazky. Naopak příliš vysoká míra likvidity je nepříznivým jevem pro majitele společnosti, jelikož musí držet určité finanční prostředky v oběžných aktivech (neboli v zásobách, krátkodobých pohledávkách a krátkodobém finančním majetku). Tím přicházejí o zhodnocování těchto prostředků a snižuje se tak rentabilita společnosti. Je proto důležité hledat vyváženou likviditu, jež bude vést jak k dostatečnému zhodnocení oběžných aktiv, tak i ke schopnosti hradit své závazky [13].

*„Likvidita podniku je předpokladem jeho finanční rovnováhy (stability). Je-li podnik trvale nelikvidní, hovoříme o platební neschopnosti (insolvenci)“* [15, str. 51].

### **Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)**

Tento ukazatel likvidity vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti. Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 1,5 – 2,5. Společnost, která využívá část krátkodobých závazků k financování dlouhodobého majetku, se snadno ocitne v obtížné finanční situaci. Tento druh financování je velice rizikový. V případě, že je hodnota běžné likvidity příliš vysoká, nasvědčuje to o zbytečně vysoké hodnotě čistého pracovního kapitálu a drahém financování [8].

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (4)$$

### **Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)**

Pro optimální likviditu 2. stupně platí, že čítec by měl být se jmenovatelem v poměru 1:1, případně až 1,5:1. Společnost, která by vykazovala hodnotu této likvidity 1, by byla schopna vyrovnat se se svými závazky, aniž by byla nucena zpeněžit své zásoby. Vyšší hodnota ukazatele není příznivá z pohledu akcionářů a managementu společnosti, na druhou stranu je však příznivější pro věřitele [13].

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (5)$$

### **Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)**

Okamžitá likvidita je nejpřesnější, neboť hodnotí schopnost uspokojit krátkodobé závazky podniku v daný okamžik. V čitateli jsou jen nejlikvidnější položky z rozvahy, mezi které patří peníze v pokladně, peníze na účtu, krátkodobé cenné papíry, šeky apod. [17].

Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 0,2 – 0,5. Vysoká hodnota okamžité likvidity vypovídá o neefektivním využití finančních prostředků [8].

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (6)$$

### **2.3.2 Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability (též označovány jako ukazatele výnosnosti vloženého kapitálu) slouží k analýze celkové efektivnosti podniku. Obecně platí, že tyto ukazatele by měly mít v časové řadě sklon k růstu [13].

Ukazatele rentability, vyjadřují poměr položky odpovídající hospodářskému výsledku k určitému vstupu, což je buď k celkovým aktivům, kapitálu nebo tržbám. Veškeré ukazatele výnosnosti se dají interpretovat obdobně: kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele [17].

Zisk, který zjišťujeme z výkazu zisku a ztráty, je důležitou součástí ukazatelů rentability. V následující tabulce jsou zobrazeny základní podoby zisku.

**Tabulka 1:** Základní kategorie zisku

<b>Čistý zisk (EAT) = Výsledek hospodaření za účetní období</b>
+ daň z příjmu za běžnou činnost
+ daň z příjmu za mimořádnou činnost
<b>= Zisk před zdaněním (EBT)</b>
+ nákladové úroky
<b>= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)</b>
+ odpisy
<b>= Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)</b>

*Zdroj: upraveno dle [8, str. 43]*

### **Rentabilita celkového kapitálu**

Ukazatel vyjadřuje celkovou rentabilitu kapitálu nehledě na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské aktivity financovány (z vlastních, cizích, krátkodobých, dlouhodobých). ROA posuzuje výnosnost celkového vloženého kapitálu a měří souhrnnou efektivnost [13].

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (7)$$

### **Rentabilita vlastního kapitálu**

Tento ukazatel hodnotí, kolik čistého zisku přísluší na 1 Kč kapitálu investovaného akcionářem [17].

*„Podle tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou, zda přináší dostatečný výnos odpovídající riziku investice“ [5, str. 86].*

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \quad (8)$$

## Rentabilita tržeb

ROS se skládá z poměru hodnot, kde v čitateli zlomku je výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli jsou zahrnuty tržby. Tento ukazatel formuluje schopnost společnosti dosahovat zisku při určité úrovni tržeb, jinak řečeno kolik společnost dokáže vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb [13].

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (9)$$

Pro srovnání ziskové marže mezi jednotlivými společnostmi se doporučuje v čitateli využít EBIT. Hodnocení tak nebude ovlivněno různou kapitálovou strukturou a rozdílnou mírou zdanění v jednotlivých zemích [8].

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží}} \quad (10)$$

## Rentabilita celkového investovaného kapitálu

ROCE komplexně analyzuje efektivnost hospodaření podniku. Do dlouhodobých dluhů se započítávají pouze emitované obligace a dlouhodobé bankovní úvěry. Ukazatel představuje míru zhodnocení veškerých aktiv podniku financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem [13].

$$ROCE = \frac{EAT}{\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál}} \quad (11)$$

## Rentabilita vloženého kapitálu

ROI se řadí mezi nejvýznamnější ukazatele, pomocí nichž se posuzuje podnikatelská činnost jednotlivých společností. Tento ukazatel nás seznamuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do firmy, nezávisle na druhu financování [14].

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{úročené cizí zdroje}} \quad (12)$$

### 2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti představují vztah mezi cizím a vlastním kapitálem. Určují, v jakém rozsahu společnost používá k financování své závazky, a hledá optimální velikost mezi vlastními a cizími zdroji financování společnosti [14].

Velké společnosti nejsou schopné financovat veškerá svá aktiva pouze z vlastních nebo naopak jen z cizích zdrojů. Financování výhradně vlastními zdroji by pro podnik představovalo snížení celkové rentability vloženého kapitálu. Naopak použití jen externích finančních zdrojů by bylo s největší pravděpodobností spojeno s problémy při jejich získávání. Jedním ze základních úloh finančního managementu je volba vhodné skladby zdrojů financování z hlediska efektivnosti a finanční stability [13].

### **Celková zadluženost**

Celková zadluženost (debt ratio) je hlavním ukazatelem zadluženosti. Je definována jako poměr celkových závazků k celkovým aktivům daného podniku. Pro tento ukazatel platí doporučená hodnota mezi 30-60 % [8].

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (13)$$

### **Kvóta vlastního kapitálu**

Kvóta vlastního kapitálu (equity ratio) vyjadřuje ekonomickou nezávislost společnosti a je doplňkem předchozího ukazatele zadluženosti. Oba ukazatele sdělují informace o finanční struktuře společnosti [14].

*„Převrácená hodnota kvóty vlastního kapitálu vyjadřuje finanční páku, která vede k finančnímu zadlužení podniku“ [7, str. 64].*

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (14)$$

### **Ukazatel úrokového krytí**

Tento ukazatel informuje o tom, kolikrát se může snížit hodnota zisku, aby si firma byla schopna zachovat cizí zdroje na stávající úrovni. Situace, kdy ukazatel úrokového krytí dosáhne hodnoty 1, znamená, že veškerý EBIT bude využit na zaplacení nákladových úroků a na akcionáře nezbude nic [17].

V zahraničí je žádoucí hodnota ukazatele trojnásobek nebo i více z důvodu, aby po úrokových platbách zůstal ještě dostatečný efekt pro akcionáře. Jestliže podnik není schopný platit úroky ze zisku, pak tento stav může predikovat blížící se bankrot [13].



$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (15)$$

### 2.3.4 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele analyzují, jak společnost hospodaří se svými aktivy. Jestliže firma drží více aktiv než je účelné, vznikají jí zbytečné náklady a snižuje se rentabilita. Naopak je-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných obchodních příležitostí a přichází o výnosy, které by mohla získat [14].

#### Obrat aktiv

Obrat aktiv udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za jeden rok. Obecně platí, že tento ukazatel by měl nabývat co nejvyšších hodnot. Minimálně by tato hodnota neměla být nižší než 1. Nižší hodnota ukazatele obratu aktiv informuje o neúměrné majetkové vybavenosti společnosti a o jejím neefektivním hospodaření [8, 17].

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}} \quad (16)$$

#### Obrat dlouhodobého majetku

Tento ukazatel vyjadřuje efektivitu užívání dlouhodobého majetku, kolikrát se obrátí v tržby za jeden rok. V rámci mezipodnikové komparace musíme brát v potaz metody odpisování a míru odepsanosti majetku [17].

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (17)$$

#### Obrat zásob

Ukazatel vypovídá o tom, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob prodána a opětovně naskladněna. Jestliže výsledná hodnota vychází v porovnání s oborovým průměrem vyšší, společnost nemá zbytečné nelikvidní zásoby. V opačném případě, což je při nízkém obratu a nepoměrně vysokém ukazateli likvidity, to svědčí o tom, že společnost vlastní zastaralé zásoby [14].

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}} \quad (18)$$

### **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dní, za něž podnik prodá (suroviny a materiál) či spotřebuje (zásoby vlastní výroby) své zásoby [14].

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} * 360 \quad (19)$$

### **Doba obratu pohledávek**

Tento ukazatel říká, jak dlouhá je průměrná doba inkasa pohledávek. Jestliže je období splatnosti pohledávek dlouhé, představuje to pro podnik větší potřebu úvěrů, a tím i vyšší náklady [8].

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} * 360 \quad (20)$$

### **Doba obratu závazků**

Ukazatel informuje o tom, za jak dlouho v průměru daný podnik uhradí své závazky [14].

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{tržby}} * 360 \quad (21)$$

### **2.3.5 Ukazatele s využitím CF**

*„Úkolem analýzy peněžních toků je zachytit jevy, které signalizují platební potíže, a posoudit, k jakému výsledku spěje finanční situace firmy. Některé varovné signály vyplývají ze samotné struktury peněžních toků a také ze vzájemného poměru příjmů a výdajů z finanční činnosti“ [13, str. 63].*

### **Obratová rentabilita**

Obratová rentabilita analyzuje finanční efektivitu hospodaření dané společnosti. Představuje schopnost vytvářet z obratového procesu finanční přebytky [13].

$$\text{Obratová rentabilita} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{tržby}} \quad (22)$$

### **Stupeň oddlužení**

Ukazatel poměruje hodnoty financování cizími zdroji a schopností společnosti vyrovnat své závazky z vlastní finanční síly. Výše stupně oddlužení by se měla pohybovat v rozmezí 20 – 30 % a je vhodné, aby tento ukazatel měl rostoucí tendenci [13].

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}} \quad (23)$$

### **Likvidita z provozního CF**

Likviditu podniku lze také hodnotit pomocí hodnot peněžních toků. Tento ukazatel vyjadřuje schopnost zaplatit své krátkodobé cizí zdroje z provozních peněžních toků [8].

$$\text{Likvidita z provozního CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (24)$$

### **2.3.6 Ukazatele kapitálového trhu**

Následující ukazatele pracují s tržními hodnotami, proto se jim také říká ukazatele tržní hodnoty. Hodnocení se provádí prostřednictvím burzovních ukazatelů. Měření těchto ukazatelů je významné především pro investory či potenciální investory na kapitálovém trhu, a to z hlediska hodnocení návratnosti investovaného kapitálu [13].

### **Účetní hodnota akcie**

Jedná se o účetní hodnotu, která odráží uplynulou výkonnost společnosti. Jestliže má účetní hodnota akcie rostoucí tendenci, pak se finanční situace ve společnosti jeví jako dobrá [17].

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}} \quad (25)$$

### **Čistý zisk na akcii**

Daný ukazatel je základním údajem o finančním zdraví společnosti a je možné ho definovat jako rentabilitu připadající na jednu akcii. Čistý zisk je vyjádřen jako celkový zisk po zdanění a výplatě primárních dividend [14].

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}} \quad (26)$$

### **Dividendový výnos**

Dividendový výnos je procentuální vyjádření poměru, jenž měří zhodnocení vložených finančních prostředků. Klíčovým cílem pro investory je pravděpodobně rostoucí tendence příjmů z dividend. Při analýze tohoto ukazatele nemůžeme jednoznačně určit trend, jelikož je ve jmenovateli tržní hodnota akcie a můžeme se setkat se situací, že dividendový výnos bude klesat, i když se dividendy nezmění [13].

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividendový výnos na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}} * 100 \quad (27)$$

### **Výplatní poměr**

Pomocí tohoto ukazatele lze zhodnotit, jak velká část vytvořeného čistého zisku po zdanění je vyplacena akcionářům ve formě dividend a jak velká část je použita na reinvestice do společnosti. Výplatní poměr je součástí dividendové politiky společnosti [17].

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{čistý zisk na akcii}} \quad (28)$$

### **Dividendové krytí**

Dividendové krytí je převráceným poměrem hodnot předchozího ukazatele (výplatního poměru) a představuje, kolikrát jsou dividendy pokryty dosaženým ziskem [14].

$$\text{Dividendové krytí} = \frac{\text{čistý zisk na akcii}}{\text{dividenda na akcii}} \quad (29)$$

### **Aktivační poměr**

Aktivační poměr informuje o tom, jaká část z profitu je opětovně reinvestována zpět do firmy [17].

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr} \quad (30)$$

$$\text{Aktivační poměr} = \frac{\text{dividenda}}{\text{čistý zisk na akcii}} \quad (31)$$

### **Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii**

Tento poměr vypovídá o tom, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii. Pro tento ukazatel platí pravidlo, že čím je hodnota v čase nebo v komparaci s jinými akciemi nižší, tím je pravděpodobnější, že akcie je podhodnocena a pro investora levnější (jedná se o vhodný okamžik pro investiční příležitost) [13].

$$P/E \text{ ratio} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na 1 akcii}} \quad (32)$$

### **Poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě**

Dále se kromě poměru tržní ceny akcie k zisku na akcii můžeme setkat s ukazatelem poměru tržní ceny akcie k její účetní hodnotě. Nabývá-li ukazatel hodnoty vyšší než 1, vypovídá to o dané společnosti, že má vyšší tržní hodnotu než je ocenění vlastního kapitálu v rozvaze [14].

$$M/B \text{ ratio} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní cena akcie}} \quad (33)$$

### **2.3.7 Vztah rentability, zadluženosti a likvidity**

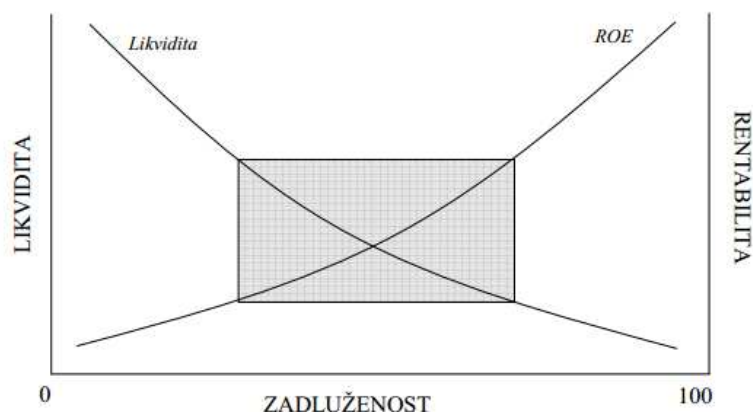
Vysoká likvidita předpokládá dostatečně vysoké množství oběžných aktiv. Pokud ale podnik drží velké množství tohoto druhu majetku, dochází k umrtvení vloženého kapitálu a to má za následek sníženou rentabilitu [8].

Dalšími ukazateli, které se navzájem ovlivňují, jsou zadluženost a likvidita. Vysoká zadluženost může vést k poklesu likvidity podniku, proto je při hodnocení tohoto vztahu nezbytné provést analýzu cizího kapitálu z hlediska doby jeho splatnosti [8].

Zadluženost také působí na rentabilitu. Jestliže má podnik vyšší zadluženost, pak na výnosnost tento fakt působí negativně či pozitivně. Záleží na tom, jak efektivně společnost umí pracovat se svými cizími zdroji. Efektivní využití působí pozitivně a naopak neefektivní způsobuje snížení rentability [8].

Vztah rentability, zadluženosti a likvidity je možné vyjádřit prostřednictvím ukazatelů rentability vlastního kapitálu, finanční páky a pohotové likvidity. Rozhodování o velikosti obvykle závisí na fázi životního cyklu podniku. Zároveň je volba těchto tří ukazatelů ovlivněna rizikem, které je společnost ochotna podstoupit. Na následujícím obrázku

je zobrazeno pásmo kompromisních řešení (vyšrafovaná oblast), ve kterém by se měl podnik pohybovat [3].



**Obrázek 4:** Vzájemné vztahy mezi zadlužeností, rentabilitou a likviditou

*Zdroj: [3, str. 91]*

## 2.4 Predikční modely

Predikční modely neboli souhrnné indexy hodnocení mají vyhodnotit celkovou finanční situaci a výkonnost společnosti za pomoci jediného čísla. Vypovídací schopnosti těchto indexů jsou ovšem nižší. Jsou vhodné jen pro rychlé a globální srovnání společností či jako orientační výstup pro další rozbor finančního zdraví podniku [13].

Do této skupiny patří bankrotní a bonitní modely, které budou více rozebrány v následujících podkapitolách.

### 2.4.1 Bankrotní modely

Tyto modely mají upozorňovat podnik na blížící se bankrot v brzké budoucnosti. Bankrotní modely často vycházejí z předpokladu, že podnik má potíže s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a se ziskovostí vloženého kapitálu [8].

#### **Altmanovo Z-skóre**

Altmanovo Z-skóre (či také Altmanův model) je typickým ukazatelem tísně podniku. Výsledná rovnice se skládá z pěti poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha. Tento model patří mezi neoblíbenější v ČR, s největší pravděpodobností z důvodu jednoduchosti výpočtu [13].

- Pro podniky obchodovatelné na burze vypadá Altmanův model následovně [13]:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5 \quad (34)$$

kde:  $X_1$  - podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům  
 $X_2$  - rentabilita čistých aktiv  
 $X_3$  - EBIT/aktiva celkem  
 $X_4$  - tržní hodnota vlastního kapitálu/celkové závazky  
 $X_5$  - tržby/aktiva

Pokud je hodnota indexu vyšší než 2,99, je finanční situace podniku uspokojivá. Jestliže se výsledná hodnota pohybuje v rozmezí 1,81 – 2,99, podnik se nachází v šedé zóně. Zde nelze jednoznačně stanovit, zda jde o firmu úspěšnou či nikoliv. Z-skóre nižší než 1,81 vypovídá o špatném finančním zdraví podniku a je zde hrozba bankrotu [14].

- Pro ostatní podniky je Altmanova rovnice sestavena takto [13]:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (35)$$

$X_1$  až  $X_5$  jsou definovány totožně jako v předchozím vztahu.

Hodnoty nad 2,9 určují, že se jedná o prosperující společnost. Jestliže je Z-skóre v rozmezí od 1,2 do 2,9, podnik se nachází v šedé zóně. Hodnoty menší než 1,2 se nacházejí v pásmu bankrotu, jinak řečeno podniku hrozí možnost úpadku [13].

#### 2.4.2 Bonitní modely

*„Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví společnosti za pomoci bodového hodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti hospodaření“ [8, str. 131].*

#### Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest se skládá ze soustavy čtyř rovnic, pomocí nichž se analyzuje finanční situace ve společnosti. Postup je následující: nejprve pomocí prvních dvou ukazatelů je zhodnocena finanční stabilita, na základě druhých dvou výnosová situace a nakonec je vyhodnocena souhrnná finanční situace daného podniku [13].

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (36)$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}} \quad (37)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}} \quad (38)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (39)$$

**Tabulka 2:** Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

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

*Zdroj: [13, str. 81]*

$$\text{Finanční stabilita} = \frac{(R1 + R2)}{2} \quad (40)$$

$$\text{Výnosová situace} = \frac{(R3 + R4)}{2} \quad (41)$$

$$\text{Souhrnné hodnocení finanční situace} = \frac{(\text{finanční stabilita} + \text{výnosová situace})}{2} \quad (42)$$

Hodnoty pohybující se nad úrovní 3 bodů značí, že se jedná o bonitní společnost. Šedá zóna se nachází v rozmezí 1 až 3 bodů. Pokud je hodnota menší než 1 bod, pak tento výsledek signalizuje špatnou finanční situaci [3].

## 2.5 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy ukazatelů obsahují jeden vrcholový ukazatel, jenž se postupně rozkládá na ukazatele dílčí. Rozklad ukazatelů může být ovlivněn dvěma vazbami, a to sice multiplikativní (součin nebo podíl ukazatelů) či aditivní (součet nebo rozdíl ukazatelů) [17].

„Cílem pyramidových soustav je na jedné straně popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na straně druhé analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy“ [13, str. 71].

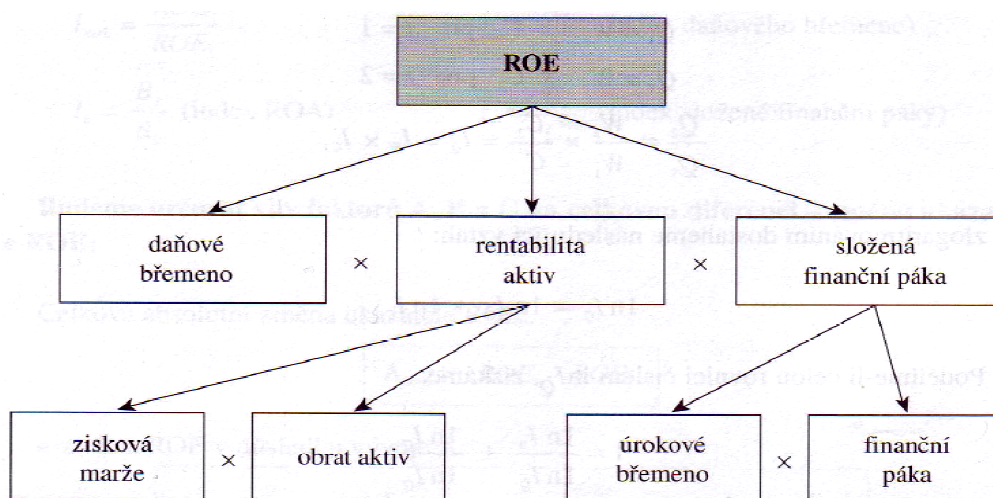


Nejtypičtější pyramidovou soustavou ukazatelů je rozklad ukazatele ROE, nazýván též Du Pontův rozklad. ROE je rozklad tří dílčích ukazatelů: ziskovosti tržeb, obratu celkových aktiv a finanční páky.

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} * \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (43)$$

Další možností je také rozklad pomocí následujícího vzorce, který je podrobněji popsán na obrázku.

$$ROE = \text{daňové břemeno} * ROA * \text{složená finanční páka} \quad (44)$$



Obrázek 5: Du Pontův rozklad

Zdroj: [7, str. 57]

## 2.6 Bilanční pravidla

### Zlaté bilanční pravidlo

Toto pravidlo říká, že dlouhodobý majetek by měl být kryt především z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů. Oproti tomu oběžná aktiva by měla být financována z krátkodobých zdrojů. Významem tohoto pravidla je, že struktura pasiv a aktiv je časově sladěna [17].

$$\text{Stálá aktiva} = \text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje} \quad (45)$$

## Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Druhé pravidlo doporučuje, aby hodnota vlastních a cizích zdrojů byla totožná, tedy v poměru 1:1. V přísnější podobě se požaduje, aby velikost vlastního kapitálu převyšovala cizí kapitál [15].

$$\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Cizí kapitál}} = 1 \quad (46)$$

## Zlaté pari pravidlo

Zlaté pari pravidlo spočívá v tom, že stálá aktiva by měla být kryta pouze vlastním kapitálem [17].

$$\text{Stálá aktiva} = \text{vlastní kapitál} \quad (47)$$

## 2.7 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota vychází ze zásady, že společnost musí vyprodukovat minimálně tolik, kolik dosahuje hodnota nákladů kapitálu z investovaných prostředků. Tyto náklady kapitálu či požadovaná míra výnosnosti se vztahují na vlastní i cizí kapitál. Tak jako věřitelé mají nárok na vyplacení svých úroků, tak i vlastníci vyžadují výplatu odpovídající míry návratnosti vloženého kapitálu, jež by kompenzovala jejich riziko [3].

„Ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky“ [8, str. 152].

Pro výpočet se používá především jeden z těchto dvou vztahů [15]:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (48)$$

nebo

$$EVA = (ROIC - WACC) * C \quad (49)$$

kde: *NOPAT* - čistý provozní zisk po zdanění

*WACC* - náklady na celkový kapitál

*C* - hodnota celkového firemního kapitálu

*ROIC* – skutečná dosažená výnosnost investovaného kapitálu (= *NOPAT/C*)

Výpočet čistého provozního zisku po zdanění je prezentován v následující tabulce.

**Tabulka 3:** Výpočet NOPAT

výnosy (tržby za prodané zboží)
- provozní náklady
= EBIT
- daň z provozní činnosti (EBIT * t)
= <b>čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT)</b>

Zdroj: [15, str. 364]

Hodnotu vážených průměrných nákladů kapitálu vypočítáme následovně [13]:

$$WACC = r_d * (1-d) * \frac{\text{cizí kapitál}}{C} + r_e * \frac{\text{vlastní kapitál}}{C} \quad (50)$$

kde:  $r_d$  – náklady na cizí kapitál (úroky placené)  
 $d$  – sazba daně z příjmů právnických osob  
 $C$  – celkový dlouhodobě investovaný kapitál  
 $r_e$  – náklady vlastního kapitálu

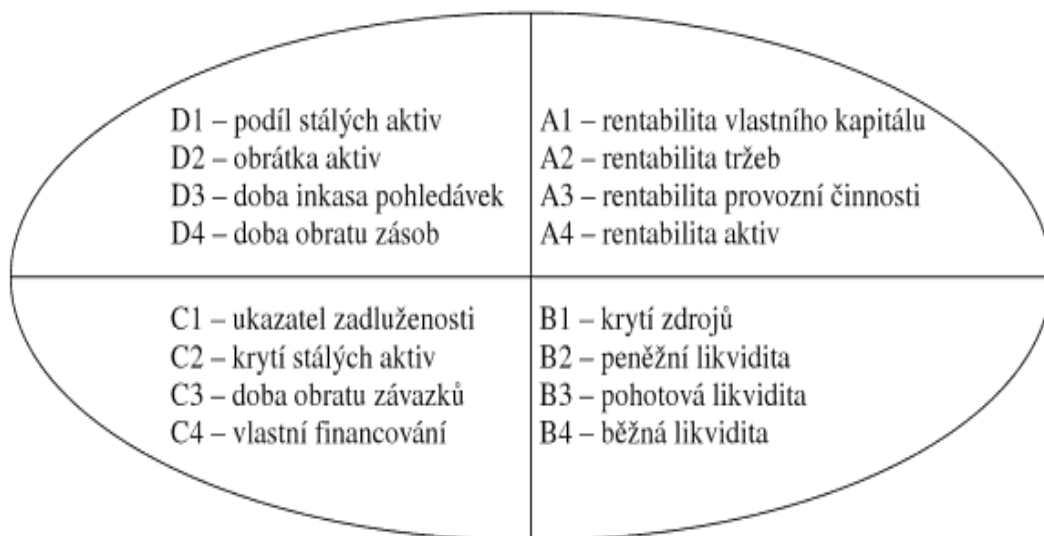
Požadovaným výsledkem tohoto ukazatele je kladná hodnota. K této situaci dochází tehdy, kdy čistý provozní zisk po zdanění převyšuje požadavky na kapitál a vede tak k bohatství akcionářů. Naopak záporný ukazatel EVA znamená pokles bohatství akcionářů, neboť dochází k úbytku hodnoty [3].

## 2.8 Spider analýza

Spider analýza je paralelní ukazatelová soustava, která je zobrazena v grafické podobě prostřednictvím paprskového grafu. Skládá se ze čtyř skupin ukazatelů (kvadrantů). První kvadrant znázorňuje ukazatele rentability, druhý ukazatele likvidity, třetí strukturu finančních zdrojů a čtvrtý ukazatele aktivity [16].

Spider graf umožňuje rychlé a přehledné vyobrazení finanční situace dané společnosti v porovnání s odvětvovým průměrem nebo vzhledem ke konkurenci. V grafu je zobrazeno celkem 16 poměrových ukazatelů, jež se vyjadřují v procentech vůči komparativnímu subjektu. V případě, že se jedná o ukazatele, které chceme minimalizovat, tak počítáme podíly z převrácených hodnot. Hodnoty („špice“) jednotlivých ukazatelů, které převyšují kružnici

průměrných hodnot (100 %), označují společnost za nadprůměrnou. Obecně platí, čím jsou hodnoty dále od středu, tím lépe [15].



**Obrázek 6:** Spider graf

*Zdroj: [16, str. 192]*

### 3 PŘEDSTAVENÍ PODNIKU

#### Základní údaje o společnosti

Název společnosti:	ZVU POTEZ a.s.
Sídlo:	Hradec Králové, Pražská ulice 322, PSČ 501 01
IČ:	252 67 141
Datum zápisu:	1. dubna 1997
Právní forma:	Akciová společnost
Základní kapitál:	192 500 000 Kč [12].

Hlavním předmětem činnosti je projektování, konstruování a výroba technologických zařízení pro potravinářský, chemický, energetický, farmaceutický a petrochemický průmysl [6].

Podnikatelským cílem společnosti ZVU POTEZ a.s. je udržení dlouhodobé důvěry svých zákazníků a zároveň udržování trvalého vztahu s nimi. Dalším neméně důležitým cílem je rozšiřování sortimentu produktů a zlepšování nabízených služeb. Společnost chce maximálně uspokojit požadavky, potřeby a očekávání svých klientů. ZVU POTEZ a.s. se taktéž snaží o dlouhodobé zajištění kontinuity a prosperity. V neposlední řadě je důležitá i vysoká kvalita práce [6].

Vizí akciové společnosti ZVU POTEZ a.s. je zlepšování (udržení) své pozice na tuzemském i zahraničním trhu. Společnost chce být spolehlivým partnerem zajišťující vývoj, výrobu, prodej a servis dodávek potravinářských, chemických, energetických, farmaceutických a petrochemických zařízení [6].

#### Historie

Historie společnosti se datuje již od roku 1869, kdy byla založena První česká akciová strojírna se sídlem v Hradci Králové. Ta se řadila mezi přední průmyslové firmy Rakouska-Uherska a to zejména v oblasti parních kotlů a zařízení cukrovarů. Po 1. světové válce se stala součástí největšího československého strojírenského koncernu Škodových závodů. Společnost se od té doby zaměřila taktéž na výrobu pivovarů, lihovarů, plynáren a zařízení chemických závodů. Dalším důležitým mezníkem je období po 2. světové válce, kdy byla společnost znárodněna a obchodovala pod značkou ZVÚ. Po roce 1989 se firma stala soukromou akciovou společností [6].

Podnik ZVU POTEZ a.s. (dále jen „ZVU POTEZ“) byl založen v dubnu roku 1997 jako dceřiná společnost ZVU a.s. Hlavním důvodem založení této dceřiné společnosti bylo oddělení klíčových výrob cukrovarnických a pivovarnických technologií od ostatních výrob.

V prosinci 2001 byl podnik ZVU POTEZ zprivatizován. Výrobně, finančně i majetkově se zcela oddělil od skupiny ZVU. Společnost se zpočátku věnovala pouze výrobě technických zařízení pro potravinářský průmysl. Později se rozhodla vstoupit i do nových odvětví (farmaceutický, energetický, chemický a petrochemický průmysl), a to především z finančních, diversifikačních a personálních důvodů. V současné době se firma ZVU POTEZ vyprofilovala ve společnost, která patří mezi významné dodavatele těžkého a všeobecného strojírenství [6].

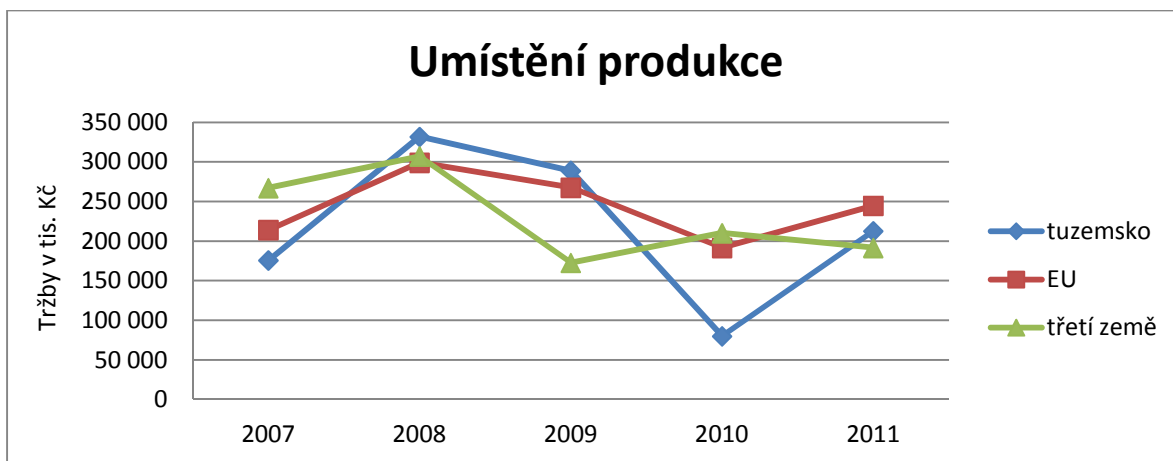
### **Výroba a jednotlivé trhy produkce**

Hlavní výrobní a dodavatelský program ZVU POTEZ [19]:

- cukrovary, minicukrovary, lihovary (více jak 220 cukrovarů a 1368 jednotlivých zařízení do 35 zemí světa),
- pivovary, minipivovary (více jak 220 kompletních pivovarů, přes 100 varen a 50 minipivovarů),
- aparáty a zařízení pro farmaceutický, energetický, chemický a petrochemický průmysl.

Společnost se zaměřuje zvláště na výrobu tlakových nádob a nádrží, kolon, trubkových výměníků a odparek, reaktorů, bubnů a kolků na odpadní teplo, kondenzátorů a chladičů, absorberů a adsorberů, vařáků, filtrů, aparátů s míchadly, zařízení pro potravinářský průmysl, potravinářských a chemických odstředivek [6].

ZVU POTEZ patří mezi významné dodavatele v těžkém a všeobecném strojírenství na tuzemském trhu. Dosahuje úspěchů na trzích v tuzemsku i v zahraničí. V obchodním zaměření převažuje vývoz výrobků převážně do Evropy, Ameriky, Asie i Afriky. Společnost pružně reaguje na projekční, servisní, výrobní a dodavatelské požadavky. Je dodavatelem jak kusových dodávek dle potřeby zákazníka, tak i generálním dodavatelem technologických zařízení formou provozních a investičních celků. Výrobky jsou směřovány ke konečným uživatelům přímo i nepřímo [20]. Společnost exportuje své výrobky zejména do USA, Německa, Polska, Maďarska, Slovenska a Ruska. Mezi největší obchodní partnery se řadí GE Electric Healthcare z USA, PVA a CFS ze SRN, CHEMOPROJEKT z ČR [6].



**Graf 1:** Umístění produkce společnosti ZVU POTEZ

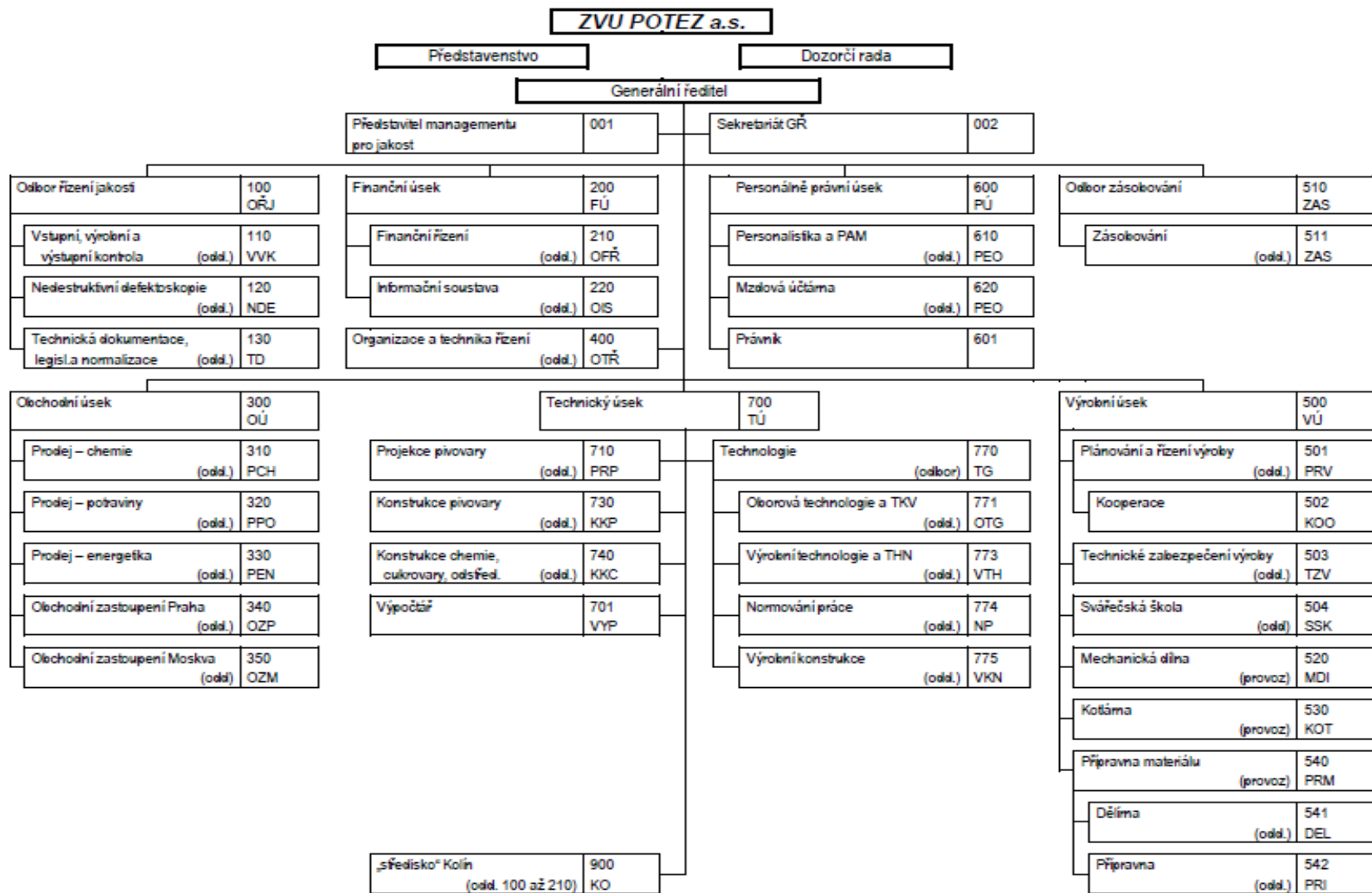
*Zdroj: vlastní zpracování dle [18]*

Společnost má nestabilní příjmy v rámci tuzemska, EU a třetích zemí. V ČR společnost vykazovala nejvyšší tržby v roce 2008, konkrétně 331 920 mil. Kč. Naopak k největšímu propadu produkce v ČR došlo v roce 2010, kdy tržby poklesly o 251 888 tis. Kč (o 78%) oproti nejproduktivnějšímu roku 2008. Na evropském trhu nedocházelo k tak razantním výkyvům jako na tuzemském trhu, ale vývoj je obdobný. Nejlepším obdobím byl pro podnik z pohledu tržeb v rámci Evropy opět rok 2008, kdy hodnota tržeb činila 299 225 tis. Kč. K největšímu poklesu produkce došlo v roce 2010. Tento pokles byl nejspíše důsledkem panující finanční recese. V ostatních státech (třetí země) produkce měla podobný trend vývoje jako u předchozích dvou skupin až na rok 2010, kdy místo poklesu tržeb došlo k mírnému navýšení.

K propagaci svých výrobků společnost využívá účasti na významných mezinárodních veletrzích, zveřejňuje články v odborných časopisech, prezentuje se v předních mezinárodních katalozích výrobků a dodavatelů technologií a provozuje vlastní webové stránky v českém, anglickém a ruském jazyce.

### **Organizační uspořádání**

Organizační struktura podniku ZVU POTEZ je dána organizačním řádem. Představenstvo jmenuje generálního ředitele, který je v čele podniku. Pod generálním ředitelem jsou ředitelé a vedoucí odborů jednotlivých úseků. Na následujícím obrázku je detailně vyobrazeno organizační uspořádání.



Obrázek 7: Organizační struktura společnosti ZVU POTEZ

Zdroj: [6]



## Zaměstnanci

ZVU POTEZ zaměstnává přes 400 pracovníků. V roce 2011 společnost zaměstnávala v průměru 416 zaměstnanců, z toho 43 řídicích pracovníků včetně mistrů, což je cca 10 % z celkového počtu pracovníků. Společnost spatřuje současný počet zaměstnanců jako optimální. Jelikož se ZVU POTEZ zaměřuje na 5 odvětví, musí zaměstnávat hodně odborníků. Společnost každý rok investuje finance do zvyšování kvalifikace svých zaměstnanců. Zaměstnanci jsou odměňováni tarifní mzdou podle interního předpisu a kolektivní smlouvy (dělnické profese - tarifní hodinová mzda, technickohospodářský pracovník - tarifní měsíční mzdy). V následující tabulce je zdokumentován vývoj počtu zaměstnanců a mzdových nákladů za období 2007 – 2011.

**Tabulka 4:** Počet zaměstnanců a mzdové náklady společnosti ZVU POTEZ

	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Počet zaměstnanců (v průměru)</b>	429	428	428	411	416
- Z toho řídicích pracovníků (v průměru)	43	44	42	39	43
<b>Mzdové náklady (v tis. Kč)</b>	105 499	122 352	115 923	116 241	121 978
- Z toho na řídicí pracovníky (v tis. Kč)	21 939	31 683	22 952	21 915	24 212

*Zdroj: vlastní zpracování dle [18]*

Je zřejmé, že protikrizová opatření týkající se finanční krize neohrozila zaměstnance. Pouze v roce 2010 pošlo k poklesu počtu o 4 %. Díky kolísavosti zakázek společnost zaměstnává přibližně 100 agenturních pracovníků.

## 4 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

Tato kapitola je věnována komplexnímu zhodnocení finančního zdraví společnosti ZVU POTEZ za období let 2007 - 2011. Budou aplikovány jednotlivé metody a ukazatele, které byly popsány v teoretické části.

### 4.1 Absolutní ukazatele

#### 4.1.1 Horizontální analýza

Pomocí horizontální analýzy bude nejprve zhodnocen účetní výkaz rozvaha, jenž je rozdělen separátně na rozbor aktiv a pasiv. Poté bude rozebrán výkaz zisku a ztráty. Výkazy jsou uvedeny ve zkráceném rozsahu a změny mezi jednotlivými roky dílčích položek jsou sestrojeny ve tvaru absolutním i relativním.

#### Horizontální analýza aktiv

**Tabulka 5:** Horizontální analýza aktiv v tis. Kč společnosti ZVU POTEZ

AKTIVA	2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010	
	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.
Dlouhodobý majetek	-3 611	-2,9%	-7 800	-6,4%	-1 082	-0,9%	9 190	8,1%
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 091	509,8%	-246	-18,9%	-41	-3,9%	-406	-39,9%
Dlouhodobý hmotný majetek	-4 702	-3,7%	-7 554	-6,2%	-2 357	-2,1%	9 596	8,6%
Dlouhodobý finanční majetek	0	x	0	x	1 316	x	0	0,0%
Oběžná aktiva	-119 752	-21,0%	-14 949	-3,3%	5 325	1,2%	82 654	18,8%
Zásoby	-99 211	-26,5%	-101 335	-36,8%	58 862	33,8%	14 181	6,1%
Dlouhodobé pohledávky	980	11,8%	-7678	-82,9%	1 653	104,1%	4 622	142,6%
Krátkodobé pohledávky	-14 166	-8,4%	94 947	61,5%	-49 491	-19,8%	43 403	21,7%
Krátkodobý finanční majetek	-7 355	-41,0%	-883	-8,3%	-5 699	-58,6%	20 448	508,7%
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	103	0,5%	-14 263	-64,6%	-1 020	-13,1%	-2 375	-35,0%
Časové rozlišení	103	0,5%	-14 263	-64,6%	-1 020	-13,1%	-2 375	-35,0%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>-123 260</b>	<b>-17,2%</b>	<b>-37 012</b>	<b>-6,2%</b>	<b>3 223</b>	<b>0,6%</b>	<b>89 469</b>	<b>16,0%</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Bilanční suma celkových aktiv je ve sledovaném období nestabilní. Největší intenzita změny nastala mezi lety 2007/2008. Představovala pokles o 123 260 tis. Kč, což je v procentním vyjádření 17,2 %. V roce 2009 bilanční suma opět klesla, ale tentokrát ne tak výrazně, jak tomu bylo v předchozím roce. Relativní meziroční změna byla v roce 2009

-6,2 %, což je 2,8 krát méně než v roce 2008. Vývoj celkového majetku společnosti ZVU POTEZ měl v následujících letech rostoucí tendenci. V roce 2010 došlo k nepatrnému nárůstu hodnoty o 0,6 % a v roce 2011 tento růst byl již o 16 %. Nyní budou rozebrány jednotlivé změny v dílčích letech.

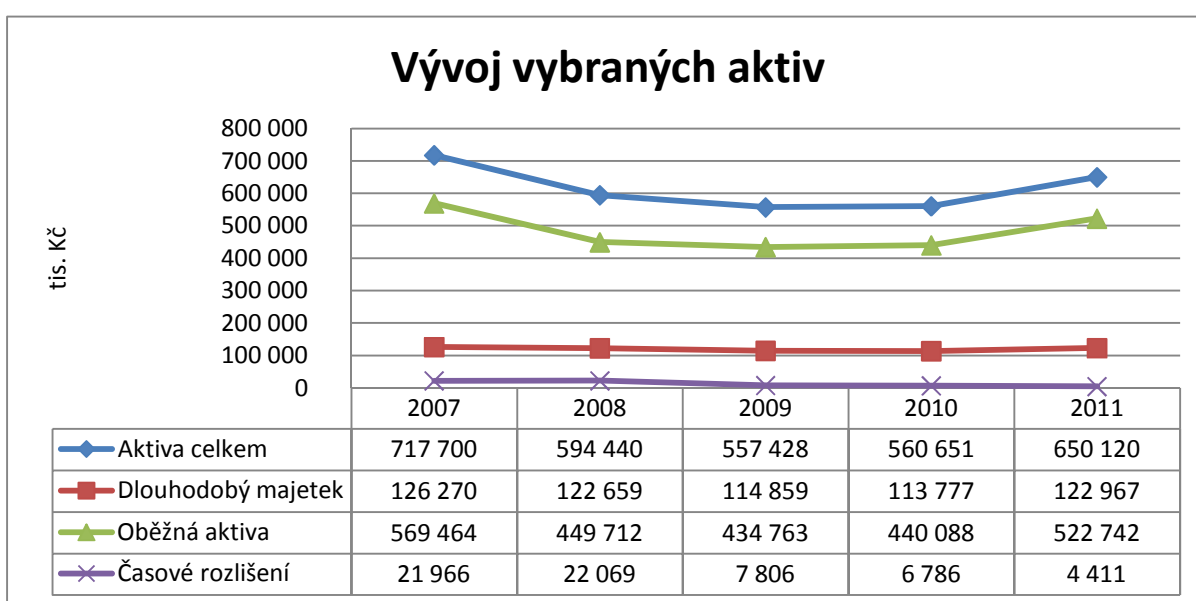
V roce 2008 došlo oproti roku 2007 k několika důležitým změnám, které zasáhly do výsledků společnosti. Došlo ke snížení hodnoty oběžných aktiv o 21 %. Společnost razantně snížila zásoby, v absolutním vyjádření se jedná o částku 99 211 tis. Kč. Relativně hodnota poklesla o 26,5 %. Tento stav je důsledkem především snížení nedokončené výroby a polotovarů o 57,7 %, úbytkem zboží o 39,8 % a navýšením výrobků o 125,6 %. Společnost vykazuje úbytek krátkodobého finančního majetku o částku 7 355 tis. Kč neboli o 41 %. Velikost dlouhodobého majetku společnosti je v podstatě velmi obdobná jako v roce 2007. Zajímavý je pohled na dlouhodobý nehmotný majetek, který se zvýšil o 510 %, ale v absolutním vyjádření se jedná o velmi malou hodnotu v porovnání s dlouhodobým hmotným majetkem. Dlouhodobý hmotný majetek poklesl o 4 702 tis. Kč.

Následující rok 2009 nepřinesl již tak výrazný pokles oběžných aktiv, byla zaznamenána meziroční změna ve výši -3,3 %. Došlo k opětovnému snižování zásob. Společnost vykázala v tomto roce hodnotu zásob menší o 101 335 mil. Kč, což je v procentuálním vyjádření o 36,8 %. Zásoby na materiál se snížily cca o polovinu, nedokončená výroba a polotovary poklesly o 27,8 %, hodnota výrobků se snížila o 84 % a naopak zboží zaznamenalo nárůst hodnoty o 81,4 %. Dlouhodobé pohledávky poklesly o 7 678 tis. Kč (o 82,9 %), na druhou stranu se zvýšily krátkodobé pohledávky o 94 947 tis. Kč (o 61,5 %), což je způsobeno zejména navýšením krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Z hlediska dlouhodobého majetku nedošlo k razantním meziročním změnám. Výrazná změna nastala u ostatních aktiv – pokles o 14 263 tis. Kč, tj. o 65 %.

V roce 2010 nedošlo k žádným razantním změnám. Výše krátkodobých aktiv stoupla o 5 325 tis. Kč. Důsledkem růstu nedokončené výroby a polotovarů o 42 761 tis. Kč a nestabilitě výrobků, jejichž hodnota se navýšila o 8 231 tis. Kč, společnost vykázala navýšení zásob o 58 862 tis. Kč. Dlouhodobé pohledávky vzrostly o 104,1 %. V tomto roce opět klesla výše krátkodobého finančního majetku. Relativní změna činila -58,6 %. Stálý majetek byl stabilní, změna této položky byla pouhých -1 082 tis. Kč, což je v procentuálním vyjádření -0,9 %. Dlouhodobý finanční majetek (konkrétně položka podíly v ovládaných a řízených osobách) zaznamenal změnu oproti předešlým obdobím, jelikož hodnota nečinila

0 Kč. Položka stoupla o 1 316 tis. Kč, protože podnik získal podíl ve společnosti DIO Hradec Králové s.r.o.

V posledním sledovaném roce 2011 výše celkových aktiv opět rostla. Hodnota se meziročně změnila o částku 89 469 tis. Kč (o 16%). Je to dáno především nárůstem oběžných aktiv. Dochází k růstu krátkodobých i dlouhodobých pohledávek. Největší diference nastala u krátkodobého finančního majetku. V předchozích sledovaných obdobích měla položka trend poklesu hodnoty, ale tento rok došlo k navýšení o 509%, což v absolutním vyjádření činí 20 448 tis. Kč. Jako pozitivní lze spatřovat navýšení peněz na bankovním účtu o 20 326 tis. Kč. Dlouhodobý hmotný majetek nepatrně vzrostl. Ostatní aktiva již třetím rokem klesají, tentokrát o 2 275 tis. Kč, tj. pokles o 35 %.



**Graf 2:** Vývoj aktiv ve zkráceném rozsahu v tis. Kč společnosti ZVU POTEZ

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z výše uvedeného grafu je patrné, že celková aktiva do roku 2009 postupně klesají a následující rok dochází k nárůstu. Oběžná aktiva tvoří významnou část celkových aktiv a jejich vývoj je obdobný jako u položky celkového majetku. Dlouhodobý majetek je vcelku vyrovnaný, v roce 2009 a 2010 došlo k mírnému poklesu hodnoty. Časové rozlišení je v porovnání s ostatními vybranými aktivy zanedbatelné.

## Horizontální analýza pasiv

**Tabulka 6:** Horizontální analýza pasiv v tis. Kč společnosti ZVU POTEZ

PASIVA	2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010	
	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.
Vlastní kapitál	7 995	5,7%	43 159	29,0%	18 351	8,7%	8 097	3,9%
Základní kapitál	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Kapitálové fondy	-16 838	43,0%	15 461	-27,6%	0	0,0%	0	0,0%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	710	45,4%	1 242	54,6%	1 385	28,3%	918	18,7%
Výsledek hospodaření minulých let	13 499	-47,4%	23 592	-157,5%	26 313	75,3%	12 434	35,6%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	10 624	74,8%	2 864	11,5%	-9 347	-50,9%	-5 255	-28,6%
Cizí zdroje	-130 725	-22,7%	-80 077	-18,0%	-15 716	-4,5%	80 539	23,0%
Rezervy	23 071	142,1%	10 443	26,6%	-27 115	-119,8%	-16 865	-74,5%
Dlouhodobé závazky	-1 391	-12,5%	-1 545	-15,9%	-907	-12,5%	-756	-10,4%
Krátkodobé závazky	-59 463	-14,8%	-120 197	-35,1%	6 235	2,7%	102 633	45,0%
Bankovní úvěry a výpomoci	-92 942	-63,1%	31 222	57,5%	6 071	6,6%	-4 473	-4,9%
Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	-530	-76,3%	-94	-57,0%	588	89,2%	833	126,4%
Časové rozlišení	-530	-76,3%	-94	-57,0%	588	89,2%	833	126,4%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>-123 260</b>	<b>-17,2%</b>	<b>-37 012</b>	<b>-6,2%</b>	<b>3 223</b>	<b>0,6%</b>	<b>89 469</b>	<b>16,0%</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Pasiva byla v letech 2007 – 2011 značně nestabilní stejně jako aktiva. Bilanční suma v letech 2008 a 2009 klesala. Celková změna (pokles) hodnoty za tyto dvě období je -160 272 tis. Kč. Poté nastala stagnace a v posledním sledovaném období byla pasiva navýšena o 89 469 tis. Kč. Vlastní kapitál má trend růstu. Celkově od roku 2007 hodnota narostla o 77 602 tis. Kč. Největší změna byla vykázána v roce 2009, kdy hodnota vlastního kapitálu vzrostla o 43 159 tis. Kč. Naopak cizí zdroje mají klesající tendenci, tedy až na rok 2011. Tato situace je žádoucí. Společnost začíná více využívat vlastní kapitál a tím se jí snižuje zadluženost.

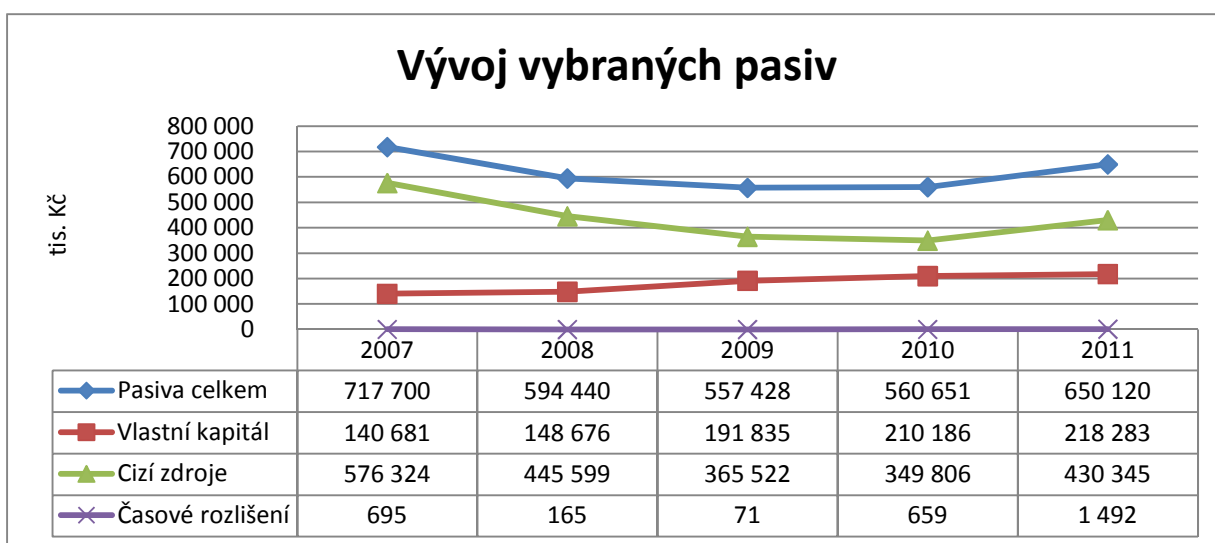
V roce 2008 došlo ve společnosti k poklesu pasiv o 17,2 %, což je v absolutním vyjádření 123 260 tis. Kč. Tato situace je ovlivněna zejména snížením cizích zdrojů o částku 130 725 tis. Kč, tj 22,7 %. Podnik méně využíval bankovní úvěry a výpomoci a taktéž se snížily krátkodobé dluhy. Z pohledu relativního vyjádření je nejvýraznější změna u položky rezervy. Podnik vytvořil rezervy o 142 % vyšší než v roce minulém. Vlastní kapitál nepatrně vzrostl o 5,7 %. Velmi sledovanou položkou v této skupině je výsledek hospodaření za běžné a minulé období, v běžném období došlo k nárůstu hodnoty o 10 624 tis. Kč a hospodářský

výsledek za minulé období vzrostl o 13 499 tis. Kč. Další výrazná změna, která se odehrála v položkách vlastního zdroje financování, je u položky kapitálové fondy, kde došlo k meziročnímu poklesu hodnoty o 16 838 tis. Kč.

Následující rok společnost méně využívala cizí kapitál, stejně jako tomu bylo minulý rok. Poklesla hodnota krátkodobých závazků o 120 197 tis. Kč. Společnosti byly poskytnuty nové bankovní úvěry a výpomoci. Tato položka se navýšila o částku 31 222 tis. Kč. Z hlediska vlastního kapitálu byla největší změna vykázána u položky výsledek hospodaření minulých let, hodnota meziročně vzrostla o 23 592 tis. Kč. Kapitálové fondy se navýšily o 15 461 tis. Kč.

V roce 2010 pokračoval trend poklesu cizích zdrojů, nyní tato položka vykazovala úbytek o 15 716 tis. Kč. Nejvýraznější změna nastala u rezerv, došlo ke snížení (rozpuštění) rezerv o 27 115 tis. Kč, což v procentuálním vyjádření činí 119,8%. Vlastní zdroje společnosti opět vzrostly (o 18 351 tis. Kč). Výsledek hospodaření z minulých let se navýšil, nastala tedy opačná situace v porovnání s předchozími dvěma lety. Absolutní změna činí 26 313 tis. Kč. Naopak zisk v běžném období meziročně klesl o 50 %.

V posledním sledovaném roce došlo k navýšení cizích zdrojů o 23 %. Největší nárůst byl zaznamenán u krátkodobých závazků, konkrétně u závazků z obchodních vztahů a u krátkodobých přijatých záloh. Opět dochází k rozpouštění rezerv. Jejich hodnota klesla o 16 865 tis. Kč. Z pohledu vlastních zdrojů nedošlo k výrazné meziroční změně. Největší výkyvy opět nastaly u hospodářských výsledků. V běžném období zisk poklesl o 5 255 tis. Kč (v relativním vyjádření o 29 %) a nerozdělený zisk z minulých let se navýšil o 12 434 tis. Kč (tedy o 36 %).



**Graf 3:** Vývoj pasiv ve zkráceném rozsahu společnosti ZVU POTEZ

*Zdroj: vlastní zpracování*

Jak již bylo komentováno výše v popisu vývoje aktiv, bilanční suma má nestabilní tendenci. Nejvyšší pokles pasiv byl vykázán hned v počátku a naopak největší nárůst byl zaznamenán na konci sledovaného období. Cizí zdroje mají v období 2007 – 2010 klesající trend, v posledním roce 2011 došlo k nárůstu. Vlastní kapitál má rostoucí tendenci. Časové rozlišení tvoří velice malou část pasiv, a proto lze říci, že jejich vývoj je konstantní.

### Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

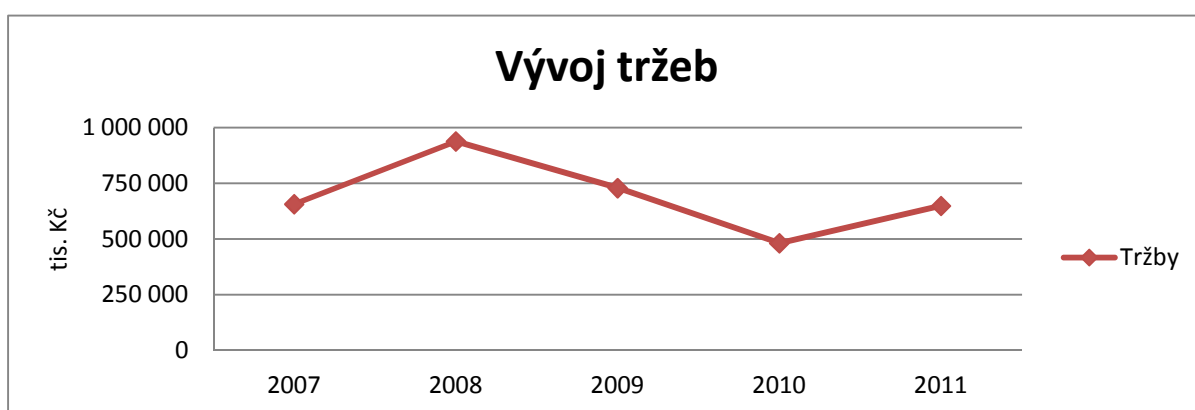
**Tabulka 7:** Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v tis. Kč společnosti ZVU POTEZ

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010	
	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.
Tržby za prodej zboží	55 221	483,1%	-55 748	-83,6%	1 627	14,9%	-12 489	-99,7%
Náklady vynaložené na prodané zboží	52 561	462,8%	-57 544	-90,0%	5 230	82,1%	-11 598	-100,0%
Obchodní marže	2 660	3594,6%	1 796	65,7%	-3 603	-79,5%	-891	-96,1%
Výkony	24 977	3,2%	-132 256	-16,5%	-133 293	-19,9%	134 017	25,0%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	225 975	35,0%	-153 341	-17,6%	-248 934	-34,7%	179 724	38,3%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-189 427	-166,5%	13 565	-17,9%	121 071	-195,0%	-46 935	-79,6%
Aktivace	-11 571	-70,8%	7 520	157,9%	-5 430	-44,2%	1 228	17,9%
Výkonová spotřeba	-36 832	-6,3%	-138 215	-25,0%	-81 536	-19,7%	136 132	41,0%
Přidaná hodnota	64 469	34,5%	7 755	3,1%	-55 360	-21,4%	-3 006	-1,5%
Osobní náklady součet	21 292	14,4%	-8 975	-5,3%	164	0,1%	7 719	4,8%
Provozní výsledek hospodaření	26 001	199,8%	17 316	44,4%	-32 890	-58,4%	3 414	14,6%
Ostatní finanční výnosy	11 765	39,9%	-25 661	-62,2%	879	5,6%	-4 336	-26,3%
Ostatní finanční náklady	22 829	115,5%	-7 537	-17,7%	-22 392	-63,9%	9 109	71,9%
Finanční výsledek hospodaření	-10 592	-294,9%	-14 972	213,9%	23 127	-105,3%	-13 525	-1171,0%
Daň z příjmů za běžnou činnost	4 785	199,9%	-520	-7,2%	-416	-6,3%	-4 856	-77,8%
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	10 624	74,8%	2 864	11,5%	-9 347	-33,8%	-5 255	-28,6%
Výsledek hospodaření před zdaněním	15 409	92,8%	2 344	7,3%	-9 763	-28,4%	-10 111	-41,1%

*Zdroj: vlastní zpracování*

Podnik se primárně zabývá výrobou vlastních výrobků, a proto velice důležitou položkou v tomto výkaze budou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Z tabulky je zřejmé, že značně kolísají. Nejprve jejich výše roste o 225 975 tis. Kč (o 35 %), poté klesají o 153 341 tis. Kč (o 17,6 %). K největší meziroční změně došlo v roce 2010, kdy hodnota poklesla o 248 934 tis. Kč (o 34,7 %). V následujícím roce tržby vzrostly o 179 724 tis. Kč

(38,3 %). V roce 2008 tržby sice hodně meziročně vzrostly, ale proti tomu velmi klesla změna stavu zásob vlastní činnosti. Pravděpodobně vyfakturovali zakázku z předchozího roku, jelikož výkony vzrostly jen o 24 997 tis. Kč. Tržby za prodej zboží jsou velmi nevyrovnané. V roce 2008 došlo k největšímu nárůstu této položky a to konkrétně o 55 221 tis. Kč (483,1 %). Naopak veliký propad z pohledu absolutního vyjádření byl vykázán v roce 2009, kdy hodnota poklesla o 55 748 tis. Kč. Obchodní marže v roce 2008 a 2009 značně roste v důsledku zvýšení objemu prodaného zboží. Zejména v roce 2009 došlo k výraznému zlepšení poměru nákladů vynaložené na prodané zboží k tržbám za prodej zboží. V následujícím období se podniku již v této oblasti nedaří, zvyšuje se nákladová náročnost na prodané zboží a tím následně dochází k poklesu obchodní marže.



**Graf 4:** Vývoj tržeb v tis. Kč společnosti ZVU POTEZ

*Zdroj: vlastní zpracování*

Velmi zásadní položkou je taktéž přidaná hodnota. Tato položka meziročně rostla pouze v letech 2008 (64 469 tis. Kč, tj. o 34,5 %) a 2009 (o 7 755 tis. Kč neboli o 3,1 %). V dalších letech byl vykázán pokles, konkrétně o 21,4 % v roce 2010 a o 1,5 % v roce následujícím. Společnost by se měla zaměřit na výkonovou spotřebu. V roce 2009 výkonová spotřeba klesla (v absolutní hodnotě) více než výkony, tzn. že podnik dokázal stlačit náklady na výrobu více, než byl pokles výkonů. Díky tomu byla kladná změna přidané hodnoty, i když výkony zaznamenaly vysoký pokles a zároveň vzrostl provozní výsledek. Na druhé straně v roce 2011 vzrostla výkonová spotřeba více než výkony a kvůli tomu přidaná hodnota klesla. Výkony byly v roce 2011 o 134 017 tis. Kč vyšší než v roce 2010, ale ve výsledku byla přidaná hodnota o 3 mil. Kč nižší v porovnání s rokem 2010. Nejvyšší nárůst hodnoty ve výkonové spotřebě byl za služby.

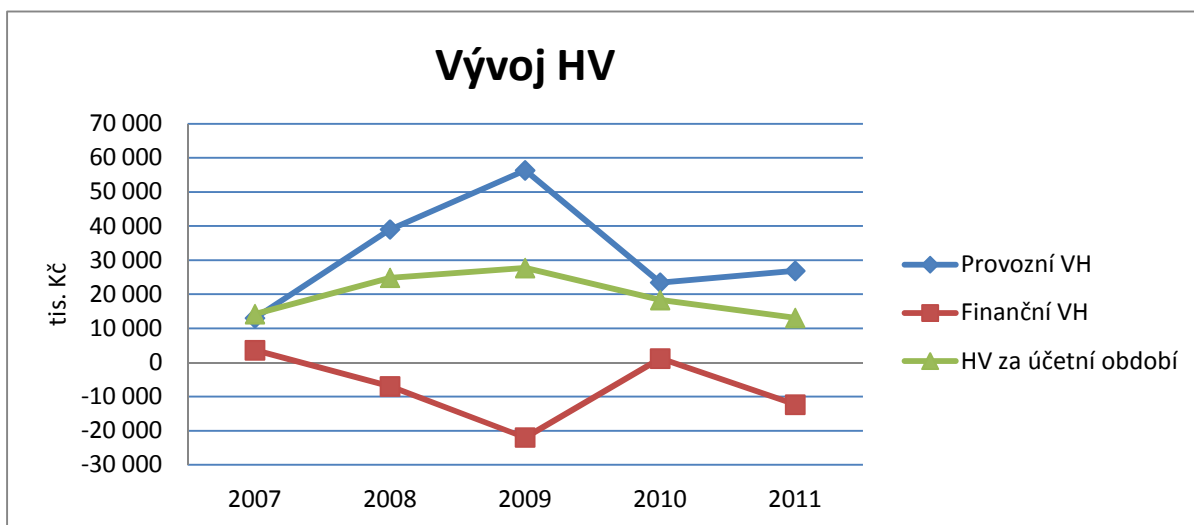
Provozní výsledek hospodaření do roku 2009 meziročně roste, v roce 2008 o 26 001 tis. Kč (o 199,8 %) a v roce 2009 o 17 316 tis. Kč (o 44,4 %). V roce následujícím dochází k poklesu o 32 890 tis. Kč (o 58,4 %) a v posledním sledovaném roce je zaznamenán



nárůst o 3 414 tis Kč (o 14,6 %). Pokles v roce 2010 je důsledkem poklesu tržeb za prodej vlastních výrobků.

Hospodářský výsledek z finančních operací má opačný trend oproti provoznímu výsledku hospodaření. Jediný meziroční nárůst byl vykázan v roce 2010 a to konkrétně o 105,3 %, neboť došlo k výraznému poklesu ostatních finančních nákladů. Finanční výsledek hospodaření pouze v letech 2007 a 2010 vykazoval zisk, v ostatních letech sledovaného období se hodnoty pohybovala v záporných číslech. Tento vývoj je způsoben především výkyvy ostatních finančních nákladů a výnosů.

Výsledek hospodaření za účetní období má do roku 2009 rostoucí tendenci. Nejvýraznější změna nastala v roce 2008, kdy EAT meziročně vzrostl o 10 624 tis. Kč. Od roku 2010 dochází k meziročnímu poklesu zisku, konkrétně o -9 347 tis. Kč v roce 2010 a o -5 255 tis. Kč v roce 2011. Tento vývoj je zapříčiněn zhoršením finanční situace na trhu (recesi). Recese se v podniku pravděpodobně projevila už v roce 2009. Podnik ale dokázal stlačit náklady a díky tomu nedošlo ke snížení zisku. Naopak v roce 2011 už rostly výkony, ale výkonová spotřeba stoupala rychleji, a proto nastal pokles zisku.



**Graf 5:** Vývoj HV v tis. Kč společnosti ZVU POTEZ

*Zdroj: vlastní zpracování*

#### 4.1.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy bude proveden procentní rozbor struktury aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty společnosti ZVU POTEZ v letech 2007 – 2011.

## Vertikální analýza aktiv

**Tabulka 8:** Vertikální analýza aktiv společnosti ZVU POTEZ

<b>AKTIVA</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Dlouhodobý majetek	17,6%	20,6%	20,6%	20,3%	18,9%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%
Dlouhodobý hmotný majetek	17,6%	20,4%	20,4%	19,9%	18,6%
Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%
Oběžná aktiva	79,4%	75,7%	78,0%	78,5%	80,4%
Zásoby	52,2%	46,3%	31,2%	41,6%	38,0%
Dlouhodobé pohledávky	1,2%	1,6%	0,3%	0,6%	1,2%
Krátkodobé pohledávky	23,5%	26,0%	44,7%	35,7%	37,4%
Krátkodobý finanční majetek	2,5%	1,8%	1,7%	0,7%	3,8%
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	3,1%	3,7%	1,4%	1,2%	0,7%
Časové rozlišení	3,1%	3,7%	1,4%	1,2%	0,7%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Majetková struktura podniku je na první pohled vcelku konstantní. Stálá aktiva se v čase nepatrně navyšují. Podle mého názoru tento vývoj vyjadřuje efektivní nakládání se svěřenými prostředky. Platí, že většina výrobních podniků ukládá svůj finanční majetek do majetku dlouhodobého. Tato situace je ovlivněna především díky navýšení softwaru, vyšší hodnotou pozemků, staveb a samostatných movitých věcí. Podnik má velký podíl oběžných aktiv. Procentuální vyjádření se pohybuje v rozmezí 75,7 - 80,41 %.

Zásoby tvoří značný podíl na krátkodobém majetku. Největší byl v roce 2007, kdy podíl tvořil 65,8 %. V dalších letech došlo k poklesu. Nejnižší poměr zásob k oběžným aktivům byl v roce 2009. Podíl činil 40 %. Tato situace byla způsobena poklesem nedokončené výroby, polotovarů a výrobků. Ve sledovaném období dochází k nárůstu podílu u položky krátkodobé pohledávky. Největší poměr byl v roce 2009, kdy tato položka tvořila 57,4 % z oběžných aktiv, což je nárůst o přibližně polovinu oproti roku 2007. V dalších letech (2010 a 2011) se podíl pohyboval okolo 46 %. Krátkodobý finanční majetek je značně nízký a mohlo by to mít za následek, že podnik bude mít problémy s likviditou. Nebude schopen splácet své závazky z nejlíkvidnějších prostředků, kterými jsou právě peníze v pokladně a na bankovních účtech. Dlouhodobé pohledávky tvoří zanedbatelný podíl oproti ostatním položkám.

## Vertikální analýza pasiv

**Tabulka 9:** Vertikální analýza pasiv společnosti ZVU POTEZ

PASIVA	2007	2008	2009	2010	2011
Vlastní kapitál	19,6%	25,0%	34,4%	37,5%	33,6%
Základní kapitál	26,8%	32,4%	34,5%	34,3%	29,6%
Kapitálové fondy	-5,5%	-9,4%	-7,3%	-7,2%	-6,2%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,2%	0,4%	0,6%	0,9%	0,9%
Výsledek hospodaření minulých let	-4,0%	-2,5%	1,6%	6,2%	7,3%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	2,0%	4,2%	5,0%	3,3%	2,0%
Cizí zdroje	80,3%	75,0%	65,6%	62,4%	66,2%
Rezervy	2,3%	6,6%	8,9%	4,0%	0,9%
Dlouhodobé závazky	1,6%	1,6%	1,5%	1,3%	1,0%
Krátkodobé závazky	56,0%	57,6%	39,8%	40,7%	50,9%
Bankovní úvěry a výpomoci	20,5%	9,1%	15,3%	16,3%	13,4%
Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%
Časové rozlišení	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Nyní bude analyzována finanční struktura podniku. ZVU POTEZ financuje většinu majetku z cizích zdrojů. Ve sledovaném období trend využívání cizího kapitálu klesá a díky tomu klesá i zadluženost společnosti. Tento pozitivní vývoj je především díky finanční situaci podniku, jelikož ve sledovaném období vykazuje každoroční zisk. Poměr výsledek hospodaření za běžné účetní období k celkovým pasivům se pohybuje v rozmezí 2 - 5 %. V roce 2009 byl poměr zisku za běžné období nejvyšší, nejnižší byl naopak v roce 2007 a 2011. Z hlediska cizích zdrojů klesá podíl krátkodobých závazků. Konkrétně hodnota závazků z obchodních vztahů a krátkodobých přijatých záloh. Bankovní úvěry a výpomoci tvoří taktéž značnou část cizích zdrojů. V roce 2007 byl podíl na cizích zdrojích nejvyšší a činil 20,5 %.

## Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

**Tabulka 10:** Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti ZVU POTEZ

Označení	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2007	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	1,5%	7,7%	1,6%	2,3%	0,0%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1,4%	7,4%	0,9%	2,1%	0,0%
+	Obchodní marže	0,0%	0,3%	0,7%	0,2%	0,0%
II.	Výkony	98,5%	92,3%	98,4%	97,7%	100,0%
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	82,0%	100,5%	105,7%	85,7%	97,0%
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	14,5%	-8,7%	-9,1%	10,8%	1,8%
II. 3.	Aktivace	2,1%	0,5%	1,8%	1,3%	1,2%
B.	Výkonová spotřeba	74,8%	63,7%	60,9%	60,7%	70,0%
+	Přidaná hodnota	59,5%	47,7%	38,1%	47,0%	45,3%
C.	Osobní náklady součet	15,3%	16,0%	22,9%	13,7%	24,8%
*	Provozní výsledek hospodaření	23,7%	29,0%	38,1%	37,2%	30,0%
XI.	Ostatní finanční výnosy	18,8%	19,5%	23,5%	29,2%	25,1%
O.	Ostatní finanční náklady	13,4%	14,1%	17,1%	21,2%	18,2%
*	Finanční výsledek hospodaření	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	4,7%	4,7%	5,6%	7,2%	6,1%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	0,4%	0,5%	0,7%	0,6%	0,5%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	0,1%	0,1%	0,2%	0,4%	0,3%

*Zdroj: vlastní zpracování*

Základnou výsledovky jsou tržby za prodej zboží a výkony. Výkony tvoří značnou část základny, neboť se podnik zabývá především prodejem vlastních výrobků. V roce 2007 a 2010 podnik vykazoval vysoký poměr změny stavu zásob vlastní činnosti. V ostatních letech poměr této položky poklesl a následkem toho se zvýšil poměr tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Největší podíl tržeb za vlastní výrobky a služby k základně je zaznamenán v roce 2009, šlo o 105,7 %. Naopak nejnižší podíl je vykázan v roce 2007, činil 82 %. Z tabulky je patrné, že hodnoty tržeb za prodej zboží jsou zanedbatelné, jelikož podíl k celkové základně se pohybuje od 0 % (v roce 2011) do 7,7 %.

Významnou položkou výnosů jsou také ostatní finanční výnosy. Ve sledovaných letech (kromě posledního roku, kdy podíl klesl o 4,1 %) se podíl této položky navyšuje. V roce 2007 podíl ostatních finančních výnosů k základně činil 18,8 % a v roce 2010 vzrostl až na hodnotu 29,2 %.

Největší položkou nákladů je výkonová spotřeba, která se skládá ze spotřeby materiálu a energie a služeb. Výkonová spotřeba je vcelku konstantní, v roce 2007 a 2011 se podíl pohyboval okolo 70 %, v ostatních letech přesahoval hranici 60 %.

Výsledek hospodaření za účetní je stabilní. V průběhu analyzovaného období se podíl nachází v rozmezí 0,4 – 0,7 %.

## 4.2 Rozdílové ukazatele

Pracovní kapitál představuje rozdíl mezi sumou oběžných aktiv a sumou krátkodobých závazků. Čím vyšší pracovní kapitál, tím je lepší platební schopnost podniku vyrovnat své krátkodobé závazky.

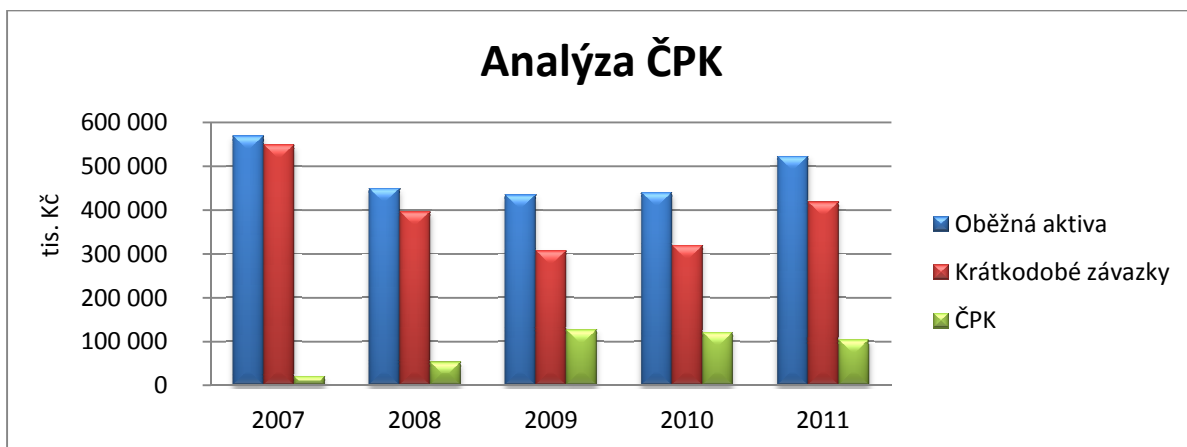
**Tabulka 11:** Čistý pracovní kapitál společnosti ZVU POTEZ

UKAZATEL (v tis. Kč)	2007	2008	2009	2010	2011
Čistý pracovní kapitál	20 487	53 140	127 166	120 901	104 679

*Zdroj: vlastní zpracování*

Ve všech letech jsou krátkodobé závazky nižší než oběžná aktiva, což značí, že společnost dosahovala kladného čistého pracovního kapitálu. Tento výsledek je pozitivní, jelikož vypovídá o tom, že se jedná se o likvidní podnik. Myslím si, že finanční krize ovlivnila i vývoj ČPK. Zákazníci začali mít problémy s platební morálkou, a proto se od roku 2009 razantně zvýšila hodnota krátkodobých pohledávek, která má vliv na výši oběžných aktiv.

Velice zajímavé je porovnání hodnoty v roce 2007 s rokem 2009, kdy během 2 let došlo k nárůstu hodnoty ČPK o 521 %. Na následujícím grafu je zobrazen ČPK a položky, které ovlivňují výši tohoto ukazatele. Jedná se o krátkodobé závazky a oběžná aktiva.



**Graf 6:** Analýza čistého pracovního kapitálu společnosti ZVU POTEZ

*Zdroj: vlastní zpracování*

V období 2007 – 2009 docházelo k poklesu zejména krátkodobých závazků. Společnost se snažila udržet si dostatečné množství oběžných aktiv. Nejvyšší hodnota pracovního kapitálu byla zaznamenána v roce 2009. V následujících letech se velikost tohoto ukazatele nepatrně snižovala.

### 4.3 Poměrové ukazatele

#### 4.3.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity jsou velice důležité z hlediska platební schopnosti podniku. V následující analýze budou vyhodnoceny 3 druhy likvidity – okamžitá, pohotová a běžná.

**Tabulka 12:** Ukazatele likvidity společnosti ZVU POTEZ

UKAZATELE LIKVIDITY	2007	2008	2009	2010	2011
Okamžitá likvidita	0,03	0,03	0,03	0,01	0,06
Pohotová likvidita	0,35	0,44	0,85	0,65	0,66
Běžná likvidita	1,04	1,13	1,41	1,38	1,25

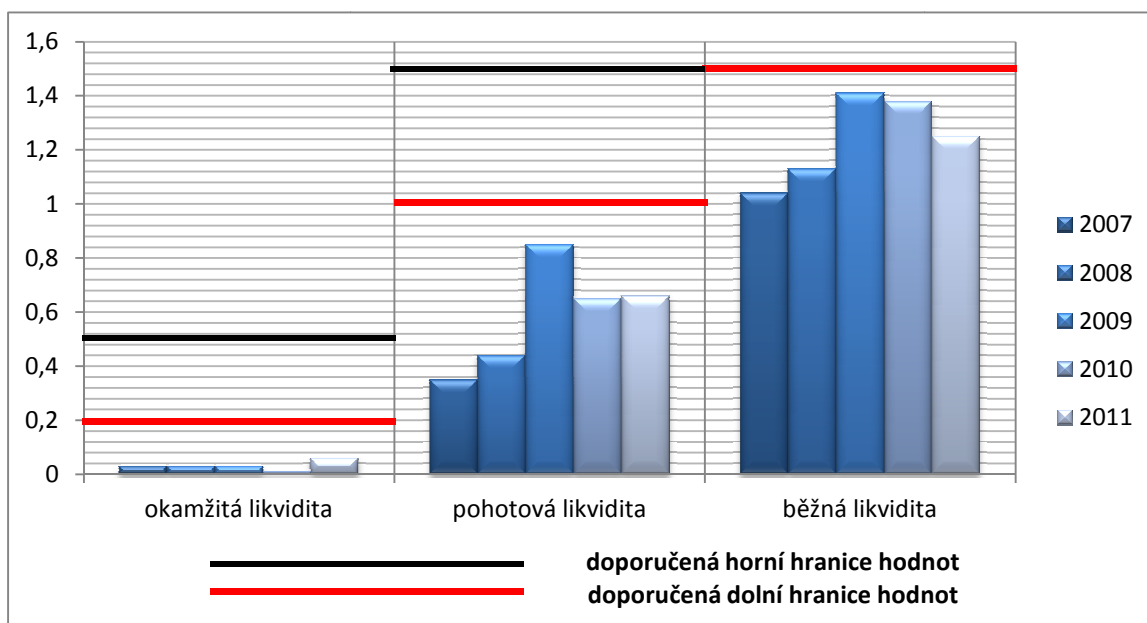
*Zdroj: vlastní zpracování*

Okamžitá likvidita podniku by se dala označit za kritickou. Ve sledovaném období je výrazně pod hranicí doporučených hodnot (0,2 - 0,5). Podnik není schopen uhradit své krátkodobé dluhy těmi nejlikvidnějšími prostředky. Nejnižší hodnotu ukazatele měla společnost v roce 2010. V tomto roce byla v rozvaze vykázána velmi nízká hodnota krátkodobého finančního majetku. Podniku bych doporučila zvýšit okamžitou likviditu,

jelikož je podle mého názoru nedostatek peněz (v hotovosti a na běžných účtech) a jejich ekvivalentů hotovosti poměrně rizikový.

Pohotová likvidita v letech 2007 a 2008 je velice nízká. V roce 2009 se sice likvidita nenachází v doporučeném pásmu hodnot (1 - 1,5), ale došlo ke zlepšení finanční a platební situace. Hodnota se navýšila o 93% oproti roku 2008. V dalších letech došlo k poklesu tohoto ukazatele. Jestliže se hodnoty pohybují pod doporučenou hranicí 1, podnik musí spoléhat na eventuální prodej zásob. Nízké hodnoty likvidity jsou nepříznivé z pohledu věřitele. Z pohledu akcionářů a managementu společnosti jsou tyto výsledky příznivější, protože značí vyšší výnosnost vložených prostředků. ZVU POTEZ by měl sledovat tento ukazatel a dosáhnout minimálně postačující hodnotě 1.

Běžná likvidita se taktéž nepohybuje v doporučeném pásmu 1,5 – 2,5. Podnik není schopný pokrýt oběžnými aktivacemi své krátkodobé závazky. Nejlepšího výsledku dosáhla společnost v roce 2009, kdy se hodnota pohybovala těsně pod dolní doporučenou hranicí (1,5).



**Graf 7:** Ukazatele likvidity společnosti ZVU POTEZ

*Zdroj: vlastní zpracování*

### 4.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří mezi velmi sledované ukazatele. V následující tabulce jsou zobrazeny hodnoty jednotlivých ukazatelů, které poměří zisk s jinými veličinami.

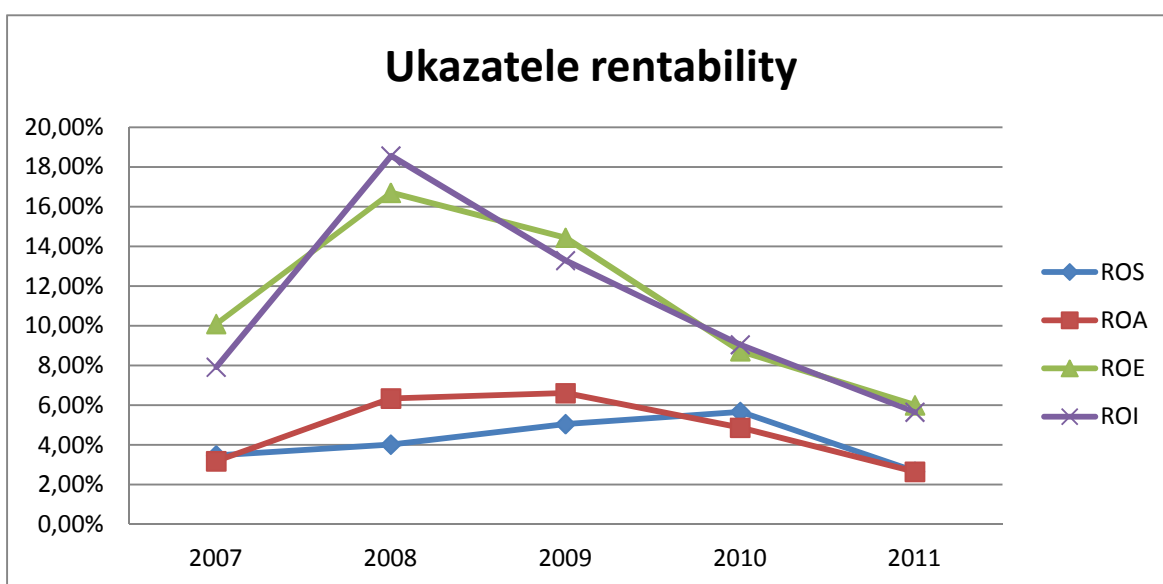
**Tabulka 13:** Ukazatele rentability společnosti ZVU POTEZ

UKAZATELE RENTABILITY	2007	2008	2009	2010	2011
ROS	3,47%	4,02%	5,05%	5,67%	2,66%
ROA	3,18%	6,34%	6,61%	4,87%	2,65%
ROE	10,10%	16,70%	14,44%	8,73%	6,00%
ROCE	10,10%	16,70%	14,44%	8,70%	6,00%
ROI	7,92%	18,57%	13,29%	9,05%	5,65%

*Zdroj: vlastní zpracování*

Rentabilita tržeb (ROS) dosahuje uspokojivých výsledků až na rok 2011. V tomto roce došlo k poklesu o 3,01 % a tím byla narušena rostoucí tendence výnosnosti. Rentabilita celkových aktiv (ROA) vykazuje nejvyšší hodnoty v letech 2008 a 2009, v následujícím časovém období dochází ke snížení. Hodnoty rentabilita vlastního kapitálu (ROE) jsou vcelku vysoké, a to především opět v roce 2008 a 2009. Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE) nabývá stejných hodnot jako ROE kromě roku 2010. V tomto roce jako jediném podnik přijal úvěr od banky. Rentabilita vloženého kapitálu (ROI) do roku 2008 roste, což značí, že podnik efektivně využíval svůj majetek. Od roku 2009 hodnoty postupně klesají.

Na základě výsledků jednotlivých ukazatelů rentability lze říci, že ZVU POTEZ je ve sledovaném období ziskový. Pro přehlednost a rychlejší zhodnocení jsou vybrané ukazatele znázorněny v následujícím grafu.

**Graf 8:** Ukazatele rentability společnosti ZVU POTEZ

*Zdroj: vlastní zpracování*



Pro ukazatele výnosnosti je doporučen rostoucí trend ve sledovaném období. Z grafu je patrné, že ukazatele ROA, ROI a ROE od roku 2010 mají snižující se charakter (ROA již od roku 2009). ROS postupně rostla, ale v roce 2011 se propadla až na hodnotu nižší než v roce 2007.

### 4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Pomocí ukazatelů zadluženosti se analyzuje, z jakých zdrojů společnost financuje svá aktiva. V následující tabulce je přehled vypočítaných hodnot nejdůležitějších ukazatelů, které patří do této skupiny.

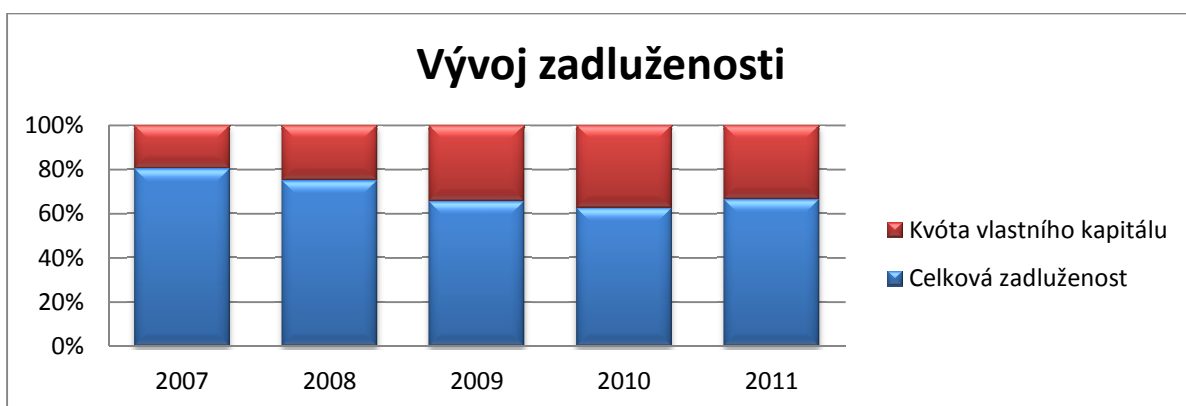
**Tabulka 14:** Ukazatele zadluženosti společnosti ZVU POTEZ

<b>UKAZATELE ZADLUŽENOSTI</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Celková zadluženost	80,40%	74,99%	65,59%	62,51%	66,42%
Kvóta vlastního kapitálu	19,60%	25,01%	34,41%	37,49%	33,58%
Ukazatel úrokového krytí	3,68	6,64	14,76	10,03	6,22

*Zdroj: vlastní zpracování*

Doporučená hranice celkové zadluženosti je 30 – 60 %. Podnik ZVU POTEZ vykazuje poměrně vysoké hodnoty tohoto ukazatele a to především v letech 2007 a 2008. V období 2009 – 2011 se hodnoty pohybovaly okolo hranice 65 %. Tento vývoj je dán dobrými finančními výsledky, jelikož podnik za sledované období dosahoval zisku. ZVU POTEZ má široké zaměření – potravinářský, chemický, energetický a farmaceutický obor. Společnost se dobře potýká s finanční krizí díky širokému portfoliu nabídky, a díky tomu není závislá pouze na jednom oboru. V případě, že jedna oblast stagnuje a nejsou zakázky, společnost se zaměří na své ostatní obory.

Kvóta vlastního kapitálu udává míru krytí majetku vlastními zdroji a naopak v porovnání s celkovou zadlužeností má rostoucí tendenci. Pouze v roce 2011 meziroční změna činila 4 %.



**Graf 9:** Vývoj zadluženosti společnosti ZVU POTEZ

*Zdroj: vlastní zpracování*

Velcí zákazníci tlačí na lepší platební podmínky. V některých případech společnost ZVU POTEZ nedostane žádnou zálohu a 100 % částka je uhrazena až po dodání zařízení. V této situaci musí podnik cca celý rok financovat zakázky ze svého provozu, využívat závazky vůči dodavatelům a úvěry. Společnost preferuje cizí zdroje krytí, jelikož jsou levnějším zdrojem financování.

Ukazatel úrokového krytí podniku vykazuje dobré hodnoty, což svědčí o efektivním vývoji hospodaření. Jen v roce 2007 byl tento ukazatel nízký, jeho výše dosahovala hodnoty 3,68. Nejvyšší hodnota úrokového krytí byla vypočítána v roce 2008 a činila 14,76. Meziroční nárůst hodnoty byl o 301 %.

#### 4.3.4 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity bude zhodnoceno, jak efektivně ZVU POTEZ hospodaří se svými aktivy.

**Tabulka 15:** Ukazatele aktivity společnosti ZVU POTEZ

UKAZATELE AKTIVITY	2007	2008	2009	2010	2011
Obrat celkových aktiv	0,92	1,58	1,31	0,86	1,00
Obrat dlouhodobého majetku	5,20	7,65	6,35	4,24	5,28
Obrat zásob	1,75	3,41	4,19	2,07	2,63
Doba obratu zásob	205	106	86	174	137
Doba obratu pohledávek z tržeb	97	63	124	152	139
Doba obratu závazků z tržeb	226	135	114	176	187

*Zdroj: vlastní zpracování*

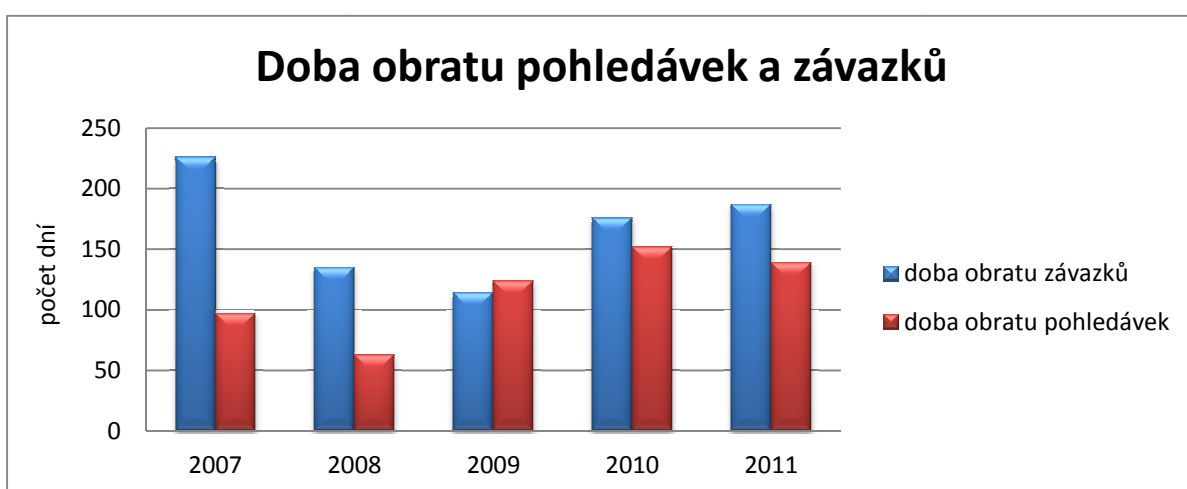
Ukazatele aktivity nevykazují příliš pozitivní výsledky. Je to dáno především díky náročnosti výroby, jelikož jedna zakázka trvá v průměru 1 rok. ZVU POTEZ neefektivně hospodaří se svými aktivy v letech 2007 a 2010, protože obrat celkových aktiv nedosahuje hodnoty 1. Z toho vyplývá, že se majetek neobrátl ani jednou za rok. Nejhorší výsledek měla společnost v roce 2010, kdy došlo k poklesu tržeb o 34 % oproti roku 2009 a hodnota aktiv se cca nezměnila. V ostatních letech sledovaného období podnik vykazoval uspokojivé hodnoty, ale stále zde platí obecné pravidlo, čím vyšší obrat celkových aktiv, tím lépe. Doporučila bych, aby se podnik ZVU POTEZ soustředil na zvýšení obratu celkových aktiv, aby opět neklesl pod minimální hranici 1. Společnost by měla prověřit možnost efektivního snížení celkových aktiv.

Obrat dlouhodobého majetku je vysoký. Několikanásobně převyšuje obrat celkových aktiv. V roce 2008 se dlouhodobá aktiva obrátila v tržby až 7,65 krát. V ostatních sledovaných letech se obrátky pohybují v rozmezí od 4,24 – 6,35.

Obrat zásob je extrémně nízký, což značí o jejich nízké likviditě. Nejnižší obrátka byla v roce 2007, kdy se aktiva obrátila pouze 1,75 krát. Podnik by měl přehodnotit svou zásobovací politiku a zamyslet se nad tím, zda potřebuje takto vysoké zásoby.

Doba obratu zásob je vysoká a ve sledovaném období značně kolísá. Od roku 2008 se sice výrazně snižuje, ale v roce 2010 dochází opět k nárůstu až o 102 % oproti předchozímu roku (2009). Myslím si, že společnost by měla výrazně snížit dobu obratu zásob, aby efektivněji zhodnotila své finanční prostředky.

Na následujícím grafu je zobrazena doba obratu pohledávek a závazků.



**Graf 10:** Doba obratu pohledávek a závazků společnosti ZVU POTEZ

*Zdroj: vlastní zpracování*

V roce 2009 doba obratu pohledávek o 10 dní převyšovala dobu obratu závazků. Ale až na toto období se dá hovořit o opačné situaci, že doba obratu závazků je v podniku vyšší než doba obratu pohledávek, což je pozitivní zpráva. Společnost ZVU POTEZ čerpá obchodní úvěr od svého věřitele, jelikož dostává zaplacení své pohledávky dříve, než platí své závazky. Největší rozdíl mezi těmito dvěma ukazateli nastal v roce 2007, kdy doba obratu závazků činil 226 dní a doba obratu pohledávek pouze 97 dní. Finanční krize na vývoj tohoto ukazatele měla především pozitivní dopad, protože se výrazně snížila doba obratu u obou ukazatelů.

Následně bude z důvodu nízké likvidity a vysoké doby obratu závazků a pohledávek proveden rozbor pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti.

**Tabulka 16:** Pohledávky a závazky společnosti ZVU POTEZ po lhůtě splatnosti v tis. Kč

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Pohledávky po lhůtě splatnosti</b>	36 625	46 484	133 807	93 913	115 015
- z toho nad 365 dnů	6 011	2 388	11 782	2 926	1 776
<b>Závazky po lhůtě splatnosti</b>	101 810	79 395	56 712	89 402	167 289
- z toho nad 365 dnů	1 946	384	1 287	794	693

*Zdroj: vlastní zpracování dle [18]*

Z tabulky je patrné, že finanční krize ovlivnila platební morálku odběratelů. Společnost ZVU POTEZ vykázala v roce 2009 vysoký nárůst hodnoty pohledávek po lhůtě splatnosti. Meziroční změna činila nárůst o 87 323 tis. Kč. V tomto roce měla společnost taktéž nejvyšší hodnotu nesplacených pohledávek, které měly být splaceny před více jak 1 rokem. Na tyto pohledávky nad 1 rok splatnosti je nutné vytvořit opravné položky.

Podnik má problémy se splácením svých závazků. Nejhorší situace nastala v posledním sledovaném roce, kdy došlo až k dvojnásobnému navýšení závazků po lhůtě splatnosti. V situaci, když podnik ZVU POTEZ nedostane včas zaplacení své pohledávky, dojde k neschopnosti zaplatit své závazky. A poté musí podnik přesvědčovat své dodavatele, že až dojde k úhradě jejich pohledávky, peníze (závazek) jim obratem splatí.

Podniku bych doporučila zpřísnit platební podmínky, aby nedocházelo k nárůstu pohledávek a následně závazků po lhůtě splatnosti.

### 4.3.5 Ukazatele s využitím CF

K výpočtu následujících ukazatelů je zapotřebí zjistit hodnoty provozního CF. Provozní CF v roce 2009 bylo ve výši -19 238 tis. Kč, a proto všechny ukazatele v tomto roce budou vykazovat zápornou hodnotu.

**Tabulka 17:** Ukazatele s využitím CF společnosti ZVU POTEZ

UKAZATELE S VYUŽITÍM CF	2007	2008	2009	2010	2011
Obratová rentabilita	0,52%	10,85%	-2,64%	1,87%	7,70%
Stupeň oddlužení	0,6%	22,9%	-5,3%	2,6%	11,6%
Likvidita z provozního CF	0,01	0,26	-0,06	0,03	0,12

*Zdroj: vlastní zpracování*

Obratová rentabilita vyjadřuje, kolik by podniku zbylo na další investice z celkového výdělku z provozní činnosti. V roce 2008 a 2011 jsou hodnoty vcelku vysoké. Naopak nejhorší situace byla v roce 2009, kdy hodnota byla -2,64 %. V tomto roce podnik ZVU POTEZ není schopen zajistit pomocí svých tržeb finanční přebytky.

Je doporučeno, aby se hodnota ukazatele stupně oddlužení pohybovala v pásmu 20 – 30 %. Podnik se v tomto intervalu nachází pouze v roce 2008, kdy hodnota dosahovala 22,9 %. V ostatních letech byly hodnoty na nízké úrovni. Nejhůře si podnik vedl v roce 2009, kdy dochází k finanční napjatosti podniku. Ovšem je možné spatřovat zlepšení v posledních dvou letech, kdy jsou hodnoty rostoucí.

Likvidita z provozního CF nevykazuje dobré výsledky. V žádném roce společnost neuhradí celé své krátkodobé závazky z provozního CF. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2008. V případě, že by se společnost rozhodla využít všechny své peněžní prostředky z provozní činnosti, splatila by v roce 2008 26 % svých krátkodobých závazků.

## 4.4 Souhrnné indexy hodnocení

### 4.4.1 Altmanovo Z-skóre

Podnik nemá akcie kotované na kapitálovém trhu, a proto budou výsledky interpretovány pomocí modelu pro společnosti, jejichž akcie nejsou veřejně obchodovatelné. Z tohoto důvodu za tržní hodnotu základního kapitálu budu považovat účetní hodnotu.

**Tabulka 18:** Altmanovo Z-skóre společnosti ZVU POTEZ

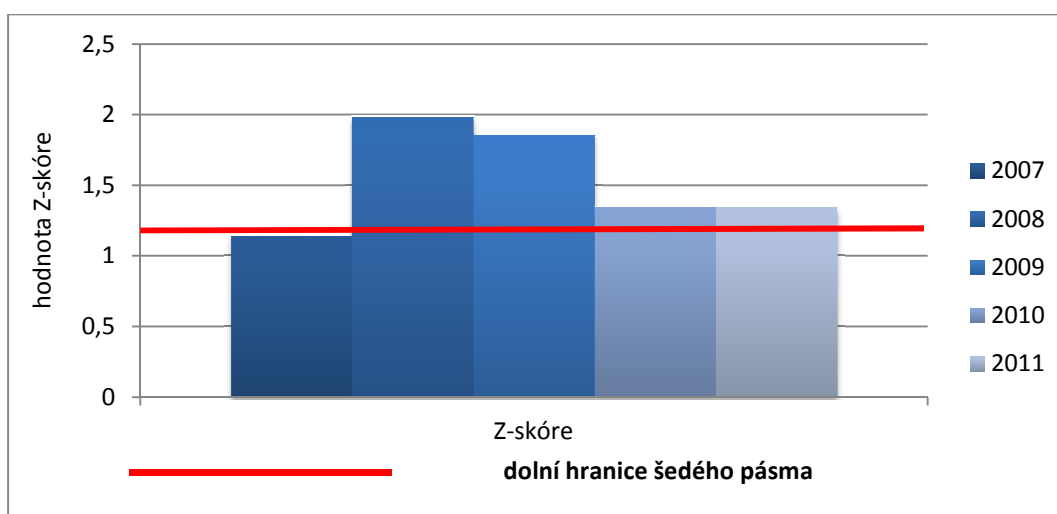
Altmanovo Z-skóre	Váha	2007	2008	2009	2010	2011
pracovní kapitál / aktiva	0,177	0,01	0,02	0,04	0,04	0,03
EAT / aktiva	0.847	0,02	0,04	0,04	0,03	0,02
EBIT / aktiva	3,107	0,10	0,20	0,21	0,15	0,08
vlastní kapitál / cizí zdroje	0,42	0,11	0,15	0,26	0,27	0,22
tržby / aktiva	0,998	0,91	1,58	1,31	0,86	1,00
<b>Z-skóre</b>	<b>x</b>	<b>1,14</b>	<b>1,98</b>	<b>1,85</b>	<b>1,34</b>	<b>1,34</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Podnik ZVU POTEZ se v prvním sledovaném roce nachází v pásmu bankrotu, které představuje velikou pravděpodobnost možnosti úpadku. Podnik má v tomto roce velmi vážné finanční problémy. Vliv na výsledek má zejména nízká obratovost aktiv.

V dalších letech (tj. 2008 – 2011) se hodnoty pohybují v oblasti šedé zóny. V této situaci nelze jednoznačně říci, zda je finanční situace dobrá či nikoliv. V roce 2008 a 2009 se Z-skóre blížilo k hodnotě 2. Nárůst byl způsoben především zvýšením zisku a to jak EBITu, tak i EATu. Jelikož jsou ale v posledních dvou letech vykázány hodnoty 1,34 a šedá zóna je v rozmezí hodnot 1,2 – 2,9, má společnost blíže k bankrotu nežli k hranici optimálních hodnot (prosperity).

Pro lepší názornost a přehlednost jsou výsledné hodnoty Z-skóre zobrazeny na následujícím grafu.

**Graf 11:** Altmanovo Z-skóre společnosti ZVU POTEZ

*Zdroj: vlastní zpracování*

Podle mého názoru, by se měl podnik více věnovat problematice obratovosti aktiv a více využívat vlastní kapitál k financování svého majetku, aby se navýšil poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům podniku. Jestliže by podnik snížil zásoby a zlepšil vymáhání pohledávek, snížily by se tím závazky. Tím by poklesly cizí zdroje a došlo by ke snížení zadlužení.

#### 4.4.2 Kralickův Quicktest

Následující analýza se skládá ze 4 ukazatelů. Pomocí průměru prvních dvou bude zhodnocena finanční situace, následně prostřednictvím dalších dvou ukazatelů bude zanalyzována výnosová situace a nakonec posouzena celková situace v podniku ZVU POTEZ.

**Tabulka 19:** Kralickův Quicktest společnosti ZVU POTEZ

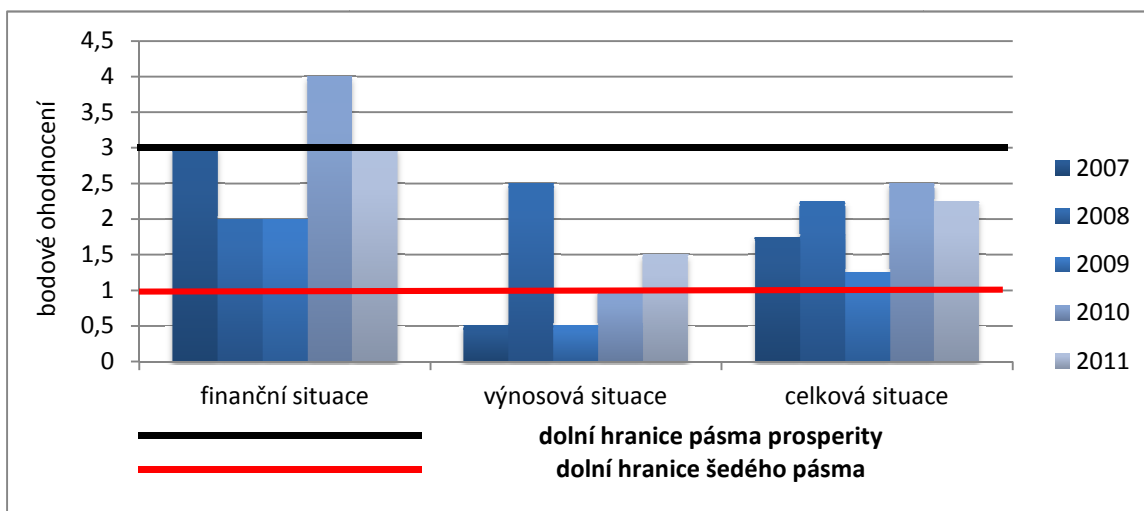
<b>KRALICKŮV QUICKTEST</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
R1	0,20	0,25	0,34	0,37	0,34
Bodové ohodnocení	2	3	4	4	4
R2	158,01	3,89	-15,91	35,84	8,00
Bodové ohodnocení	4	1	0	4	2
R3	0,03	0,06	0,07	0,05	0,03
Bodové ohodnocení	1	1	1	1	1
R4	0,00	0,13	-0,03	0,02	0,07
Bodové ohodnocení	0	4	0	1	2
<b>FINANČNÍ SITUACE</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>3</b>
<b>VÝNOSOVÁ SITUACE</b>	<b>0,5</b>	<b>2,5</b>	<b>0,5</b>	<b>1</b>	<b>1,5</b>
<b>CELKOVÁ SITUACE</b>	<b>1,75</b>	<b>2,25</b>	<b>1,25</b>	<b>2,5</b>	<b>2,25</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Finanční situace podniku je značně lepší než výnosová. Podnik měl v roce 2009 problémy s provozním cash flow, proto ukazatel doby splácení dluhu z cash flow (R2) a ukazatel vyjadřující poměr provozního cash flow k výkonům (R4) dosahují záporných hodnot. Z hlediska finanční situace se hodnoty pohybují v horní oblasti šedého pásma. V roce 2010 hodnota dokonce dosáhla bodového ohodnocení 4 a dostala se do pásma prosperity. Kvóta vlastního kapitálu (R1) v posledních 3 letech vykazovala dobré výsledky, protože vzrostla míra krytí majetku vlastním kapitálem. Výnosová situace podniku je kritická v roce 2007

a 2009, poněvadž hodnoty klesly pod hranici šedé zóny. Ve zbývajících letech se hodnoty nacházejí v šedém pásmu.

Celková situace v podniku se pohybuje v mezích šedé zóny, tudíž se jedná o obdobnou situaci jako u Altmanova Z-skóre. Nejnižší hodnota celkového stavu společnosti byla vykázána v roce 2009, což bylo primárně zapříčiněno záporným provozním cash flow.

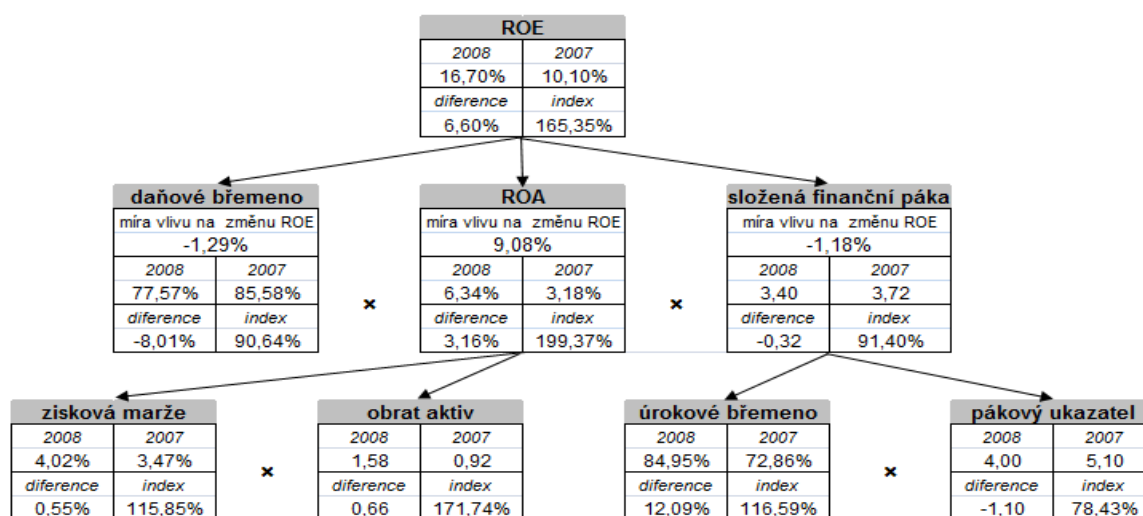


Graf 12: Kralickův Quicktest společnosti ZVU POTEZ

Zdroj: vlastní zpracování

## 4.5 Du Pontův rozklad

Následující rozbor ukazatele ROE poukazuje na skutečnost, že se jedná o rozbor daňového břemena, ROA a složené finanční páky. Jsou zde vyčísleny meziroční diference, ale taktéž i míry konkrétních položek na změnu ROE.

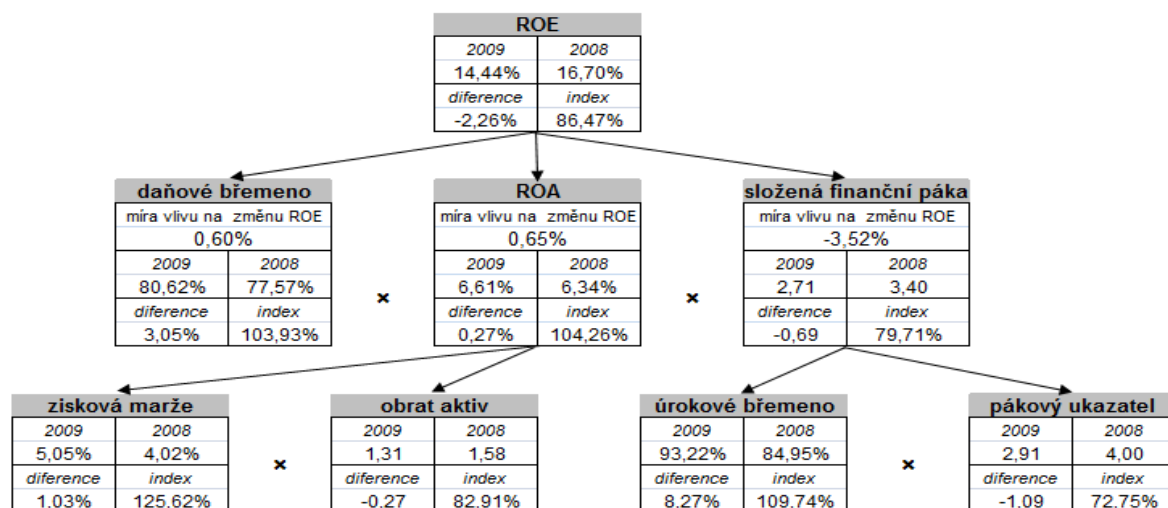


Obrázek 8: Du Pontův rozklad 2008/2007 společnosti ZVU POTEZ

Zdroj: vlastní zpracování



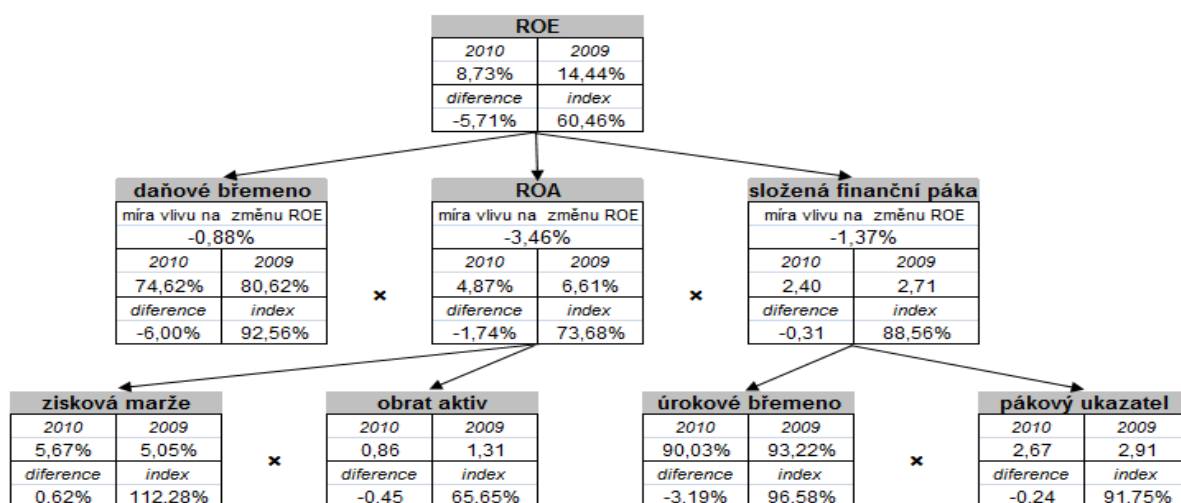
V roce 2008 ukazatel ROE meziročně vzrostl o 6,6 %. Index vyjadřuje podíl hodnoty 16,70 % k 10,10 %, což je v procentním vyjádření činí 165,35 %. Největší podíl na změnu tohoto ukazatele měl ukazatel ROA a to přibližně 9 %. Daňové břemeno mělo vliv -1,29 % a složená finanční páka -1,18 %. ROA se v roce 2008 zvýšila o 3,16 % oproti roku 2007, zejména díky zrychlenému obratu aktiv.



Obrázek 9: Du Pontův rozklad 2009/2008 společnosti ZVU POTEZ

Zdroj: vlastní zpracování

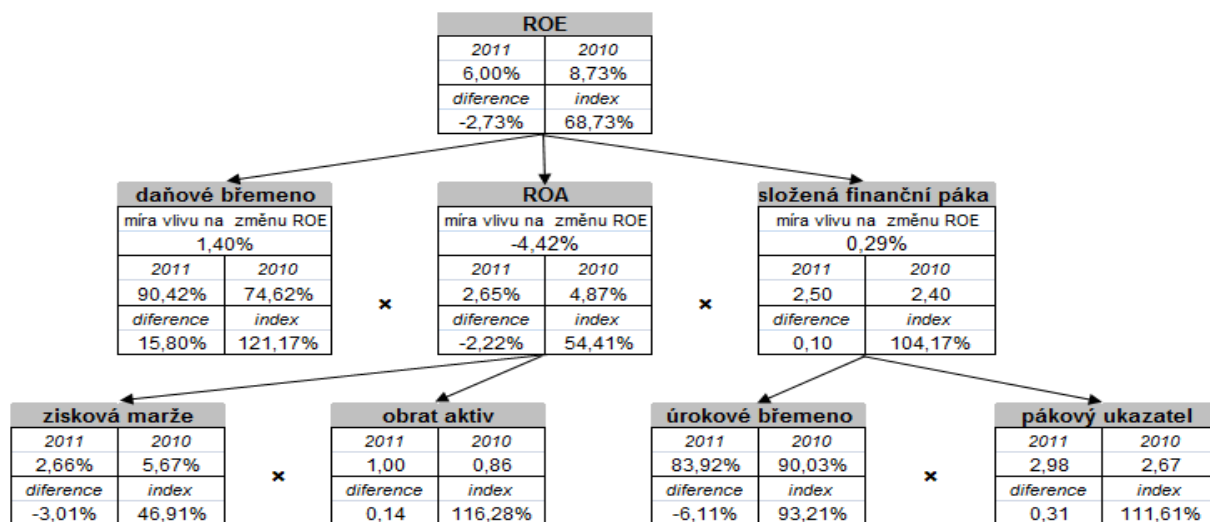
V roce 2009 ROE pokleslo o 2,26 %. Tento negativní vývoj byl zapříčiněn z největší části ukazatelem složené finanční páky. Míra vlivu na změnu ROE činila -3,52 %. U tohoto ukazatele došlo k meziroční diferenci -0,69. Klesl poměr aktiv k vlastnímu kapitálu a to mělo za následek tento pokles složené finanční páky.



Obrázek 10: Du Pontův rozklad 2010/2009 společnosti ZVU POTEZ

Zdroj: vlastní zpracování

V následujícím roce 2010 došlo opět k meziročnímu poklesu ROE, tentokrát o -5,71 %. Tuto změnu zapříčinil zejména ukazatel ROA, jehož míra činila -3,46 %. Obrat aktiv se i v tomto sledovaném roku zpomalil a měl za následek, že poměrový ukazatel ROA klesl meziročně o 1,74 %. Další vliv na pokles ROE mělo daňové břemeno, jehož míra činila -0,88 %. Míra složené finanční páky byla -1,37 %. Zde platí pravidlo, že čím je úrokové břemeno a pákový ukazatel vyšší, tím lépe. V tomto případě se oba tyto ukazatele snižují, což není pozitivní vývoj.



**Obrázek 11:** Du Pontův rozklad 2011/2010 společnosti ZVU POTEZ

*Zdroj: vlastní zpracování*

Hodnota vrcholového ukazatele ROE v roce 2011 měla stále klesající trend. Meziroční diference činila -2,73 %. Tento ukazatel ovlivňuje ukazatel ROA (míra vlivu -4,42 %), daňové břemeno (1,40 %) a složená finanční páka (0,29 %). Ukazatel ROA klesl o 2,22 %. V tomto roce byla tato změna zapříčiněna meziroční diferencí ziskové marže, jež činila -3,01 %. Naopak obrat aktiv se nepatrně zrychlil oproti roku 2010.

## 4.6 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla představují doporučení ohledně financování podniku. Tyto pravidla by měla zabezpečit dlouhodobou finanční stabilitu a rovnováhu. V následující tabulce jsou shrnuty výsledky zlatého bilančního pravidla, zlatého pravidla vyrovnaní rizika a zlatého bilančního pari pravidla.

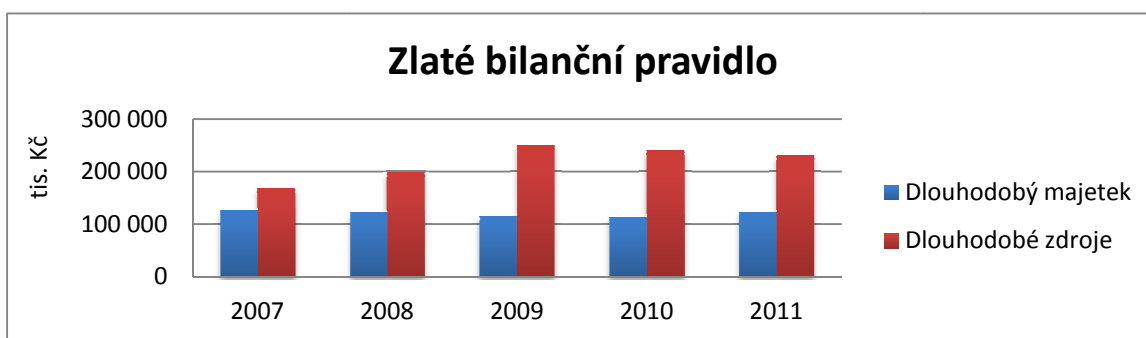
**Tabulka 20:** Bilanční pravidla v tis. Kč společnosti ZVU POTEZ

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Zlaté bilanční pravidlo</b>					
Dlouhodobý majetek	126 270	122 659	114 859	113 777	122 967
VK a dlouhodobé CZ	168 028	197 703	249 760	240 805	230 565
Převaha zdrojů	41 758	75 044	134 901	127 028	107 598
<b>Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika</b>					
VK	140 681	148 676	191 835	210 186	218 283
CZ	576 324	445 599	365 522	349 806	430 345
Poměr VK/CZ	0,24	0,33	0,52	0,60	0,51
<b>Zlaté bilanční pari pravidlo</b>					
VK	140 681	148 676	191 835	210 186	218 283
Dlouhodobý majetek	126 270	122 659	114 859	113 777	122 967
Převaha VK	14 411	26 017	76 976	96 409	95 316

*Zdroj: vlastní zpracování*

#### 4.6.1 Zlaté bilanční pravidlo

Toto pravidlo doporučuje, aby byl dlouhodobý majetek financován dlouhodobým kapitálem (vlastními zdroji nebo dlouhodobými cizími zdroji). Je nezbytné sladit dobu trvání majetku a daného zdroje, kterým je daný majetek kryt.

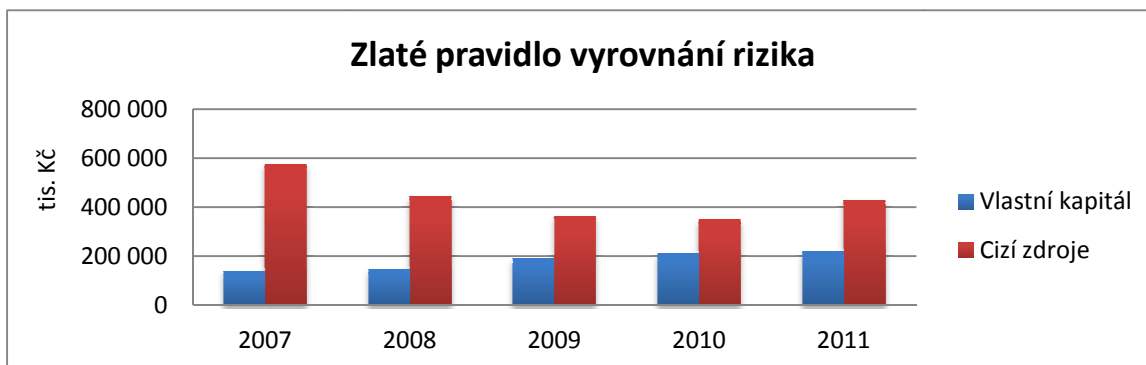
**Graf 13:** Zlaté bilanční pravidlo společnosti ZVU POTEZ

*Zdroj: vlastní zpracování*

Podnik ZVU POTEZ zlaté bilanční pravidlo splňuje během celého sledovaného období. Protože podnik minimálně využívá dlouhodobých cizích zdrojů, výše dlouhodobých zdrojů je tvořena především vlastním kapitálem. V roce 2009 dlouhodobý kapitál převyšuje více jak dvojnásobně dlouhodobý majetek. Nejmenší rozdíl je zaznamenán v roce 2007, kdy byly výrazně nižší dlouhodobé zdroje v porovnání s ostatními roky.

#### 4.6.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika se zaměřuje pouze na pasivní stranu rozvahy. Je doporučeno, aby hodnota cizího kapitálu nepřevyšovala hodnotu vlastního kapitálu nebo nejlépe, aby hodnoty těchto dvou položek byly vyrovnané.



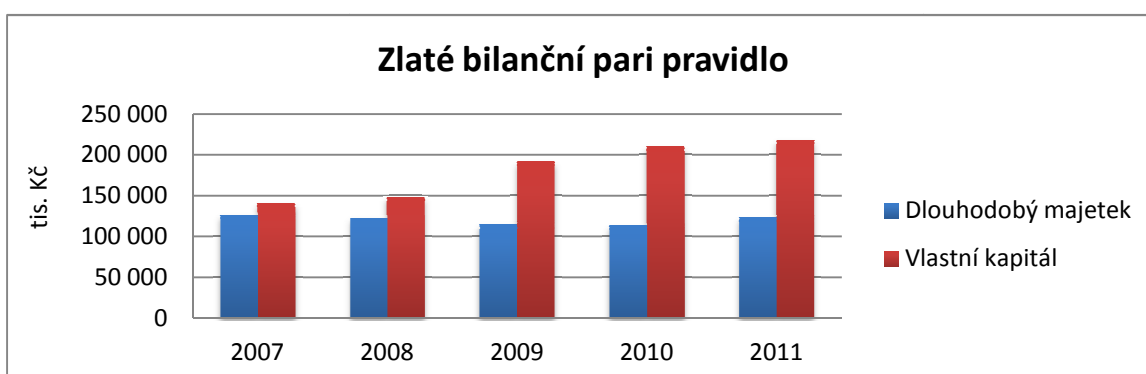
**Graf 14:** Zlaté pravidlo vyrovnání rizika společnosti ZVU POTEZ

*Zdroj: vlastní zpracování*

Druhé pravidlo se podniku v průběhu sledovaného období dodržet nepodařilo, protože vlastní kapitál je nižší než cizí kapitál. Optimální velikost těchto položek by měl být v poměru 1:1. Nejvíce se k tomuto výsledku blíží podnik v roce 2010, ale rozdíl byl stále značný. Poměr vlastního a cizího kapitálu v tomto roce činil 0,6. Největší rozdíl byl v roce 2007, kdy poměr činil 0,24. Podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu je vysoký, proto je riziko věřitele vcelku veliké.

#### 4.6.3 Zlaté bilanční pari pravidlo

Pravidlo říká, že celý dlouhodobý majetek by měl být kryt vlastními zdroji.



**Graf 15:** Zlaté bilanční pari pravidlo společnosti ZVU POTEZ

*Zdroj: vlastní zpracování*

Zlaté bilanční pari pravidlo podnik splňuje. Vlastního kapitálu má rostoucí tendenci ve sledovaném období a naopak dlouhodobý majetek klesající trend. V roce 2007 činila výše převahy vlastního kapitálu 14 411 tis. Kč, což byl nejnižší výsledek. Naopak nejvyšší převaha vlastního kapitálu byla zaznamenána v roce 2010, která činila 96 409 tis. Kč.

## 4.7 Ekonomická přidaná hodnota

**Tabulka 21:** Ekonomická přidaná hodnota v tis. Kč společnosti ZVU POTEZ

	2007	2008	2009	2010	2011
EBIT	22 790	37 686	36 854	27 318	17 259
sazba daně PO	24%	21%	20%	19%	19%
<b>NOPAT</b>	<b>17 320</b>	<b>29 772</b>	<b>29 483</b>	<b>22 128</b>	<b>13 980</b>
$r_d$	<b>4,2%</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,4%</b>
E/C	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84
D/C	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16
rf	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
$\beta$	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04
market D/E Ratio	19,1%	19,1%	19,1%	19,1%	19,1%
zadlužená $\beta$	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21
$r_m$ + riziko země	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%
$r_m - r_f$	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%
přirážka za velikost	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%
$r_e$	<b>11,8%</b>	<b>11,8%</b>	<b>11,8%</b>	<b>11,8%</b>	<b>11,8%</b>
<b>WACC</b>	<b>10,4%</b>	<b>10,3%</b>	<b>10,3%</b>	<b>10,3%</b>	<b>10,3%</b>
<b>C</b>	<b>146 757</b>	<b>175 799</b>	<b>242 025</b>	<b>234 678</b>	<b>227 646</b>
C*WACC	15 258	18 065	24 882	24 165	23 486
<b>EVA</b>	<b>2 062</b>	<b>11 707</b>	<b>4 601</b>	<b>-2 037</b>	<b>-9 507</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Pro výpočet vážených průměrných nákladů na kapitál je potřeba znát tržní podíl vlastního a cizího kapitálu. Jelikož ho není možné určit, je využito k výpočtu tržní podíl odvětví z roku 2011. V roce 2008 náklady na cizí kapitál činí 11,45 %. Pravděpodobně před koncem roku společnost splatila úvěry, a proto má podíl nákladových úroků k úvěrům na konci roku vysokou hodnotu. Jelikož v ostatních letech se náklady na cizí kapitál pohybují mezi 3 – 4 %, využiji hodnotu z následujícího roku, tj. 3,11 % z důvodu věrohodnějšího obrazu ekonomické přidané hodnoty.

Ukazatel EVA na začátku sledovaného období vykazoval dobré výsledky, jelikož do roku 2009 podnik generoval kladné hodnoty. V roce 2010 nastal propad a výše tohoto ukazatele

se ocitla v záporných hodnotách. Důsledkem tohoto vývoje byl výrazný růst investovaného kapitálu v posledních 3 letech. V roce 2009 vzrostl i zisk, takže EVA je stále kladná i přes nárůst investovaného kapitálu, ale v následujícím roce zisk klesá a EVA se dostává do záporných hodnot. V roce 2011 je zisk poměrně na nízké úrovni, a proto se propad ukazatele prohlubuje.

## 4.8 Komparace s odvětvím

### 4.8.1 Charakteristika odvětví

Společnost ZVU POTEZ patří do sekce zpracovatelského průmyslu, jenž se podílí největší měrou na produkci kapitálových statků. Průmyslové odvětví se dále člení na několik oddílů. Analyzovaný podnik patří podle označení ministerstva průmyslu a obchodu do CZ-NACE 28 – Výroba strojů a zařízení j.n. (dále jen „odvětví“).

Vývoj tohoto odvětví za sledované období vypadal následovně:

**Tabulka 22:** Vývoj odvětví CZ-NACE 28

	2007	2008	2009	2010	2011
Tržby za vlastní výrobky a služby (v tis. Kč)	295 140 754	288 670 511	224 944 592	239 388 498	266 301 807
Účetní přidaná hodnota (v tis. Kč)	79 715 755	80 293 222	68 483 399	70 738 305	76 867 531
Počet zaměstnanců	134 198	134 948	113 243	107 988	112 792

*Zdroj: vlastní zpracování dle [11]*

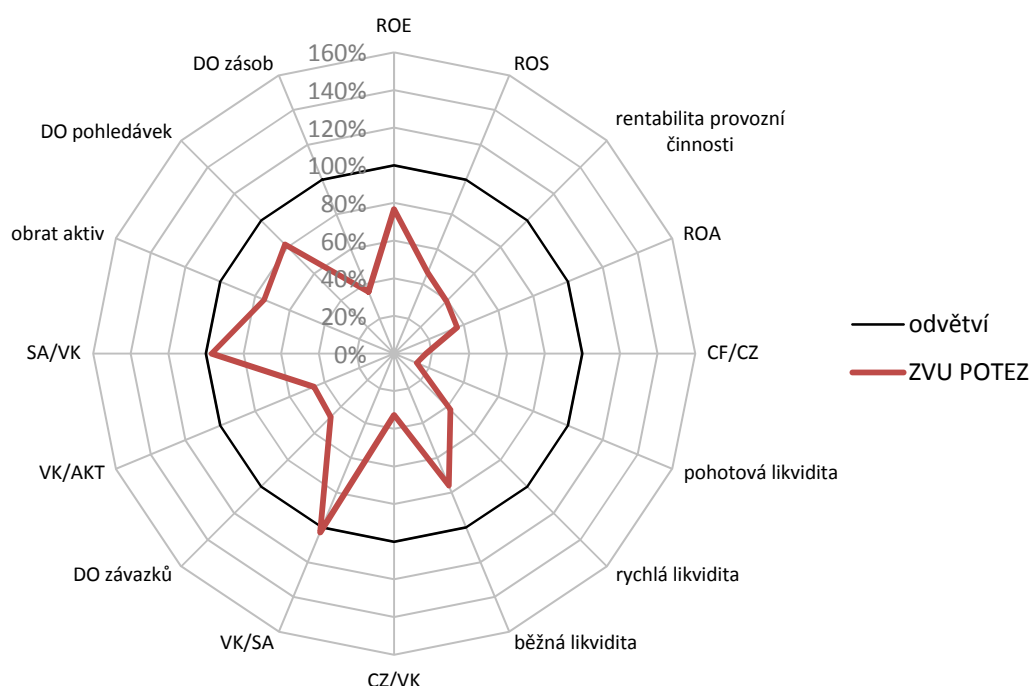
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb mají do roku 2009 klesající trend. V následujících letech došlo k oživení. V roce 2011 výše tržeb činila 266 301 807 tis. Kč. Účetní přidaná hodnota vykazovala nejlepší výsledek za odvětví v roce 2008. S panující recesí na trhu se snížila v roce 2009 i hodnota této položky, konkrétně o 15%. Počet zaměstnanců byl do roku 2008 vcelku stabilní. V roce 2009 počet zaměstnanců klesl na 113 243 osob a v následujících dvou letech se drží pod touto hranicí.

V období celosvětové recese je zaznamenán pokles zakázek a na trhu je o tyto zakázky veliký boj. Nejvíce toho využívají velké společnosti, které se zaměřují na internetové aukce a tím tlačí ceny výrobků dolů.

## 4.8.2 Spider analýza

Spider graf se skládá z 16 ukazatelů, které jsou zakresleny na stupnici od 0 do 160 %. Přesahuje-li poměr hranici (krajní mez), je hodnota zobrazena na této hranici z důvodu lepší přehlednosti. Taktéž je nutno podotknout, že některé ukazatele se minimalizují - je žádoucí co nejnižší hodnota ukazatele. Jedná se o ukazatele zadluženosti, doby obratu závazků, pohledávek a zásob. Poměrová čísla jednotlivých ukazatelů podniku ZVU POTEZ budou srovnávány s odvětvím.

### Rok 2007



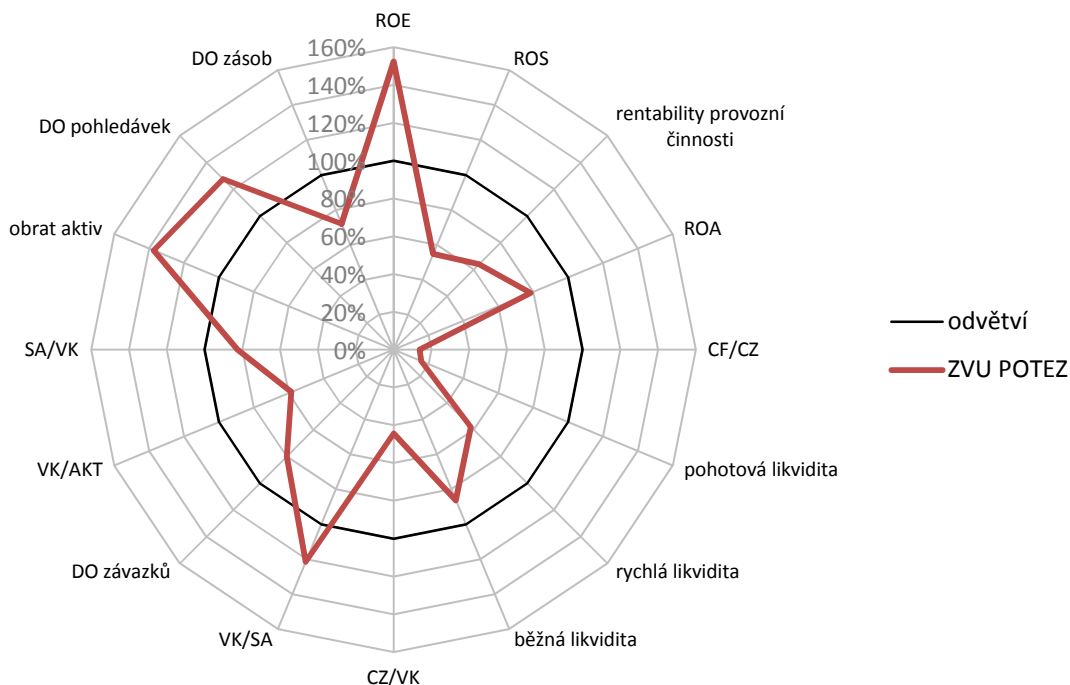
**Graf 16:** Spider graf společnosti ZVU POTEZ za rok 2007

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z grafu je na první pohled zřejmé, že podnik ZVU POTEZ je podprůměrný. Pouze jediný ukazatel je vyšší než odvětvový průměr. Jedná se o krytí stálých aktiv, která o 3 % přesahuje odvětví. Pozitivně lze hodnotit i podíl stálých aktiv a dobu inkasa pohledávek. Nejslabší oblastí je likvidita. Pohotovlá likvidita činí pouhých 13 %, rychlá likvidita 42 % a běžná likvidita 76 % odvětvového průměru. Podnik má taktéž patrné nedostatky v oblasti rentability. Zejména rentabilita provozní činnosti a ROA jsou na nízké úrovni. Podnik je poměrně hodně zadlužený, bylo by vhodné více využívat vlastní zdroje financování. Podnik by se měl také zaměřit na dobu obrat zásob, neboť i s porovnáním s daným odvětvím jsou hodnoty velice podprůměrné.

V tomto roce se společnost potýká s nedostatkem kvalifikovaných zaměstnanců, což vede k nižší výkonnosti. Důsledkem toho jsou i zhoršené výsledky dílčích ukazatelů společnosti.

## Rok 2008



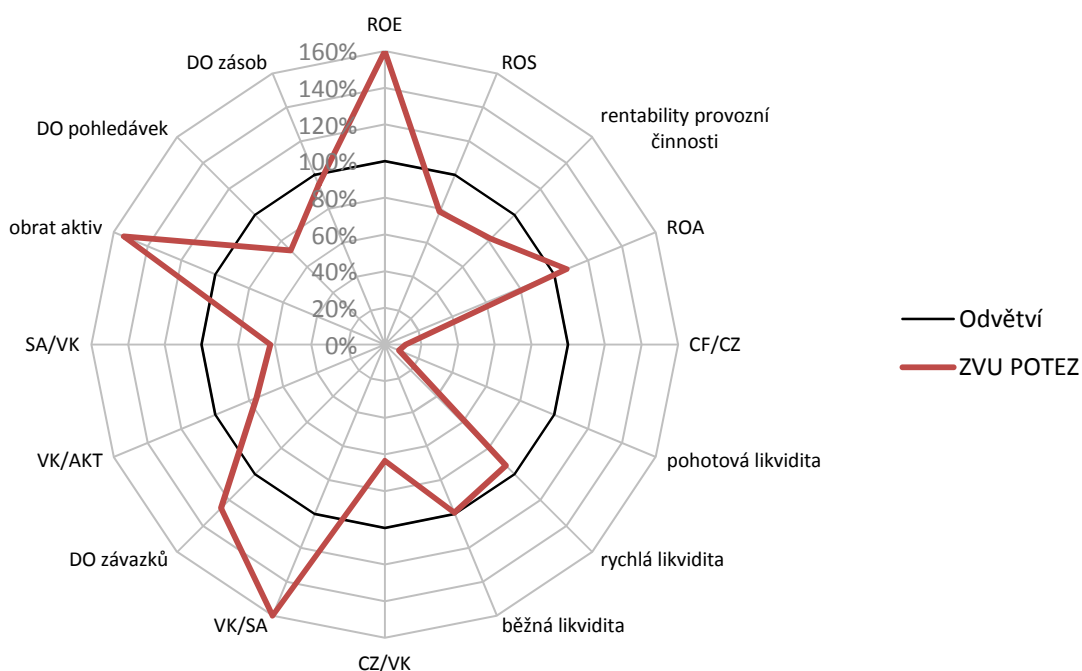
**Graf 17:** Spider graf společnosti ZVU POTEZ za rok 2008

*Zdroj: vlastní zpracování*

V roce 2008 u některých ukazatelů bylo zaznamenáno značné zlepšení. Nadprůměrných hodnot dosahovali ukazatele ROE, krytí stálých aktiv, obratu aktiv a doby obratu pohledávek. Podnik vykazuje nadprůměrnou výnosnost kapitálu (153%). Kromě kvadrantu znázorňující likviditu se alespoň jeden ukazatel z každé skupiny nacházel nad odvětvovým průměrem. Podnik stejně jako minulý rok vykazuje nízkou likviditu. Pohotová likvidita činila pouhých 16 % s porovnáním s průměrem. Poměrový ukazatel krytí cizích zdrojů z CF dokonce představoval pouhých 14 %. Podnik je stále dost zadlužený, ale oproti předchozímu roku došlo k mírnému zlepšení.



## Rok 2009

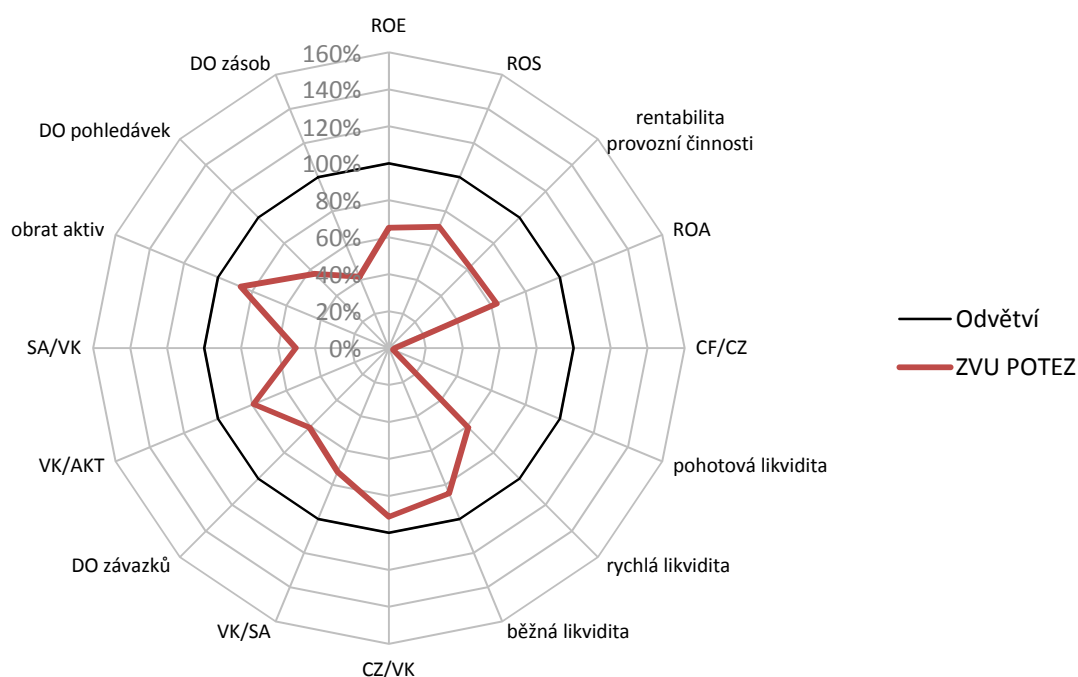


**Graf 18:** Spider graf společnosti ZVU POTEZ za rok 2009

*Zdroj: vlastní zpracování*

Na základě sestrojeného grafu za rok 2009 lze konstatovat, že podnik si v tomto roce vedl nejlépe. Společnost dosahuje vysokých hodnot u ukazatelů ROE, ROA, krytí stálých aktiv, doby obratu závazků a obratu aktiv. Zbylé ukazatele jsou znázorněny pod hranicí odvětvového průměru. Z pohledu rentability podnik vykazuje dostatečné hodnoty i přes to, že ROS a rentabilita provozní činnosti se pohybují u osy znázorňující 80 %. Běžná a pohotová likvidita se nachází těsně pod srovnávací základnou. Zbylé dva ukazatele likvidity (pohotová likvidita a krytí CZ z CF) jsou ale velice nízké a pohybují se okolo 10 % odvětvového průměru. V dalším kvadrantu podnik vyniká v oblasti krytí stálých aktiv a dosahuje nízké doby obratu závazků oproti průměru. Z hlediska aktivity by bylo vhodné, aby se podnik více zaměřil na dobu obratu pohledávek, jelikož v minulém roce podnik dosahoval nadprůměrné hodnoty a v tomto roce hodnota činí pouze 73 % odvětvového průměru. Tato změna je nejspíše důsledkem finanční krize, kdy slabé společnosti začaly mít problémy se svoji solventností.

## Rok 2010

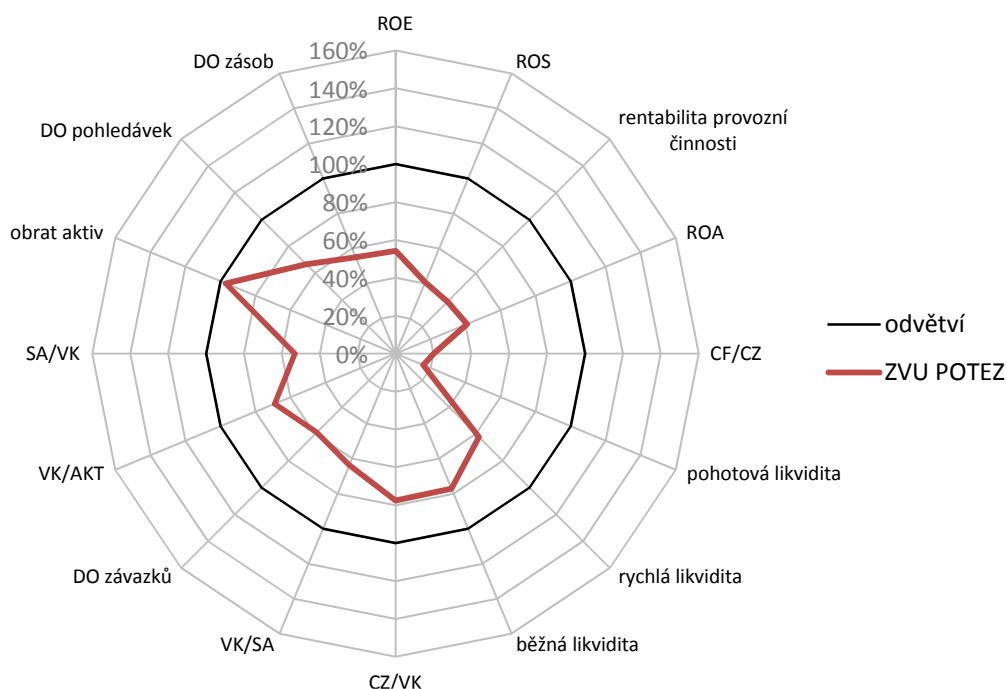


**Graf 19:** Spider graf společnosti ZVU POTEZ za rok 2010

*Zdroj: vlastní zpracování*

V roce 2010 došlo k výraznému zhoršení finanční situace. Poměry ukazatelů nepřesáhly vyměřovací základnu 100 %, a tudíž podnik ZVU POTEZ je podprůměrný. Ukazatele rentability byly ovlivněny vývojem zisků EAT a EBIT. Podnik již nevykazoval nadprůměrné hodnoty u ROE a ROA. Hodnoty 1. kvadrantu se pohybovaly od 62 % do 71 % odvětvového průměru. Situace u 2. kvadrantu se nijak výrazně nezměnila. Společnost stále vykazuje kritické hodnoty u pohotovosti likvidity a ukazatele krytí CZ z CF. Rychlá likvidita činila v porovnání s odvětvím již pouze 63 %. U 3. kvadrantu nastala velká změna u ukazatele doby obratu závazků a vlastního financování stálých aktiv, jejichž hodnoty byly v tomto roce naopak podprůměrné. Hodnoty posledního kvadrantu znázorňující ukazatele aktivity jsou taktéž velmi nízké.

## Rok 2011



**Graf 20:** Spider graf společnosti ZVU POTEZ za rok 2011

*Zdroj: vlastní zpracování*

Finanční situace v roce 2011 byla obdobná jako v minulém období. Podnik patří mezi podprůměrné podniky. Obrat aktiv je jediným ukazatelem, který se přibližuje ke srovnávací hranici 100 %. Rentabilita podniku se nevyvíjí stejně rychle jako odvětví. Hodnoty se v tomto roce pohybují ve výši 39 - 54 %. Mírné zlepšení je vidět u ukazatele krytí CZ z CF a pohotové likvidity. Podnik je i nadále zadlužen více, než průměrné podniky z daného odvětví. Jelikož má podnik problémy se svoji likviditou, hodně využívá cizí kapitál a doba obratu závazků činí pouze 59 % odvětvového průměru, podnik se může poměrně lehce ocitnout v nelehké situaci. Proto by se měl zaměřit i na oblast inkasa pohledávek, aby byly pohledávky spláceny včas a tím nedocházelo k neschopnosti platit za své závazky. Dále by se měl podnik více věnovat oblasti zásobování. Zanalyzovat, zda by nešlo efektivněji řídit zásoby.

## 5 ZHODNOCENÍ A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ

V rámci finanční analýzy byla provedena horizontální a vertikální analýza, analýza čistého pracovního kapitálu a nejčastěji využívaných poměrových ukazatelů. Dále následoval výpočet dvou predikčních modelů, rozbor Du Pontova rozkladu, analýza bilančních pravidel, byla vypočítána ekonomická přidaná hodnota a nakonec byla provedena komparace s odvětvím prostřednictvím spider analýzy. V této kapitole budou shrnuty dosažené finanční výsledky analýzy a doporučeny návrhy, které by vedly ke zlepšení stávající situace podniku ZVU POTEZ.

V **horizontální analýze rozvahy** bylo zjištěno, že celková bilanční suma je ve sledovaném období nestabilní, do roku 2009 suma klesá a od následujícího roku opět dochází k nárůstu hodnoty. Největší meziroční změna byla vykázána v roce 2008, jež činila pokles o 123 260 tis. Kč, tj. o 17,2 %. Oběžná aktiva mají obdobný vývoj jako bilanční suma. Dlouhodobá aktiva mají v analyzovaném období vcelku vyrovnané hodnoty. Vlastní kapitál má v čase rostoucí tendenci. Výsledek hospodaření běžného období je nestabilní. Do roku 2009 hodnota roste, tudíž má pozitivní vývoj, ale od roku 2010 dochází k poklesu této položky. Kromě posledního sledovaného roku 2011 je vykázán pokles hodnoty cizích zdrojů.

**Vertikální analýza rozvahy** říká, že největší část z celkových aktiv tvoří skupina oběžných aktiv. Ta představuje průměrně za sledované období 78,4 %. Majetková struktura tvoří průměrně 19,6 % a zbylou hodnotu reprezentuje časové rozlišení. Poměry jednotlivých položek pasiv již nejsou tak konstantní jako z hlediska aktiv. Vlastní kapitál ze začátku analyzovaného období tvořil velmi malou část pasiv, konkrétně 19,6 %. V průběhu se podíl vlastního kapitálu navyšuje, v roce 2010 činí 37,5 %, což je nejvyššího dosažený podíl této položky za sledované období. Cizí zdroje představují největší část celkových pasiv, ale mají opačný vývoj než vlastní kapitál. Ve sledovaném období se jejich poměr snižuje.

Podniku bych doporučila, aby pokračoval v trendu navyšování vlastního kapitálu a aby držel více likvidních prostředků.

V **horizontální analýze výkazu zisku a ztráty** bylo zanalyzováno, že výsledek hospodaření za účetní období do roku 2009 roste, celkově vzrostl o 13 488 tis. Kč. V dalších letech došlo k propadu u této položky. Za poslední dva roky hodnota v absolutním vyjádření klesla o 14 602 tis. Kč. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb jsou velice důležitou položkou, jelikož představují hlavní výnosy společnosti. V roce 2008 došlo k meziročnímu růstu částky o 225 975 tis. Kč, ovšem výkony celkově o tolik nevzrostly, jelikož položka změna stavu zásob vlastní činnosti poklesla o 189 427 tis. Kč. Následující dva

roky přinesly propad tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb (v roce 2009 o 17,6 % a v roce 2010 o 34,7 %). V posledním sledovaném období došlo k největší meziroční změně, a to sice k navýšení hodnoty o 38,3 %, tj. v absolutním vyjádření 179 724 tis. Kč. Položka výkony měla stejný vývoj jako tyto tržby, ale nedosahovala tak vysokých hodnot. Mimo roku 2010 provozní výsledek hospodaření meziročně rostl. Finanční výsledek hospodaření se v roce 2008 propadl do záporných hodnot, v následujícím roce došlo k prohloubení záporné hodnoty. V roce 2010 společnost již ale vykázala kladný finanční výsledek hospodaření, hodnota meziročně vzrostla o 23 127 tis. Kč. V posledním roce byla položka opět záporná. Tento vývoj je způsoben především výkyvy ostatních finančních nákladů a výnosů.

Ve **vertikální analýze výkazu zisku a ztráty** základnu tvořily tržby za prodej zboží a výkony. Výkony tvoří značnou část základny, neboť se podnik zabývá zejména prodejem vlastních výrobků. Největší podíl tržeb za vlastní výrobky a služby k základně je zaznamenán v roce 2009, jednalo se o 105,7 %. Největší položkou nákladů je výkonová spotřeba, která je vcelku konstantní. V roce 2007 a 2011 se podíl pohyboval okolo 70 %, v ostatních letech přesahoval hranici 60 %. Výsledek hospodaření za účetní období tvoří 0,4 - 0,7 % z celkové základny.

Z pohledu výkazu zisku a ztráty by se měl podnik zaměřit na výkonovou spotřebu, jelikož výkony byly v posledním roce o 134 017 tis. Kč vyšší než v roce 2010, ale ve výsledku byla přidaná hodnota o 3 mil. Kč nižší oproti roku 2010. Největší nárůst hodnoty ve výkonové spotřebě byl za služby. Společnost využívá u některých činností outsourcing. Podle mého názoru by se vyplatilo investovat peníze do činnosti úpravy povrchů, jelikož se tato aktivita týká všech výrobků a v současné době je zpracovávána outsourcingovou společností. V budoucnu by se tímto krokem podniku výrazně snížily náklady.

**Čistý pracovní kapitál** je v průběhu sledovaného období kladný. Lze tedy konstatovat, že podnik bude moci nadále pokračovat ve své činnosti i v situaci, kdy bude muset uhradit všechny své krátkodobé závazky. Velmi dobrou platební schopnost podnik vykazuje v roce 2009, kdy došlo k výraznému poklesu krátkodobých závazků, ale oběžná aktiva zůstala ve stejné výši. V dalších letech čistý pracovní kapitál nepatrně klesal.

Myslím si, že i přes příznivé výsledky čistého pracovního kapitálu, by měla společnost tento ukazatel nadále průběžně sledovat a udržovat ho v obdobné výši, jakou vykazovala za poslední 3 analyzované roky.

Při komparaci společnosti ZVU POTEZ s daným odvětvím je zapotřebí brát v úvahu, že společnost se zabývá kusovou výrobou s dlouhým výrobním cyklem, a proto řada poměrových ukazatelů ve srovnání s daným odvětvím vychází pro společnost nepříznivě.

Hodnoty **likvidity** jsou ve sledovaném období velice kritické. Okamžitá, pohotová i běžná likvidita nedosahuje ani jednou doporučených hodnot. Nejhorší situace panuje u okamžité likvidity. V roce 2010 hodnota dokonce činila pouhých 5 % doporučené minimální hodnoty. Z hlediska komparace s odvětvím, která byla provedena pomocí spider analýzy, se výše jednotlivých ukazatelů nachází pod odvětvovým průměrem. Nejlepších výsledků společnost dosáhla v roce 2009, kdy běžná a rychlá likvidita byla těsně pod srovnávací základnou. Okamžitá likvidita vykazovala velmi podprůměrné hodnoty během celého období. Výše tohoto ukazatele se pohybovala se v rozmezí 2 - 16 % odvětvového průměru. Lze konstatovat, že podnik nedisponuje dostatkem pohotových zdrojů.

Doporučovala bych, aby společnost nepodceňovala tuto problematiku, protože jí hrozí nebezpečí platební neschopnosti. V případě, že podnik bude potřebovat okamžitě finanční prostředky, bude mít problémy, jelikož nedisponuje dostatkem pohotových prostředků. Díky vysoké zadluženosti a nízké likviditě mu potenciální věřitelé neposkytnou půjčku. Je potřeba, aby podnik neustále vyhodnocoval tuto oblast a zaměřit se na zvyšování hodnot likvidity. Jelikož je nejkritičtější okamžitá likvidita, je zapotřebí navyšování peněz na bankovním účtu. Společnost by se měla zaměřit na zlepšování vymáhání pohledávek a zároveň usilovat o snížení zásob.

Ukazatele **rentability** jsou kladné, z čehož vyplývá, že podnik ZVU POTEZ je ziskový. ROE a ROI vykazovaly nejvyšší hodnoty v roce 2008. ROE dosáhla výše 16,7 %. V následujícím období ale hodnoty klesaly. V posledním sledovaném roce klesla na 6 %. ROI činila v roce 2008 18,57 %. Nejnižší hodnotu opět podnik vykazoval v posledním roce 2011, konkrétně 5,7 %. Hodnoty ROS a ROA se pohybovaly v rozmezí 2,7 - 6,6 %. I tyto ukazatele dosahovaly nejnižších hodnot v roce 2011. Podnik vykazoval nadprůměrné hodnoty ROE v roce 2008, a dále v roce 2009 u ukazatelů ROE a ROA. V ostatních letech výše těchto dvou ukazatelů nečinila více jak 100 % odvětvového průměru. Ukazatel ROS a rentabilita provozní činnosti se ani v jednom roce nedostaly přes ani na hranici srovnávací základny, tudíž hodnoty byly podprůměrné.

Společnosti v posledních letech klesá výše jednotlivých ukazatelů rentability, a proto by bylo vhodné zvyšovat produktivitu a v přiměřené míře snižovat náklady. Jak již bylo uvedeno

výše možným řešením je postupně investovat finanční prostředky a zaměřit se i na povrchové úpravy svých vyrobených strojů.

Společnost financuje svá aktiva především cizími zdroji. V roce 2007 činila celková **zadluženost** podniku ZVU POTEZ 80,4 %, což je vysoko nad doporučenou hranicí. Ukazatel měl v následujících letech klesající tendenci. Hodnoty se pohybovaly okolo 65 %. I přes tento pozitivní vývoj podnik dosahoval podprůměrných odvětvových hodnot. Úrokové krytí se ve sledovaném období pohybuje nad hranicí 3, což svědčí o efektivním vývoji hospodaření.

Bylo by vhodné, aby se podnik již tolik nezadlužoval, jak tomu bylo na začátku období. Podnik by se měl snažit o pokles celkové zadluženosti a to minimálně na hranici 60 %, neboť je málo likvidní a mohl by mít problémy se solventností. Opět zde nastává problém s vysokými pohledávkami a zásobami, které mají vliv i na tento ukazatel.

Ukazatele **aktivity** nevykazují příliš příznivé výsledky. Je to dáno zejména díky náročnosti výroby. Jedna zakázka trvá v průměru 1 rok. Podnik neefektivně hospodaří se svými aktivy v roce 2007 a 2010. Nejlépe si vedl v letech 2008 a 2009, kde výše ukazatelů aktivity dosahovaly průměrných hodnot. Obrat aktiv v těchto letech vykazoval nadprůměrných hodnot. Doba obratu pohledávek a závazků 1x za sledované období taktéž dosahovaly nadprůměrné výše. Naopak doba obratu zásob u společnosti již nevykazuje tak příznivé odvětvové výsledky. Doba obratu závazků převyšuje dobu obratu pohledávek (kromě roku 2009). Tento vývoj je pro podnik pozitivní, jelikož dostává zaplacený své pohledávky dříve, než zaplatí své závazky.

Společnost by měla přehodnotit svou zásobovací politiku, protože obrat zásob je extrémně nízký a i v rámci odvětví jsou hodnoty podprůměrné. Podle mého názoru je důležité, aby si podnik před každou zakázkou zhotovil plán výroby, rozplánoval potřebu zásob a nákup zásob vykonával pomocí metody Just In Time.

**Ukazatele s využitím CF** dosahovaly v roce 2009 záporných hodnot, jelikož v tomto roce provozní CF činilo -19 238 tis. Kč. Obratová rentabilita vykazovala v roce 2008 a 2011 poměrně vysoké hodnoty, ovšem v ostatních letech se výše rentability pohybovala v rozmezí -2,64 - 1,87 %. Dalším analyzovaným ukazatelem byl stupeň oddlužení. Společnost opět dosahovala nejlepších výsledků v roce 2008 a 2011. Doporučená výše byla ale vykázána pouze v roce 2008. Co se týče ukazatele likvidity z provozního CF, podnik opět nedosahuje vysokých hodnot. Není schopný ani v jenom roce uhradit z provozního CF své krátkodobé závazky.

Bylo by vhodné, aby podnik více sledoval peněžní toky a až poté se rozhodoval z pohledu ziskovosti. Společnost by mohla zvyšovat své CF a to např. těmito kroky: zvýšit prodeje za hotové, prodat nepotřebné stroje a zásoby nebo snížit své režie.

Kromě roku 2007 se hodnoty **Altmanova Z-skóre a Kralickůva Quicktestu** v analyzovaném období nacházejí v pásnu šedé zóny, kde nelze jednoznačně určit, zda se situace vyvíjí příznivě či naopak. V roce 2007 dokonce bankrotní model vykazoval hodnotu spadající do pásma bankrotu. Lze tedy shrnout, že tyto dva souhrnné indexy hodnocení dosahují neuspokojivých hodnot.

Aby se bankrotní a bonitní model dostal do pásma prosperity je zapotřebí, aby podnik dosahoval vyšších hodnot zisku a provozního CF. Provozní CF by podnik mohl navýšit prostřednictvím optimalizace zásob.

Dalším krokem finanční analýzy byla **bilanční pravidla**. Podnik splňuje během celého sledovaného období zlaté bilanční pravidlo a zlaté bilanční pari pravidlo. Naopak zlaté pravidlo vyrovnaní rizika podniku se splnit nepodařilo, jelikož hodnota cizího kapitálu převyšuje vlastní zdroje. Toto doporučení je převážně podstatné pro získávání cizích zdrojů.

Podle mého názoru se v praxi zlatým pravidlem vyrovnaní rizika mnoho věřitelů neřídí a podstupují mnohem větší riziko, než je doporučeno. I přes toto tvrzení by bylo přínosné, zvýšit poměr vlastního k cizímu kapitálu podniku, aby rozdíl mezi těmito položkami nebyl až tak značný.

Společnost generovala kladnou hodnotu ukazatele **EVA** do roku 2009. Ovšem za poslední dva roky došlo ke zhoršení a hodnoty klesly do záporných čísel. Nejvyšší částky 11 707 tis. Kč podnik dosáhl v roce 2008 a naopak nejnižší -9 507 tis. Kč v roce 2011. Důsledkem propadu do záporných hodnot byl výrazný nárůst investovaného kapitálu v průběhu posledních 3 let. Vývoj hospodaření z pohledu ekonomické hodnoty lze tedy hodnotit jako negativní, jelikož za poslední 2 roky podnik ZVU POTEZ nevytváří ekonomickou přidanou hodnotu svým vlastníkům.

Doporučuji, aby se společnost zaměřila na zvýšení operativního zisku.



## ZÁVĚR

Pravidelné hodnocení finančního zdraví podniku přispívá k efektivnímu řízení, a proto je finanční analýza často využívána v mnoha společnostech. Finanční analýza představuje systematický rozbor finančního hospodaření za účelem posouzení minulého a současného stavu podniku. Rovněž slouží k předvídání budoucího vývoje společnosti.

Tato práce se skládá ze dvou částí – z teoretické a praktické. V rámci teoretické části byly nejprve vymezeny základní teoretické poznatky týkající se finanční analýzy. Poté se práce věnovala vybraným metodám, ukazatelům a modelům potřebných k vyhodnocení finanční situace. Praktická část se zabývá popisem analyzované společnosti ZVU POTEZ a následně je provedena finanční analýza, kde byly využity metody a nástroje vymezené v teoretické části.

Cílem této práce bylo pomocí vybraných metod finanční analýzy komplexně zhodnotit finanční zdraví podniku ZVU POTEZ v průběhu let 2007 – 2011. Podnik za sledované období nedosahuje velmi pozitivních výsledků.

Podnik je málo likvidní. Zejména výše okamžité likvidity se nachází hluboko pod doporučenou hodnotou a i v porovnání s odvětvím, podnik vykazuje velmi podprůměrné hodnoty. V roce 2008 ukazatel ROE vykazoval nadprůměrné hodnoty a spolu s ukazatelem ROA v roce 2009 patřily tyto hodnoty k nadprůměrným. V posledních dvou až třech letech ovšem ukazatele rentability klesají. Od roku 2010 podnik spadá z hlediska rentability k podprůměrným podnikům. Společnost značně využívá cizí kapitál. I když se v posledních letech snižuje, stále se cizí zdroje pohybují okolo hranice 65 %. Podnik by měl také přehodnotit svou zásobovací činnost, jelikož obrat zásob je extrémně nízký a doba obratu zásob je velmi vysoká v komparaci s průměrnými hodnotami odvětví. Predikční modely vyhodnotily, že podnik spadá do šedé zóny. Tudíž nelze jednoznačně určit, zda je finanční situace podniku dobrá či nikoliv. Negativní vývoj lze také spatřovat u ukazatele EVA, jehož hodnoty jsou v posledních dvou letech záporné.

Z analýzy je patrné, že společnost by měla mnohem více sledovat především oblast likvidity, aktivity a také ekonomickou přidanou hodnotu, která v posledních dvou letech nevytváří přidanou hodnotu.

Celosvětová finanční krize se v podniku začala projevovat od roku 2009. Podnik obdržel méně zakázek, a tím došlo ke snížení objemu výroby. Ve finančních výkazech se recese projevila až v roce 2010. Nejlepších finančních výsledků jednotlivých ukazatelů společnost dosahovala v roce 2008 a 2009.

Celková finanční situace podniku není příliš příznivá, ale i přesto ve sledovaném období vykazoval každý rok zisk. Pokud podnik získá nové lukrativní nabídky nejen na tuzemském, ale i na zahraničním trhu, může dojít k navýšení zisku a tím i lepšímu finančnímu zdraví společnosti. Zároveň je zapotřebí se zaměřit na vymahatelnost pohledávek a snížit zásoby.

**Byla provedena analýza finanční situace společnosti, shrnuty výsledky a doporučeny návrhy na zlepšení finančního zdraví podniku. Tímto považuji cíle za splněné.**

## POUŽITÁ LITERATURA

- [1] CFA Institute. *Financial Reporting and Analysis Level I*. Boston, Mass : CFA Institute, 2011, 715 s. ISBN-10 0-558-52183-5, ISBN-13 978-0-558-52183-7.
- [2] Damodaran Online. *The data page* [online]. 2013 [cit. 2013-03-23]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- [3] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku : analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha : Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [4] GAPENSKI, Louis C. *Healthcare Finance : An Introduction to Accounting and Financial Management*. 2nd edition. Health Administration Press, 2001, 629 s. ISBN-10 1567931650, ISBN-13 978-1567931655.
- [5] GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [6] Interní materiály společnosti ZVU POTEZ a.s.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza:krok za krokem*. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.
- [8] KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza : komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2010, 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [9] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Analytické materiály a statistiky* [online]. Aktualizace 2013 [cit. 2013-03-21]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>
- [10] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA* [online]. [cit. 2013-03-15]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa.html>
- [11] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Panorama zpracovatelského průmyslu v ČR* [online]. 2012 [cit. 2013-03-21]. Dostupné z: <http://download.mpo.cz/get/47186/53237/593436/priloha001.pdf>
- [12] Obchodní rejstřík a sbírka listin. *Výpis z obchodního rejstříku* [online]. 2013 [cit. 2013-02-15]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a263229&typ=actual&klic=0ek598>
- [13] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha : Grada Publishing, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

- [14] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2009, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [15] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha : Grada Publishing, 2011, 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
- [16] SYNEK, Miloslav; KOPKÁNĚ, Heřman a KUBÁLKOVÁ, Markéta. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009, 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.
- [17] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku : komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2011, 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- [18] Výroční zprávy ZVU POTEZ a.s. 2007-2011.
- [19] ZVU POTEZ a.s. *O společnosti* [online]. Aktualizace 2013 [cit. 2013-02-10]. Dostupné z: <http://www.zvupotez.cz/o-spolecnosti.html>
- [20] ZVU POTEZ a.s. *Profil společnosti* [online]. Aktualizace 2013 [cit. 2013-02-5]. Dostupné z: <http://www.zvupotez.cz/profil-spolecnosti.html>

## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha A: Rozvaha v tis. Kč za roky 2007 až 2011

Příloha B: Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč za roky 2007 až 2011

Příloha C: Přehled o peněžních tocích v tis. Kč za roky 2007 až 2011

Příloha D: Spider analýza za roky 2007 až 2011

## Příloha A: Rozvaha v tis. Kč za roky 2007 až 2011

Označení	AKTIVA	2007	2008	2009	2010	2011
	AKTIVA CELKEM	717 700	594 440	557 428	560 651	650 120
A.	Pohledávky za upsaný kapitál	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	126 270	122 659	114 859	113 777	122 967
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	214	1 305	1 059	1 018	612
B. I. 3.	Software	214	1 305	1 059	1 018	595
B. I. 7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	17
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	126 056	121 354	113 800	111 443	121 039
B. II. 1.	Pozemky	32 073	32 073	32 073	32 073	32 073
B. II. 2.	Stavby	33 383	30 713	32 034	35 648	35 857
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	25 298	29 538	27 948	29 344	47 103
B. II. 6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	14	14	14	14	14
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	53	1 215	1 363	1 430	492
B. II. 8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	3 642	3 642	3 642	3 642	3 642
B. II. 9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	31 593	24 159	16 726	9 292	1 858
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	1 316	1 316
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	1 316	1 316
C.	Oběžná aktiva	569 464	449 712	434 763	440 088	522 742
C. I.	Zásoby	374 632	275 421	174 086	232 948	247 129
C. I. 1.	Materiál	99 761	103 926	56 728	65 251	58 964
C. I. 2.	Nedokončené výroba a polotovary	178 751	75 672	54 621	97 382	117 130
C. I. 3.	Výrobky	21 646	48 828	7 799	16 030	11 338
C. I. 5.	Zboží	30 635	18 455	33 485	31 351	31 351
C. I. 6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	43 839	28 540	21 453	22 934	28 346
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	8 286	9 266	1 588	3 241	7 863
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	8 286	9 266	1 588	3 241	7 863

<b>Označení</b>	<b>AKTIVA</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
C. III.	Krátkodobé pohledávky	168 589	154 423	249 370	199 879	243 282
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	160 936	147 405	236 925	195 616	211 202
C. III. 2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	1 589	0
C. III. 6.	Stát - daňové pohledávky	4 130	6 655	11 759	1 130	18 027
C. III. 7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	72	24	251	24	24
C. III. 8	Dohadné účty aktivní	1 264	65	0	1 149	516
C. III. 9	Jiné pohledávky	2 187	274	435	371	13 513
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	17 957	10 602	9 719	4 020	24 468
C. IV. 1.	Peníze	113	263	271	97	219
C. IV. 2.	Účty v bankách	17 844	10 339	9 448	3 923	24 249
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	21 966	22 069	7 806	6 786	4 411
D. I.	Časové rozlišení	21 966	22 069	7 806	6 786	4 411
D. I. 1.	Náklady příštích období	21 267	21 921	7 803	6 718	4 400
D. I. 3.	Příjmy příštích období	699	148	3	68	11
<b>Označení</b>	<b>PASIVA</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>717 700</b>	<b>594 440</b>	<b>557 428</b>	<b>560 651</b>	<b>650 120</b>
A.	Vlastní kapitál	140 681	148 676	191 835	210 186	218 283
A. I.	Základní kapitál	192 500	192 500	192 500	192 500	192 500
A. I. 1.	Základní kapitál	192 500	192 500	192 500	192 500	192 500
A. II.	Kapitálové fondy	-39 120	-55 958	-40 497	-40 497	-40 497
A. II. 2.	Ostatní kapitálové fondy	-40 497	-40 497	-40 497	-40 497	-40 497
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	1 377	-15 461	0	0	0
A. II. 5.	Rozdíly z přeměn společnosti	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1 565	2 275	3 517	4 902	5 820
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	1 565	2 275	3 517	4 902	5 820
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-28 474	-14 975	8 617	34 930	47 364

Označení	PASIVA	2007	2008	2009	2010	2011
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	0	0	8 617	34 930	47 364
A. IV. 2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	-28 474	-14 975	0	0	0
A. V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	14 210	24 834	27 698	18 351	13 096
B.	Cizí zdroje	576 324	445 599	365 522	349 806	430 345
B. I.	Rezervy	16 241	39 312	49 755	22 640	5 775
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	9 933	30 359	40 945	22 640	5 775
B. I. 2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	4 338	6 500	0	0
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	6 308	4 615	2 310	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	11 106	9 715	8 170	7 263	6 507
B. II. 10.	Odložený daňový závazek	11 106	9 715	8 170	7 263	6 507
B. III.	Krátkodobé závazky	401 731	342 268	222 071	228 306	330 939
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	153 250	170 420	96 539	127 140	167 289
B. III. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	4 250
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	6 936	12 375	7 682	7 868	7 941
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 780	4 887	3 987	4 388	4 408
B. III. 7.	Stát - daňové závazky a dotace	1 024	1 894	1 799	1 599	1 704
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	236 573	137 011	83 488	86 929	142 674
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	0	0	27 818	0	0
B. III. 11.	Jiné závazky	168	15 681	758	382	2 673
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	147 246	54 304	85 526	91 597	87 124
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	716	0
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	146 366	49 554	80 276	84 516	80 599
B. IV. 3.	Krátkodobé finanční výpomoci	880	4 750	5 250	6 365	6 525
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	695	165	71	659	1 492
C. I.	Časové rozlišení	695	165	71	659	1 492
C. I. 1.	Výdaje příštích období	695	165	71	659	1 492



**Příloha B: Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč za roky 2007 až 2011**

Označení	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2007	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	11 431	66 652	10 904	12 531	42
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	11 357	63 918	6 374	11 604	6
+	Obchodní marže	74	2 734	4 530	927	36
II.	Výkony	775 760	800 737	668 481	535 188	669 205
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	645 645	871 620	718 279	469 345	649 069
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	113 782	-75 645	-62 080	58 991	12 056
II. 3.	Aktivace	16 333	4 762	12 282	6 852	8 080
B.	Výkonová spotřeba	589 001	552 169	413 954	332 418	468 550
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	468 197	413 692	258 575	257 158	302 891
B. 2.	Služby	120 804	138 477	155 379	75 260	165 659
+	Přidaná hodnota	186 833	251 302	259 057	203 697	200 691
C.	Osobní náklady součet	147 619	168 911	159 936	160 100	167 819
C. 1.	Mzdové náklady	105 499	122 352	115 923	116 241	121 978
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 572	1 572	1 572	1 311	1 218
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	37 042	40 769	37 898	39 501	41 075
C. 4.	Sociální náklady	3 506	4 218	4 543	3 047	3 548
D.	Daně a poplatky	498	953	1 179	2 109	1 963
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	9 901	11 325	13 777	14 224	15 179
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	17 686	12 344	7 397	13 952	10 464
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	38	232	6	166	201
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	17 648	12 112	7 391	13 786	10 263
F.	Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku a materiálu	17 340	14 926	7 352	13 671	9 475
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	15	0	0	0	0

Označení	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2007	2008	2009	2010	2011
F. 2.	Prodaný materiál	17 325	14 926	7 352	13 671	9 475
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	11 251	26 509	19 291	2 568	-13 848
IV.	Ostatní provozní výnosy	6 357	8 261	28 759	2 171	3 126
H.	Ostatní provozní náklady	11 255	10 270	37 349	3 709	6 840
*	Provozní výsledek hospodaření	13 012	39 013	56 329	23 439	26 853
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	6 785	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	6770	0	0	0
X.	Výnosové úroky	68	12	3	86	58
N.	Nákladové úroky	6 186	5 673	2 497	2 724	2 776
XI.	Ostatní finanční výnosy	29 476	41 241	15 580	16 459	12 123
O.	Ostatní finanční náklady	19 766	42 595	35 058	12 666	21 775
*	Finanční výsledek hospodaření	3 592	-7 000	-21 972	1 155	-12 370
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	2 394	7 179	6 659	6 243	1 387
Q. 1.	- splatná	5 046	8 570	8 204	7 151	2 142
Q. 2.	- odložená	-2 652	-1 391	-1 545	-908	-755
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	14 210	24 834	27 698	18 351	13 096
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	14 210	24 834	27 698	18 351	13 096
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	16 604	32 013	34 357	24 594	14 483

## Příloha C: Přehled o peněžních tocích v tis. Kč za roky 2007 až 2011

Označení	PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH	2007	2008	2009	2010	2011
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	11 049	17 957	10 602	9 719	4 020
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)						
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	16 604	32 013	34 357	24 594	14 483
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	30 983	41 569	33 251	16 955	3 847
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv (+) s výjimkou zůstatkové ceny prodávaných stálých aktiv, a dále umořování opravné položky k nabytému majetku (+/-)	17 335	18 759	21 211	21 658	22 613
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek, rezerv	7 553	17 381	9 552	-7 176	-21 282
A. 1. 3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (-/+)	-23	-232	-6	-166	-201
A. 1. 4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0	0
A. 1. 5.	Vyúčtované nákladové úroky (+) s výjimkou kapitalizovaných úroků, a vyúčtované výnosové úroky (-)	6 118	5 661	2 494	2 638	2 718
A. 1. 6.	Úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	1	-1
A *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	47 587	73 582	67 608	41 549	18 330
A. 2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-33 571	43 056	-76 148	-23 864	30 182
A. 2. 1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-), aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních	-5 883	16 198	-72 119	39 369	-44 233
A. 2. 2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-), pasivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů pasivních	145 890	-74 928	-105 368	6 069	85 596
A. 2. 3.	Změna stavu zásob (+/-)	-173 578	101 786	101 339	-69 302	-11 181
A **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	14 016	116 638	-8 540	17 685	48 512
A. 3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-6 186	-5 673	-2 497	-2 724	-2 776
A. 4.	Přijaté úroky (+)	68	12	3	86	58
A. 5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období (-)	-4 467	-9 149	-8 204	-6 031	4 188
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	3 431	101 828	-19 238	9 016	49 982

Označení	PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH	2007	2008	2009	2010	2011
Peněžní toky z investiční činnosti						
B. 1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-23 308	-15 148	-13 411	-20 576	-31 803
B. 2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	38	232	6	166	201
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-23 270	-14 916	-13 405	-20 410	-31 602
Peněžní toky z finanční činnosti						
C. 1.	Dopady změn dlouhodobých závazků a krátkodobých závazků spadajících do finančních činností na peněžní prostředky a ekvivalenty	25 377	-77 429	16 299	5 695	-2 182
C. 2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty emisního ážia, eventuelně rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení (+)	1 370	-16 838	15 461	0	4 250
C. 2. 1.	Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, emisního ážia, eventuelně rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení (+)	1 370	-16 838	15 461	0	0
C. 2. 6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního vypořádání se společníky veřejné obchodní společnosti a komplementáři u komanditní činnosti (-)	0	0	0	0	4 250
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	26 747	-94 267	31 760	5 695	2 068
F.	Čisté zvýšení, respektive snížení peněžních prostředků	6 908	-7 355	-883	-5 699	20 448
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	17 957	10 602	9 719	4 020	24 468

## Příloha D: Spider analýza za roky 2007 až 2011

Číslo kvadrantu	Ukazatel	2007		2008		2009		2010		2011	
		Odvětví	ZVU POTEZ	Odvětví	ZVU POTEZ	Odvětví	ZVU POTEZ	Odvětví	ZVU POTEZ	Odvětví	ZVU POTEZ
1.	ROE	100%	77%	100%	153%	100%	160%	100%	65%	100%	54%
	ROS	100%	46%	100%	55%	100%	78%	100%	71%	100%	41%
	rentabilita provozní činnosti	100%	39%	100%	64%	100%	82%	100%	62%	100%	39%
	ROA	100%	36%	100%	78%	100%	107%	100%	63%	100%	41%
2.	CF/CZ	100%	17%	100%	14%	100%	11%	100%	3%	100%	20%
	pohotová likvidita	100%	13%	100%	16%	100%	8%	100%	2%	100%	16%
	rychlá likvidita	100%	42%	100%	58%	100%	93%	100%	61%	100%	62%
	běžná likvidita	100%	76%	100%	86%	100%	99%	100%	85%	100%	77%
3.	CZ/VK	100%	33%	100%	44%	100%	63%	100%	91%	100%	78%
	VK/SA	100%	103%	100%	121%	100%	160%	100%	73%	100%	64%
	DO závazků	100%	48%	100%	80%	100%	126%	100%	61%	100%	59%
	VK/AKT	100%	46%	100%	59%	100%	76%	100%	79%	100%	69%
4.	SA/VK	100%	97%	100%	83%	100%	63%	100%	50%	100%	53%
	obrat aktiv	100%	75%	100%	137%	100%	154%	100%	87%	100%	97%
	DO pohledávek	100%	82%	100%	128%	100%	73%	100%	57%	100%	67%
	DO zásob	100%	36%	100%	72%	100%	94%	100%	42%	100%	55%