

**VYSOKÁ ŠKOLA POLYTECHNICKÁ JIHLAVA**

Katedra ekonomických studií

**Finanční analýza firmy – DAFE-PLAST**

**Jihlava, s.r.o.**

Bakalářská práce

Autor: Michaela Kalná

Vedoucí práce: Ing. Petr Jiříček

Jihlava 2010

## **Anotace**

Bakalářská práce se zabývá problematikou finanční analýzy. Je v ní podrobně rozebrána finanční situace společnosti DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o., která se podobně jako ostatní firmy potýkala s menšími finančními problémy již na konci roku 2008. Tyto problémy byly způsobeny hospodářskou krizí, jež se postupně rozšířila z USA až do Evropy. Srovnání finanční situace DAFE-PLASTU Jihlava, s.r.o. v letech prosperity a nyní je tak velikou zajímavostí práce.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o., horizontální a vertikální analýza, likvidita, zadluženost, rentabilita

## **Annotation**

The bachelor thesis deals with financial analysis. It contains detailed analysis of the financial situation of DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. which similarly as other companies faced with financial problems by the end of 2008. These problems were caused by the economic crisis that has gradually spread from U.S. to Europe. Comparison of the financial situation of DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o in prosperity and now is great interesting of the work.

## **Key words**

Financial analysis, DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o., horizontal and vertical analysis, liquidity, leverage, profitability

Na tomto místě bych ráda poděkovala panu Ing. Petru Jiříčkovi, vedoucímu práce, za jeho odbornou pomoc, poskytnutí zapůjčené literatury a cenné rady vedoucí ke zlepšení kvality mé bakalářské práce.

V neposlední řadě bych ráda poděkovala své rodině a všem blízkým, kteří mě při vytváření této práce podpořili a bez jejichž pomoci by nebylo možné práci dokončit.

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů, v platném znění, dále též „AZ“).

Souhlasím s umístěním bakalářské práce v knihovně VŠPJ a s jejím užitím k výuce nebo k vlastní vnitřní potřebě VŠPJ.

Byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje AZ, zejména § 60 (školní dílo).

Beru na vědomí, že VŠPJ má právo na uzavření licenční smlouvy o užití mé bakalářské práce a prohlašuji, že **s o u h l a s í m** s případným užitím mé bakalářské práce (prodej, zapůjčení apod.).

Jsem si vědoma toho, že užít své bakalářské práce či poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠPJ, která má právo ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, vynaložených vysokou školou na vytvoření díla (až do jejich skutečné výše), z výdělku dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence.

V Jihlavě dne 12. května 2010

.....

Podpis

# Obsah

|                                                   |           |
|---------------------------------------------------|-----------|
| <b>ÚVOD.....</b>                                  | <b>8</b>  |
| <b>1 TEORETICKÁ ČÁST.....</b>                     | <b>10</b> |
| 1.1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY .....                | 10        |
| 1.2 EXTERNÍ A INTERNÍ FINANČNÍ ANALÝZA.....       | 10        |
| 1.3 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY.....               | 11        |
| 1.3.1 Management podniku.....                     | 11        |
| 1.3.2 Vlastníci podniku .....                     | 11        |
| 1.3.3 Věřitelé podniku.....                       | 11        |
| 1.3.4 Zákazníci.....                              | 12        |
| 1.3.5 Zaměstnanci podniku .....                   | 12        |
| 1.3.6 Konkurenční podniky.....                    | 12        |
| 1.4 ÚČETNÍ VÝKAZY .....                           | 12        |
| 1.4.1 Rozvaha .....                               | 13        |
| 1.4.2 Výkaz zisků a ztrát.....                    | 15        |
| 1.4.3 Výkaz cash-flow .....                       | 15        |
| 1.4.4 Slabé stránky účetních výkazů .....         | 16        |
| 1.5 DRUHY METOD FINANČNÍ ANALÝZY .....            | 16        |
| 1.5.1 Elementární metody .....                    | 17        |
| 1.5.2 Vyšší metody .....                          | 17        |
| 1.6 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....           | 18        |
| 1.6.1 Analýza trendů (horizontální analýza) ..... | 18        |
| 1.6.2 Procentní rozbor (vertikální analýza).....  | 19        |
| 1.7 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....           | 19        |
| 1.7.1 Čistý pracovní kapitál .....                | 19        |
| 1.8 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....             | 20        |
| 1.8.1 Rentabilita.....                            | 21        |
| 1.8.2 Ukazatele aktivity .....                    | 23        |
| 1.8.3 Ukazatele likvidity .....                   | 25        |
| 1.8.4 Ukazatele zadluženosti.....                 | 27        |
| 1.9 BANKROTNÍ MODEL Y.....                        | 28        |
| 1.9.1 Altmanovo Z-skóre .....                     | 28        |
| 1.10 BONITNÍ MODEL Y.....                         | 30        |
| 1.10.1 Kralickův Quicktest .....                  | 30        |
| <b>2 PRAKTICKÁ ČÁST .....</b>                     | <b>31</b> |
| 2.1 DAFE-PLAST JIHLAVA, S. R. O.....              | 31        |

|                                        |                                           |           |
|----------------------------------------|-------------------------------------------|-----------|
| 2.1.1                                  | Produkty .....                            | 32        |
| 2.1.2                                  | Konkurence .....                          | 33        |
| 2.2                                    | HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA .....                | 33        |
| 2.2.1                                  | Aktiva .....                              | 33        |
| 2.2.2                                  | Pasiva .....                              | 36        |
| 2.2.3                                  | Náklady a výnosy .....                    | 37        |
| 2.3                                    | VERTIKÁLNÍ ANALÝZA .....                  | 39        |
| 2.3.1                                  | Aktiva .....                              | 39        |
| 2.3.2                                  | Pasiva .....                              | 41        |
| 2.3.3                                  | Náklady a výnosy .....                    | 42        |
| 2.4                                    | ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL .....              | 43        |
| 2.5                                    | RENTABILITA .....                         | 43        |
| 2.6                                    | AKTIVITA .....                            | 44        |
| 2.7                                    | LIKVIDITA .....                           | 44        |
| 2.8                                    | ZADLUŽENOST .....                         | 45        |
| 2.9                                    | ALTMANOVO Z-SKÓRE .....                   | 46        |
| 2.10                                   | NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE ..... | 47        |
| <b>ZÁVĚR .....</b>                     |                                           | <b>49</b> |
| <b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b> |                                           | <b>50</b> |
| <b>SEZNAM TABULEK .....</b>            |                                           | <b>51</b> |
| <b>SEZNAM OBRÁZKŮ A GRAFŮ .....</b>    |                                           | <b>51</b> |

## **PŘÍLOHY**

A Horizontální analýza

B Vertikální analýza

C Rozdílové a poměrové ukazatelé

D Altmanovo Z-skóre

## **PŘÍLOHY NA CD**

E Výroční zpráva společnosti DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o., za rok 2005

F Výroční zpráva společnosti DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o., za rok 2006

G Výroční zpráva společnosti DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o., za rok 2007

H Výroční zpráva společnosti DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o., za rok 2008

## Úvod

Ve své práci se zabývám finanční analýzou společnosti DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o., která vznikla v roce 1992 a podniká v oboru montáže a výroby plastových oken. Téma jsem si vybrala ze svého vlastního zájmu. V souvislosti s hospodářskou krizí je velice zajímavé sledovat vývoj ukazatelů finanční analýzy v letech až 6-ti procentního růstu HDP a následně v období let 2008 a 2009, tedy poklesu HDP cca o 3 %. I když se jedná o moji první finanční analýzu, dovolím si předpokládat, že i v tomto odvětví se projevila hospodářská krize. Moji pracovní hypotéza je tedy: V odvětví výroby a montáže plastových oken se projevila krize začínající v roce 2008.

Pojem či techniky podobné finanční analýze se datují již od vzniku prvních platidel. Techniky používané ve starověku se ale v žádném případě nedají srovnávat s technikami, které používáme pro finanční analýzu dnes. V novodobé historii se vznik pravé finanční analýzy, jak ji známe dnes, datuje zhruba na polovinu 19. století. Vznikla v USA, kde rovněž bylo napsáno nejvíce prací na toto téma. V USA následně vznikl i pojem odvětvové indexy, jež jsou nyní nedílnou součástí finanční analýzy a můžeme díky nim porovnávat jednotlivé podniky napříč průmyslovým odvětvím. Ke konci 19. a začátku 20. století se v Evropě nepoužívalo označení finanční analýza, jež bylo typické pro USA, ale označení bilanční analýza. Jako první Čech se v tehdejší Rakousku-Uhersku finanční analýzou zabýval prof. Dr. Pazourek ve své publikaci z roku 1906 „Bilance akciových společností“. Následně za období první republiky se bilanční analýzy (zatím pouze účetních závěrek) zveřejňovaly ve sbornících zabývajících se problematikou finanční analýzy. Po druhé světové válce a následně po rozpadu východního bloku se oba pojmy sjednotily a začal se používat pouze pojem finanční analýza.

V současnosti je finanční analýza jednou ze základních technik vyhodnocování výsledků společnosti, efektivního využívání aktiv a pasiv společnosti a predikce dalšího vývoje situace. Pro úspěšné zvládnutí finanční analýzy je však potřeba porozumět finančnímu účetnictví a financování podniku jako celku (existují totiž pravidla pro financování, na které se finanční analýza odkazuje – například pravidlo financování, finanční páka, atd.). Komplexním popsáním nejen finanční analýzy se zabývalo a zabývá stále mnoho autorů. Mezi nejznámější představitele v tomto oboru bych zřejmě označila prof. Ing. Evu Kislingerovou, CSc. (Finanční analýza krok za krokem),

která se komplexně zabývá problematikou financování podniku. Z dalších autorů je vhodné jmenovat zejména Josefa Mrkvičku a Pavla Koláře (Finanční analýza), dále Jaroslava Sedláčka (Finanční analýza podniku).

Cílem práce je provedení finanční analýzy firmy DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o., zabývající se výrobou v oblasti stavebního truhlářství. Finanční analýza bude provedena externí formou a bude se zabývat vývojem a hodnocením finanční a ekonomické situace firmy v letech 2005–2008 z veřejně dostupných údajů.

Ve teoretické části své bakalářské práce jsem použila metodu charakteristiky a popisu finančních výkazů a jednotlivých ukazatelů finanční analýzy. Při zpracovávání praktické části jsem vypočítávala jednotlivé ukazatele finanční analýzy a porovnávala je v letech (metody finanční analýzy a metoda komparace). Pro hodnocení finanční situace firmy bude použito metod analýzy absolutních ukazatelů, poměrových ukazatelů a vybraných komplexních metod. Dále pak dedukuji z vypočtených ukazatelů příčiny jejich vývoje a také krátce shrnuji jaké jsou možnosti zlepšení finanční situace společnosti (dedukce).

Na konci práce se nacházejí přílohy, které obsahují výpočty horizontální a vertikální analýzy, dále výpočty poměrových ukazatelů a Altmanova Z-skóre a to v letech 2005 až 2008. Na příloženém CD se nacházejí jednotlivé výroční zprávy společnosti DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o., v letech 2005-2008.

# 1 Teoretická část

V této části se budu zabývat tím, co je to finanční analýza, jaké podklady k ní potřebujeme. Popíši jednotlivé metody finanční analýzy, které jsou použity v praktické části práce.

## 1.1 Úvod do finanční analýzy

*„Pokud bychom hledali historické kořeny finanční analýzy, došli bychom nejspíše k poznání, že finanční analýza je tak stará, jak jsou samotné peníze.“<sup>1</sup>* Používané metody odpovídaly dané době. Nelze srovnávat dnešní techniku, kde se používají počítače, s dřívějšími metodami bez jakýchkoliv pomůcek. Metody finanční analýzy se vyvinuly ve Spojených státech a v Evropě se promítly až po 2. světové válce, kde nahradily pojem bilanční analýza, který se do té doby používal.

Finanční analýza je spojovacím článkem mezi finančním účetnictvím, ze kterého přebírá potřebné informace, a finančním plánováním, které zobrazuje budoucí předpokládaný vývoj podniku. Finanční účetnictví poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích (cash-flow).

Důležité pro správnou finanční analýzu jsou kvalitní získané údaje. Proto je důležité znát přesný obsah účetních výkazů, aby nedošlo ke špatné interpretaci výsledků analýzy. K doplnění některých podstatných informací slouží výroční zprávy daného podniku. Důvodem, proč se používá finanční analýza, je posoudit zdraví podniku, najít slabé stránky, které by mohly představovat problémy a najít silné stránky, které by naopak vyzdvihovaly daný podnik. Finanční analýzu lze chápat jako pohled do minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti podniku.<sup>1</sup>

## 1.2 Externí a interní finanční analýza

Finanční analýzu podniku můžeme rozdělit do dvou oblastí:

- Externí analýzu, ta vychází z dostupných zveřejněných informací (zejména z finančního účetnictví).

---

<sup>1</sup> MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P.: *Finanční analýza*. 2. vydání, Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2

- Interní analýzu, zde jsou pro účely finanční analýzy dostupné všechny informace analyzovaného podniku (mimo finančního účetnictví se jedná ještě o údaje z manažerského účetnictví, statistik a dalších materiálů, které jsou v daném podniku k dispozici).<sup>2</sup>

### **1.3 Uživatelé finanční analýzy**

Informace o finančním stavu podniku jsou předmětem zájmu mnoha skupin lidí. Tito lidé přicházejí s daným podnikem do kontaktu a je v jejich zájmu znát tyto informace, které jsou podstatné pro další rozhodování.

#### **1.3.1 Management podniku**

Skupina lidí vedoucí podnik, kteří mají hlavní odpovědnost za činnost podniku a za dosažení stanovených cílů. Pro vykonávání svých funkcí potřebuje vedení podniku více informací než ostatní uživatelé. Ze svého postavení má možnost požadované informace získat.

#### **1.3.2 Vlastníci podniku**

Informacemi z finanční analýzy si ověřují, zda je vhodné do podniku investovat. Mohou mít přímý vstup ke všem informacím v případech, kdy je vlastník osoba, která podnik zároveň i řídí (podniky FO, spol. s r.o.). V případě nepřímého vstupu ke všem informacím je řízení podniku odděleno od vlastnictví (a. s., družstva).

#### **1.3.3 Věřitelé podniku**

Se rozdělují na krátkodobé a dlouhodobé věřitele. Do skupiny krátkodobých věřitelů patří dodavatelé, stát a banky poskytující krátkodobé úvěry. Tyto věřitele zajímají informace, jak je podnik schopen splácet své závazky v daných termínech a to pomocí ukazatele likvidity podniku. Do skupiny dlouhodobých věřitelů patří banky, poskytující dlouhodobé úvěry, dluhopisy, leasingové společnosti, investiční a penzijní fondy. Dlouhodobé věřitele zajímá především dlouhodobá likvidita, dále ukazatele charakterizující finanční stabilitu podniku a míru zadluženosti podniku.

---

<sup>2</sup> MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P.: *Finanční analýza*. 2. vydání, Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2

### 1.3.4 Zákazníci

Odběratelé požadují informace, zda je obchodní spojení s dodavatelem stabilní a spolehlivý zdroj zásobování. Jedná se nejen o běžnou finanční situaci podniku, ale i o dlouhodobé vyhlídky a rozvoj.

### 1.3.5 Zaměstnanci podniku

Prostřednictvím odborové organizace mají zájem o informace, podle kterých lze usoudit, zda mají i v budoucnu zajištěné pracovní místo, zda jim zůstávají zaměstnanecké výhody apod.

### 1.3.6 Konkurenční podniky

Konkurence se ve většině případech zajímá o výsledky jiných firem z důvodu získání kontroly nad daným podnikem, mohou usilovat o jeho koupi. Z důvodu plánování vlastní strategie se snaží získat informace pro porovnání.<sup>3</sup>

## 1.4 Účetní výkazy

Mezi hlavní zdroj informací finanční analýzy patří finanční účetnictví. Účetní výkazy patří mezi základní zdroj informací pro finanční analýzu. Zachycují pohyb podnikových financí ve všech jejich podobách a ve všech fázích podnikové činnosti. Aby měla finanční analýza smysl, musí účetní výkazy podávat skutečnou finanční situaci v podniku.

*„V České republice je struktura účetních výkazů závazně upravena vyhláškou Ministerstva financí ČR, která vychází ze zákona č. 563/1991 Sb, o účetnictví, a z postupů účtování.“*<sup>4</sup> Účetní výkazy se podle účelů dělí do dvou skupin:

- Výkazy finančního účetnictví – poskytují informace zejména externím uživatelům, proto se také označují jako výkazy externí. Z výkazů se získají informace o stavu a struktuře majetku, také o zdrojích krytí tohoto majetku, o změnách ve vlastním kapitálu a o užití výsledku hospodaření.

---

<sup>3</sup> JIRÍČEK, P.; MORÁVKOVÁ, M.: *Finanční analýza*. 1. vydání, Jihlava: Vysoká škola polytechnická Jihlava, 2008. 94 s. ISBN 80-7179-321-3

<sup>4</sup> MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P.: *Finanční analýza*. 2. vydání, Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2

- Výkazy vnitropodnikového účetnictví – není dána jednotná úprava a záleží jen na podniku, v jaké formě a členění tyto výkazy povede. Patří sem například výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony a jiné.<sup>5</sup>

„Základním zdrojem údajů a podkladem pro finanční analýzu jsou rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz cash-flow a příloha k účetní závěrce.“<sup>6</sup> Podniky, které mají dle účetní legislativy povinný audit, musí kromě výroční zprávy zveřejňovat i zprávu auditora ve lhůtě dané zákonem o účetnictví. Mezi další zdroje patří v případě holdingů konsolidovaná účetní závěrka, výroční zpráva.<sup>7</sup>

### 1.4.1 Rozvaha

Poskytuje dvojí pohled na majetek podniku. Na straně aktiv zobrazuje majetek, kterým firma disponuje podle druhů – hovoříme o majetkové struktuře. Na straně pasiv zobrazuje majetek podle zdrojů krytí – hovoříme o kapitálové struktuře podniku.

Tento pohled vyjadřujeme jako bilanční princip, který je základem sestavování rozvahy v účetnictví. Rozvaha poskytuje informace o finanční situaci podniku, které jsou nezbytné pro řízení. Vypovídá o skutečném stavu, složení majetku a o zdrojích (tj. vlastním kapitálu a dluhách), ze kterých byl majetek pořízen.

Rozvahu můžeme definovat jako utříděný přehled aktiv (levá strana - obraz majetku firmy) a pasiv (pravá strana - obraz vlastního kapitálu a dluhů firmy) v určitém ocenění k určitému okamžiku.<sup>8</sup>

Den, k němuž se rozvaha sestavuje, se nazývá rozvahový den. Pro potřeby finanční analýzy je nejdůležitější roční výkaz k 31.12., používají se i výkazy čtvrtletní či měsíční. V rozvaze musí vždy platit tato základní zásada, nazývaná bilanční rovnice:

$$\text{AKTIVA CELKEM} = \text{PASIVA CELKEM}$$

<sup>5</sup> MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P.: *Finanční analýza*. 2. vydání, Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2

<sup>6</sup> KOVANICOVÁ, E. a kol.: *Finanční analýza v kontextu světového vývoje*. 2. vydání, Praha: Polygon. 1999. 428 s. ISBN 80-85967-98-7

<sup>7</sup> JIRÍČEK, P.; MORÁVKOVÁ, M.: *Finanční analýza*. 1. vydání, Jihlava: Vysoká škola polytechnická Jihlava, 2008. 94 s. ISBN 80-7179-321-3

<sup>8</sup> KOVANICOVÁ, D.: *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 17. vydání, Praha: Polygon, 2007. 440 s. ISBN 978-80-7273-143-5

#### 1.4.1.1 Klasifikace aktiv

*„Aktiva jsou vložené prostředky kontrolované (ovládané) podnikem, které jsou výsledkem minulých událostí a u nichž se očekává, že přinesou podniku budoucí ekonomický prospěch<sup>9</sup>, budoucí užitek.<sup>10 „11</sup>*

Aktiva se člení na dlouhodobá (opotřebují se) a krátkodobá (spotřebují se). Dlouhodobá (stálá) aktiva se člení na:

- Dlouhodobý nehmotný majetek – např. zřizovací výdaje, software, licence, autorská práva
- Dlouhodobý hmotný majetek – charakterizuje se postupným opotřebováním, které snižuje hodnotu majetku, patří sem stavby, budovy, samostatné movité věci (dopravní prostředky), pozemky – patří do této kategorie, ale neodepisují se.
- Dlouhodobý finanční majetek – tento majetek podnik pořizuje za účelem dosažení peněžních prostředků, je to forma dlouhodobé investice, např. výnosy cenných papírů (dluhopisy, vkladové listy), finanční podíly podniku v jiných podnicích (akcie)

Oběžná aktiva se dělí na:

- Zásoby – materiál, zásoby vlastní výroby (vznikají činností podniku, patří sem nedokončená výroba, polotovary, hotové výrobky, zvířata), zboží (aktiva, které podnik nakoupí a v nezměněné podobě prodává)
- Krátkodobý finanční majetek – peněžní prostředky (hotovost v pokladně, peníze na bankovních účtech, ceniny), cenné papíry (splatné do jednoho roku)
- Pohledávky – z obchodních vztahů (neuhrazené faktury odběratelů), ostatní pohledávky (vůči jiným osobám – FO, PO i vlastní zaměstnanci).<sup>12</sup>

---

<sup>9</sup> Budoucí ekonomický prospěch se v aktivech projeví různými způsoby – např. výroba výrobků

<sup>10</sup> Budoucí užitek je nejen očekávaný přímý prospěch (přímé zvýšení peněz), ale i očekávaný nepřímý prospěch (směřující ke zvýšení peněz).

<sup>11</sup> KOVANICOVÁ, D.: *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 17. vydání, Praha: Polygon, 2007. 440 s. ISBN 978-80-7273-143-5

<sup>12</sup> RYNEŠ, P.: *Podvojný účetnictví a účetní závěrka*. 7. vydání, Olomouc: ANAG, 2007. 927 s. ISBN 978-80-7263-368-5

#### 1.4.1.2 Klasifikace pasiv

Pasiva se člení na dvě základní skupiny podle hlediska vlastnictví. A to na:

- Vlastní zdroje (vlastní kapitál) – základní kapitál (tvořen peněžitými i nepeněžitými vklady společníků), zisk/ztráta (dosažení zisku je základní cíl podnikání), účelové fondy ze zisku (některé fondy jsou povinné, např. rezervní fond u spol. s r.o., a. s., nedělitelný fond u družstva)
- Cizí zdroje (dluhy) – „*Závazky reprezentují povinnost podniku postoupit své ekonomické prospěchy, a to v důsledku minulých událostí. Očekává se tudíž, že jejich vyrovnaní vyústí do snížení prostředků ztělesněných ekonomický prospěch.*“<sup>13</sup> Dělí se na krátkodobé (dluhy dodavatelům) a dlouhodobé (splatnost nad 1 rok, např. dlouhodobé bankovní úvěry, vydané dluhopisy, směnky).

#### 1.4.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát podává přehled o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření za určité období. Náklady jsou uspořádány podle druhového a účelového členění a výnosy podle jednotlivých zdrojů, ze kterých vznikají. Související druhy nákladů a výnosů jsou ve výkazu zisků a ztrát svázané.

Výsledek hospodaření účetní jednotky může být zisk tzn. výnosy jsou větší než náklady nebo ztráta tj. náklady jsou větší než výnosy. Výsledek hospodaření se člení na provozní VH, finanční VH a mimořádný VH.

Ve výkazu zisků a ztrát se uvádějí údaje skutečné za běžné a za minulé účetní období, což umožňuje vzájemné srovnání vývoje jednotlivých výnosů a nákladů za dvě účetní období.<sup>14</sup>

#### 1.4.3 Výkaz cash-flow

Je významný ukazatel finanční analýzy, který popisuje a vyhodnocuje finanční toky v podniku, zobrazuje přírůstky a úbytky peněžních prostředků podniku za dané období,

---

<sup>13</sup> KOVANICOVÁ, D.: *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 17. vydání, Praha: Polygon, 2007. 440 s. ISBN 978-80-7273-143-5

<sup>14</sup> JIŘÍČEK, P.; MORÁVKOVÁ, M.: *Finanční analýza*. 1. vydání, Jihlava: Vysoká škola polytechnická Jihlava, 2008. 94 s. ISBN 80-7179-321-3

udává stav peněžních prostředků na začátku období, jejich tvorbu a užití a stav na konci období. Umožňuje zjistit příčinu platební neschopnosti podniku.

Při sestavování CF se vychází z výkazu zisků a ztrát za běžné období, z rozvahy za běžné období, z přílohy k účetním uzávěrce a ostatní informace se získávají přímo z účetnictví. Výkaz CF se dělí na CF z provozní, investiční a finanční činnosti.

CF se sestavuje na základě přímé a nepřímé metody. Přímá metoda – vychází z údajů o peněžních pohybech na bankovních účtech a v pokladně (využívá se u malých firem). Nepřímá metoda – spočívá v úpravě čistých peněžních toků z provozní činnosti o peněžní ekvivalenty, které vznikají v souvislosti s přírůstky a úbytky dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu, využívají se údaje z rozvahy a výkazů zisků a ztrát.

#### **1.4.4 Slabé stránky účetních výkazů**

Přesto, že patří rozvaha a výkaz zisků a ztrát k základním výkazům používaných při finanční analýze, objevují se u nich některé nedostatky, které je potřeba brát v úvahu. Rozvaha je sestavována k určitému dni a tudíž nemá vypovídací schopnost o dynamice společnosti, dále se zde objevují historické ceny<sup>15</sup> a nebere v potaz inflaci. Ve výkazu zisků a ztrát se výnosy účtují již v okamžiku uskutečnění, ale ve stejném účetním období nemusí jít zároveň o příjem, nemusí dojít k pohybu hotovosti.<sup>16</sup>

### **1.5 Druhy metod finanční analýzy**

Problematika finanční analýzy není dosud dostatečně sjednocena. V praxi se v různé literatuře setkáváme se skutečností, že autoři používají stejné pojmy s různým obsahem nebo naopak používají různé pojmy, avšak se stejným obsahem. Jednotlivé metody finanční analýzy můžeme rozdělit do dvou základních skupin:

- elementární metody
- vyšší metody

---

<sup>15</sup> Pojem historická cena znamená, že není vyjádřena současná skutečná cena aktiv a pasiv.

<sup>16</sup> JIŘÍČEK, P.; MORÁVKOVÁ, M.: *Finanční analýza*. 1. vydání, Jihlava: Vysoká škola polytechnická Jihlava, 2008. 94 s. ISBN 80-7179-321-3

### 1.5.1 Elementární metody

Takto označovány bývají proto, že k výpočtům hodnot jednotlivých ukazatelů si vystačíme se základními aritmetickými operacemi. Proto jsou tyto metody finanční analýzy v praxi nejčastěji využívány. Pracují s ukazateli, kterými jsou buď přímo položky účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů nebo čísla z nich odvozená. Rozlišujeme je na ukazatele extenzivní nebo intenzivní.

Extenzivní ukazatelé poskytují informace o rozsahu, objemu. U položek účetních výkazů se jedná o peněžní jednotky. Intenzivní ukazatele oproti tomu charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele využívány v podniku a jak rychle a silně se v podniku mění.<sup>17</sup>

Rozdělení elementárních metod:

- analýza absolutních ukazatelů
  - analýza trendů (horizontální analýza)
  - procentní rozbor (vertikální analýza)
- analýza rozdílových ukazatelů
  - analýza fondů finančních prostředků
- analýza poměrových ukazatelů
  - analýza ukazatelů likvidity
  - analýza ukazatelů rentability
  - analýza ukazatelů aktivity
  - analýza ukazatelů finanční stability

### 1.5.2 Vyšší metody

Kromě elementárních metod využívá finanční analýza také metody vyšší. K jejich správné interpretaci je potřebná znalost obecné a matematické statistiky a hlubší znalost jednotlivých ekonomických veličin, které jsou uváděny ve výkazech. Člení se na:

---

<sup>17</sup> JIŘÍČEK, P.; MORÁVKOVÁ, M.: *Finanční analýza*. 1. vydání, Jihlava: Vysoká škola polytechnická Jihlava, 2008. 94 s. ISBN 80-7179-321-3

- bankrotní metody
- bonitní metody

## 1.6 Analýza absolutních ukazatelů

Do analýzy absolutních ukazatelů patří analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor (vertikální analýza).

### 1.6.1 Analýza trendů (horizontální analýza)

Je nejčastěji používaná a nejjednodušší metoda při vypracování zpráv o hospodářské situaci podniku a o jeho minulém a budoucím vývoji. Pomocí horizontální analýzy provádíme porovnání jednotlivých hodnot položek účetních výkazů. Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, horizontálně, proto se tato metoda nazývá horizontální analýzou absolutních dat.<sup>18</sup>

Při predikci budoucího vývoje jednotlivých položek rozvahy je třeba zvažovat taktéž objektivně předpokládané makroekonomické změny (procento inflace, změny regulovaných cen nebo jejich deregulaci, vývoj měnového kurzu atd.). Taková predikce však může být značně nepřesná, zvláště v časech silně dynamického vývoje ekonomiky.<sup>19</sup>

Aby byla dostatečně dosažena vypovídající schopnost této metody, je zapotřebí adekvátně dlouhá časová řada údajů, tj. minimálně tři období. Vypovídací schopnost horizontální analýzy se zvyšuje tím, čím je delší časová řada. Je zapotřebí zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě (jedná se o situace, kdy podnik měnil svoji právní formu) a vyloučit ze zpracování údajů všechny náhodné vlivy, které na vývoj určité položky nějakým způsobem dříve působily (např. živelné pohromy).

Horizontální analýzu můžeme vyjádřit následovně:

**Absolutní změna = ukazatel ve sledovaném roce – ukazatel v předcházejícím roce**

<sup>18</sup> SEDLÁČEK, J.: *Finanční analýza podniku*. 1. vydání, Brno: COMPUTER PRESS, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

<sup>19</sup> MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P.: *Finanční analýza*. 2. vydání, Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{Absolutní změna} * 100}{\text{ukazatel v porovnávacím roce}}$$

### 1.6.2 Procentní rozbor (vertikální analýza)

„Metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %.“<sup>20</sup> V rozvaze jsou základnou celková aktiva a celková pasiva. Ve výkazu zisku a ztrát představují základnu většinou celkové náklady nebo celkové výnosy. Ve výkazech jsou jednotlivé položky poměřovány ke zvolené základně. Výsledky vertikální analýzy ukazují strukturu aktiv a pasiv podniku (jeho majetkovou a kapitálovou strukturu) a složení výsledku hospodaření podniku z pohledu celkových výnosů a nákladů v jednotlivých letech zkoumání.

## 1.7 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku. Bývají označovány jako fondy finančních prostředků (finanční fondy). Fond je v této souvislosti chápán jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv.<sup>21</sup>

### 1.7.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelem. Vypočte se jako rozdíl mezi oběžnými celkovými aktivy a celkovými krátkodobými pasivy. Oběžná aktiva jsou očištěná o krátkodobá pasiva (tj. o dluhy), které musí podnik uhradit do jednoho roku. Tzn. snížení oběžných aktiv o část použitou na úhradu krátkodobých závazků a bankovních úvěrů.

Platební schopnost podniku by měla být zajištěna tím, že dlouhodobý majetek firmy bude financován dlouhodobým kapitálem a krátkodobé dluhy budou kryty oběžnými aktivy, které jsou rychle přeměnitelné na peníze, a hotovostí.

<sup>20</sup> MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P.: *Finanční analýza*. 2. vydání, Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2

<sup>21</sup> SEDLÁČEK, J.: *Finanční analýza podniku*. 1. vydání, Brno: COMPUTER PRESS, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

Čím je hodnota čistého pracovního kapitálu vyšší, tím je likvidní schopnost podniku hradit své dluhy větší. Při záporné hodnotě čistého pracovního kapitálu se jedná o nekrytý dluh.

Čistý pracovní kapitál má sám o sobě omezenou vypovídací schopnost, proto je vhodné ho hodnotit v kontextu s poměrovými ukazateli neboť při hodnocení tohoto ukazatele je třeba brát v úvahu určité zkreslení, které může nastat tzv. neočištěnými oběžnými aktivy (nelikvidní krátkodobé pohledávky, neprodejné zásoby).

$$\text{ČPK} = \text{krátkodobá aktiva} - \text{krátkodobá pasiva}$$

## 1.8 Analýza poměrových ukazatelů

Tito ukazatelé umožňují získat rychlý přehled o základních finančních charakteristikách firmy za více období. Z tohoto důvodu jsou nejběžnější používanou metodou v podnikové praxi. Aby byla správná interpretace výsledků, musí být mezi položkami vzájemná souvislost. Při výběru poměrových ukazatelů se řídíme tím, co chceme vypočítat a čeho chceme tímto výpočtem dosáhnout. Pro hodnocení poměrových ukazatelů jsou nastavena určitá doporučená rozpětí, ve kterých by se měl daný ukazatel pohybovat.<sup>22</sup>

*„Poměrové ukazatele lze sestavovat jako podílové, kdy dávají do poměru část celku a celek (např. podíl vlastního kapitálu k celkovému kapitálu) nebo jako vztahové, kdy dávají do poměru samostatné veličiny (např. poměr zisku k celkovým aktivům).“<sup>23</sup>*

Poměrové ukazatelé se používají z těchto důvodů:

- kvůli možnosti provádět analýzu časového vývoje finanční situace podniku
- jsou vhodným nástrojem při porovnávání více podobných firem navzájem
- mohou se používat jako vstupní údaje matematických modelů, které umožňují popsat závislost mezi jevy, klasifikovat jevy, hodnotit rizika i předvídat budoucí vývoj.

<sup>22</sup> JIŘÍČEK, P.; MORÁVKOVÁ, M.: *Finanční analýza*. 1. vydání, Jihlava: Vysoká škola polytechnická Jihlava, 2008. 94 s. ISBN 80-7179-321-3

<sup>23</sup> SEDLÁČEK, J.: *Finanční analýza podniku*. 1. vydání, Brno: COMPUTER PRESS, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

Při špatné znalosti fungování firmy mohou výsledky poměrových ukazatelů vést ke zkreslené interpretaci výsledků a tím pádem ke špatnému zhodnocení.

Poměrové ukazatele členíme podle oblastí finanční analýzy na:

- ukazatele rentability – ukazatele poměřují zisk s jinými veličinami a poměří se, jestli byl podnik schopen dosahovat podnikových cílů
- ukazatele aktivity – měří se využití zdrojů podle rychlosti obratu a efektivnost podnikatelské činnosti
- ukazatele likvidity – poměří se, jak je podnik schopen splácet své krátkodobé závazky
- ukazatele zadluženosti – z dlouhodobého hlediska se poměří finanční situace podniku, ukazatele slouží ke zjištění výše rizika, které vzniká při struktuře vlastních a cizích zdrojů.

### 1.8.1 Rentabilita

Rentabilita (výnosnost) vyjadřuje, do jaké míry a jak rychle se vklad do podniku vyplatí. Je to schopnost podniku vytvářet nové zdroje použitím investovaného kapitálu a tím dosahovat zisku. „*Základním vztahem rentability je poměr výsledku hospodaření s vlastním nebo cizím investovaným kapitálem.*“<sup>24</sup>

Zejména v USA se používá jiné členění výkazu zisku a ztrát, které finanční analytici přizpůsobují výpočtům jednotlivých ukazatelů rentability:

- EBDIT – zisk před odpisy, úroky a daněmi
- EBIT – zisk před úroky a daněmi
- EBT – zisk před zdaněním
- EAT – zisk po zdanění

---

<sup>24</sup> JIŘÍČEK, P.; MORÁVKOVÁ, M.: *Finanční analýza*. 1. vydání, Jihlava: Vysoká škola polytechnická Jihlava, 2008. 94 s. ISBN 80-7179-321-3

### 1.8.1.1 Ukazatel rentability aktiv ROA (Return on assets)

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována (vlastních, cizích, krátkodobých, dlouhodobých). U tohoto ukazatele se celkovým vloženým kapitálem myslí celková aktiva.

Pokud se do čitatele dosazuje částka zisku před zdaněním a úroky placenými z cizího kapitálu jedná se o zisk. To znamená, že efektem reprodukce celkového vloženého kapitálu je mimo odměny vlastníkům i odměna věřitelům za půjčení kapitálu – úrok.

$$\text{ROA} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{celková aktiva}}$$

### 1.8.1.2 Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE (Return on equity)

Pomocí tohoto ukazatele zjišťují vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři) jestli jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda je využíván vhodně dle odpovídající velikosti investičního rizika. Z pohledu investora je důležité, aby byl tento ukazatel vyšší než úroky, které by mohl obdržet při jiné formě investice (např. majetkové cenné papíry, obligace).

Důležité při rozhodování o struktuře zdrojů je, že cena vlastního kapitálu placená ve formě dividendy je vyšší než cena cizího kapitálu placená ve formě úroků. Pokud bude hodnota tohoto ukazatele dlouhodobě nižší nebo rovna výnosnosti jiných cenných papírů (např. pokladniční poukázky, státní obligace), může se stát, že investor bude chtít svůj kapitál investovat výnosnějším způsobem jinde, což nejspíš povede k zániku společnosti.<sup>25</sup>

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

### 1.8.1.3 Ukazatel rentability tržeb ROS (Return on sales)

Tento ukazatel říká, kolik korun zisku vyplyne z jedné koruny tržeb, platí, že čím je vyšší rentabilita tržeb, tím je to lepší. Informuje o tom, zda je podnik ziskový.

<sup>25</sup> SEDLÁČEK, J.: *Finanční analýza podniku*. 1. vydání, Brno: COMPUTER PRESS, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

Ve jmenovateli představují tržby ohodnocení výkonů (tj. množství výrobků nebo služeb poskytnutých nebo zhotovených za určité období, tj. účinné využití všech svých prostředků k dosažení hodnot a uplatnění na trhu) podniku za určité časové období (den, týden, měsíc, rok). Tržní uznání výsledků práce podniku stanoví cenu výkonů a ta se do podniku vrátí k pokrytí nákladů a vytvoření zisku. Tato tržní úspěšnost závisí na mnoha faktorech, které hrají důležitou roli (např. cenová politika, reklama, marketingová strategie).

$$\text{ROS} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

### 1.8.2 Ukazatele aktivity

Měří efektivnost podniku, jak hospodaří se svými aktivy. Pokud má podnik více aktiv, než je účelné, vede to ke zbytečným nákladům a tím i k nižšímu zisku a naopak má-li jich nedostatek, přichází o potenciální výnosy.

Ukazatele aktivity vyjadřují dva parametry, rychlost obratu (tj. kolikrát se určitý majetek obrátí za dané období, čítec vyjadřuje tržby, jmenovatel určitou položku aktiv, hodnota uvádí počet obrátek za rok) a doba obratu (tj. doba, za jak dlouho se přemění majetek na peněžní formu, čítec vyjadřuje určité složky aktiv, jmenovatel představuje nejčastěji tržby, hodnota se uvádí ve dnech).<sup>26</sup>

#### 1.8.2.1 Ukazatel rychlosti obratu celkových aktiv

Ukazatel udává, kolikrát podnik obrátí svá aktiva za daný časový interval (jaký je obrat celkových aktiv). Vysoký obrat vypovídá, že podnik využívá efektivně svůj majetek.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

<sup>26</sup> SEDLÁČEK, J.: *Finanční analýza podniku*. 1. vydání, Brno: COMPUTER PRESS, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

### 1.8.2.2 Ukazatel obratu stálých aktiv

Tento ukazatel se používá se při rozhodování, zda pořídit další dlouhodobý majetek. Pokud je hodnota nižší než průměr v oboru, znamená to pro výrobu, aby více využívala výrobní kapacity a pro manažery, aby omezili investice.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

### 1.8.2.3 Ukazatel rychlosti obratu zásob

Tento ukazatel je někdy nazýván ukazatelem intenzity. Udává, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku. Vysoký obrat informuje, že podnik nemá zbytečné zásoby naopak nižší obrat udává, že má podnik zastaralé zásoby, u kterých je reálná hodnota nižší než cena uvedená v účetních výkazech.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}}$$

### 1.8.2.4 Ukazatel doby obratu zásob

Ukazatel udává počet dnů, kdy jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob (tj. doba potřebná k přeměně do peněžní formy). Doba obratu by měla být co nejkratší, tím by se snižovaly náklady na uskladnění. Hodnota do 30 dní je považována za optimální, 50 až 100 dní je doba obratu u většiny podniků, doba obratu vyšší jak 100 dní je považována za negativní.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{průměrné denní tržby}}$$

### 1.8.2.5 Ukazatel rychlosti obratu pohledávek

Tento ukazatel udává rychlost přeměny pohledávek na hotovost. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím rychleji podnik získává peníze za pohledávky a může je dále využít.

Pro výpočet by bylo přesnější, pokud by v tržbách nebyl zahrnut prodej za hotové, což však bývá v praxi složité, proto se používají celkové tržby.<sup>27</sup>

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

#### 1.8.2.6 Ukazatel doby obratu pohledávek

Ukazatel udává počet dnů, během nichž se majetek vyskytuje ve formě pohledávek, tj. za jak dlouho odběratel uhradí pohledávku. Optimální doba splatnosti je menší než 30 dní. Jedná se o obchodní úvěr, kdy podnik nemá hned k dispozici peněžní prostředky a přichází o úroky.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{průměrné denní tržby}}$$

#### 1.8.2.7 Ukazatel doby obratu závazků

Ukazatel udává, jak dlouho podnik odkládá úhradu faktur svým dodavatelům. Od svých dodavatelů čerpá provozní úvěr.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{průměrné denní tržby}}$$

### 1.8.3 Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele charakterizují schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. S likviditou souvisí solventnost, což je schopnost podniku hradit své závazky včas a získávat prostředky na úhradu závazků. Podnik by měl mít část majetku vázanou ve formě peněz. Likvidnost znamená rychlost přeměny složek majetku na hotové peníze. Čím kratší čas je potřeba k přeměně majetku na hotovost, tím je likvidnost větší.<sup>28</sup>

<sup>27</sup> JIŘÍČEK, P.; MORÁVKOVÁ, M.: *Finanční analýza*. 1. vydání, Jihlava: Vysoká škola polytechnická Jihlava, 2008. 94 s. ISBN 80-7179-321-3

<sup>28</sup> SEDLÁČEK, J.: *Finanční analýza podniku*. 1. vydání, Brno: COMPUTER PRESS, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

Lze stanovit tři stupně likvidnosti majetku, od kterých se odvozují tři základní ukazatele:

- I. stupeň – peníze v hotovosti a na běžném účtu
- II. stupeň – pohledávky
- III. stupeň – zásoby

#### 1.8.3.1 Ukazatel hotovostní likvidity (likvidita I. stupně)

Tento ukazatel patří mezi nejpřesnější ukazatele, z oběžného majetku vybírá pouze nejlikvidnější majetek (peníze v hotovosti a na běžných účtech, krátkodobé cenné papíry). „*Měří schopnost podniku hradit právě splatné dluhy.*“<sup>29</sup> Aby byla zajištěna likvidita, měla by být hodnota ukazatele alespoň 0,2. Větší hodnota udává příznivější situaci podniku. Hodnota nad 1,0 není výhodná z hlediska výnosnosti podnikání (nerentabilní vázání prostředků na účtech).

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

#### 1.8.3.2 Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)

Oproti hotovostní likviditě se do čitatele dávají méně likvidní aktiva – krátkodobé pohledávky. Ty jsou očištěny od těžko vymahatelných pohledávek. Je užitečné zkoumat poměr mezi ukazatelem běžné a ukazatelem pohotové likvidity. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity udává nadměrnou váhu zásob v rozvaze podniku.<sup>29</sup>

Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,0 -1,5. Podnik, který má hodnotu ukazatele v tomto rozmezí, je schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by to vedlo k prodeji zásob.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{finanční majetek} + \text{pohledávky}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

<sup>29</sup> SEDLÁČEK, J.: *Finanční analýza podniku*. 1. vydání, Brno: COMPUTER PRESS, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

### 1.8.3.3 Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)

Ukazatel udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky (tj. kolikrát je podnik schopen hradit své závazky, pokud naráz promění všechna oběžná aktiva na hotovost). Pokud chce být podnik úspěšný, měl by hradit krátkodobé závazky z položek aktiv tomu určených.

Tento ukazatel má určité nevýhody, hodnota může být zkreslena, pokud jsou v čitateli zahrnuty nedobytné pohledávky. Hodnota by měla být v rozmezí 2,0 – 2,5. Čím vyšší hodnota, tím je podnik více schopen dostát svým závazkům. Při interpretaci výsledku se musí brát v potaz, že ne všechna aktiva jsou stejně likvidní. Pokud by podnik přeměnil všechny své zásoby na peněžní prostředky a ty pak využil k úhradě dluhů, nemohl by pokračovat ve své činnosti.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

### 1.8.4 Ukazatelé zadluženosti

„Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku.“<sup>30</sup> Pomocí tohoto ukazatele se vypočítá, v jakém rozsahu používá podnik ke svému financování dluhy (zadluženost podniku)

Pro potřeby analýzy existuje mnoho ukazatelů, nejčastěji používané jsou:

- Ukazatel celkové zadluženosti
- Ukazatel dlouhodobé zadluženosti
- Ukazatel úrokového krytí

#### 1.8.4.1 Ukazatel celkové zadluženosti

U tohoto ukazatele platí, že čím větší hodnota tohoto ukazatele vychází, tím je podnik více zadlužený. Vysoká hodnota není dobrá pro věřitele, kteří mají zájem o co nejnížší zadluženost, protože při vysoké zadluženosti se může stát, že investoři o svoje investice

---

<sup>30</sup> SEDLÁČEK, J.: *Finanční analýza podniku*. 1. vydání, Brno: COMPUTER PRESS, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

přijdou. Hodnotu ukazatele nelze přesně určit, nelze stanovit hranici, kdy je to dobré a kdy ne. Lze se držet zlatého pravidla, v tom případě by hodnota měla být okolo 50 %.<sup>31</sup>

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

#### 1.8.4.2 Ukazatel dlouhodobé zadluženosti

„Tento ukazatel vyjadřuje jaká část aktiv je financována dlouhodobými zdroji“<sup>30</sup>

Dlouhodobé zdroje zde představují dlouhodobé úvěry, rezervy a dlouhodobé závazky.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé dluhy}}{\text{celková aktiva}}$$

#### 1.8.4.3 Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Hodnota ukazuje, zde je podnik schopen splácet své závazky z úroků. Pokud by hodnota ukazatele vyšla 1, znamenalo by to, že je potřeba na zaplacení úroků celý zisk. Proto by hodnota měla být vyšší, čím větší hodnota vyjde, tím je situace lepší.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

### 1.9 Bankrotní modely

„Odpovídají na otázku, zda podnik do nějaké doby zbankrotuje.“<sup>32</sup> Bankrotní modely vycházejí ze skutečných údajů.

#### 1.9.1 Altmanovo Z-skóre

„Altmanova formule bankrotu vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem.“<sup>33</sup>

<sup>31</sup> JIŘÍČEK, P.; MORÁVKOVÁ, M.: *Finanční analýza*. 1. vydání, Jihlava: Vysoká škola polytechnická Jihlava, 2008. 94 s. ISBN 80-7179-321-3

<sup>32</sup> MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P.: *Finanční analýza*. 2. vydání, Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2

<sup>33</sup> SEDLÁČEK, J.: *Finanční analýza podniku*. 1. vydání, Brno: COMPUTER PRESS, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

Cílem je odlišit prosperující podniky od podniků, kterým pravděpodobně hrozí úpadek. Tento model byl zveřejněn v roce 1968.

Výsledkem této diskriminační funkce je index Z, který čím větší vyjde, tím je podnik dále od bankrotu. Podle Altmana, když vyšel index Z větší než 2,99, byl podnik finančně stabilní. Pokud byl index Z nižší než 1,81, podnik s největší pravděpodobností zbankrotuje. Hodnota indexu Z mezi těmito hranicemi není přesně definována.<sup>34</sup>

$$Z = 1,2 \cdot x_1 + 1,4 \cdot x_2 + 3,3 \cdot x_3 + 0,6 \cdot x_4 + 1,0 \cdot x_5$$

kde

$$x_1 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$x_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$x_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$x_4 = \frac{\text{tržní hodnota VK}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$x_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Tento model byl vyvinut ve Spojených státech a pro používání v české ekonomice byla potřeba úprava. „Inka a Ivo Neumaierovi se pokusili o modifikaci Altmanova modelu pro podmínky českých podniků. Do již známé rovnice přidávají další proměnnou postihující problematiku platební neschopnosti českých podniků.“<sup>34</sup>

$$Z_{\text{mod}} = 1,2 \cdot x_1 + 1,4 \cdot x_2 + 3,3 \cdot x_3 + 0,6 \cdot x_4 + 1,0 \cdot x_5 + 1,0 \cdot x_6$$

kde

<sup>34</sup> MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P.: *Finanční analýza*. 2. vydání, Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2

$$x_6 = \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{výnosy}}$$

## 1.10 Bonitní modely

„Odpovídají na otázku, zda je podnik dobrý nebo špatný.“<sup>35</sup> Nevycházejí ze skutečných údajů, ale zčásti na teoretických poznatcích, zčásti na pragmatických poznatcích, které se získají zobecněním dílčích údajů.

### 1.10.1 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest podle hodnoty ukazatele přiděluje výsledku určitý počet bodů. V následující tabulce jsou hodnoty jednotlivých ukazatelů a přidělené počty bodů. Rozmezí bodů je 0 – 4.

**Tabulka 1: Algoritmus Kralickova Quicktestu<sup>35</sup>**

| Ukaz.          | Konstrukce ukazatele                                                       | Hodnota ukazatele                                                 | Body                  |
|----------------|----------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|-----------------------|
| R <sub>1</sub> | $\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$                      | 0,3 a více<br>0,2-0,3<br>0,1-0,2<br>0,0-0,1<br>0,0 a méně         | 4<br>3<br>2<br>1<br>0 |
| R <sub>2</sub> | $\frac{\text{dluhy celk. - peněž. prostředky}}{\text{provozní cash-flow}}$ | 3 a méně<br>3-5<br>5-12<br>12-30<br>30 a více                     | 4<br>3<br>2<br>1<br>0 |
| R <sub>3</sub> | $\frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{aktiva celkem}}$           | 0,15 a více<br>0,12-0,15<br>0,08-0,12<br>0,00-0,08<br>0,00 a méně | 4<br>3<br>2<br>1<br>0 |
| R <sub>4</sub> | $\frac{\text{provozní cash-flow}}{\text{provozní výnosy}}$                 | 0,1 a více<br>0,08-0,1<br>0,05-0,08<br>0,00-0,05<br>0,00 a méně   | 4<br>3<br>2<br>1<br>0 |

<sup>35</sup> MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P.: *Finanční analýza*. 2. vydání, Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2

## 2 Praktická část

Při zhodnocování finanční situace společnosti DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o., jsem použila veškeré dostupné výkazy z obchodního rejstříku, tedy výkazy od roku 2005-2008. Rok 2009 nebyl v době zpracování bakalářské práce dostupný.

U výpočtů jednotlivých ukazatelů finanční analýzy jsem vycházela ze základní pracovní hypotézy, a to že od roku 2008 se projevila hospodářské krize, která postihla veškeré podniku (prakticky celý průmysl), což se zákonitě muselo projevit i ve výkazech společnosti za rok 2008.

U jednotlivých metod finanční analýzy jsou vždy v tabulce shrnuty důležité údaje, které byly dle jednotlivých metod vypočteny. Výpočty metod v plném rozsahu jsou zařazeny v přílohách na konci práce.

### 2.1 DAFE-PLAST Jihlava, s. r. o.<sup>36</sup>

Firma DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. vznikla 6. 5. 1992 a je jednou z nejvýznamnějších českých firem. Zakladatelé společnosti byli pan František Dašek a pan Jiří Fejta. Základní jmění společnosti při jejím založení činilo 100 000,- a skládalo se z peněžních vkladů společníků. Tento vklad byl rozdělen na půl, tedy 50 000,- na každého společníka. Společnost má jako rozhodující předmět činnosti výrobu okenních systémů z plastů na bázi polymerů.



Obrázek 1: Logo společnosti DAFE-PLAST Jihlava, s. r. o.

17. 12. 1996 byla založena společnost DAFE Polná, a.s., jejíž předmět činnosti byl koupě zboží za účelem jeho prodeje a prodej. Oba zakladatelé společnosti DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. byli členové statutárního orgánu. Od 1. ledna 2001 došlo ke zrušení této společnosti z důvodu převodu majetku na jediného akcionáře a to na DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o.

---

<sup>36</sup> *Plastová okna DafePlast, hliníková okna, vchodoPlastoma CZ s.r.o. Jihlava-plastová okna a dveře, hliníková okna a dveře, dřevěná okna a dveře* [online]. 2010 [cit. 2010-04-12]. Plastoma CZ s.r.o. Jihlava-plastová okna a dveře, hliníková okna a dveře, dřevěná okna a dveře - Historie firmy. Dostupné z WWW: <[www.plastomacz.cz](http://www.plastomacz.cz)>.

V současné době je jediným společníkem pan Jiří Fejta, který má 100% podíl ve společnosti. V roce 2005 došlo k zásadní změně vedení společnosti. Firma přestěhovala vedení společnosti a ekonomický úsek do nově vybudované administrativní budovy v Polné.

Společnost DAFE-PLAST Jihlava s.r.o. má podíl 1,721 % základního kapitálu ve společnosti Teniscentrum Jihlava a od roku 2008 podíl 50 % základního kapitálu společnosti Jihlava PROPERTIES s.r.o. V roce 2008 zaměstnávala společnost 135 pracovníků.

V roce 2005 byla firmě schválena investiční dotace z prostředků strukturálních fondů ES a z prostředků státního rozpočtu v rámci Operačního programu Průmysl a podnikání (OPPP). Hodnota investiční dotace činila 45,99 % uznatelných nákladů projektu „Modernizace výroby oken“, to odpovídá částce 9 009 tis. Kč. Část dotace byla čerpána v roce 2005 a byla podána žádost o uvolnění dotace II. etapy na zbylou část dotace. Tyto finanční prostředky byly uvolněny Ministerstvem průmyslu v roce 2006.

### **2.1.1 Produkty**

Společnost DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. se již od svého založení opírá o výrobní strategii postavenou na kvalitních systémech německé společnosti REHAU a SCHÜCO, které se staly jedny z vedoucích výrobců na trhu se systémy okenních profilů.

DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. se zabývá vývojem nových technologií a navíc garantuje všem svým zákazníkům kompletní výrobkovou certifikaci. Certifikát ČSN EN ISO 9001:2001 zabezpečuje úroveň, která je nezbytná k získání zakázek s vysokým stupněm kvality odvedené práce. Systém kvality zahrnuje veškerá oddělení společnosti. Pomocí pravidelných interních a externích auditů se zajišťuje účinnost těchto opatření.

Mezi výrobky firmy patří plastová okna a dveře, hliníková okna a dveře, zimní zahrady a solární systémy. Nejvýznamnějším výrobkem jsou však plastová okna a dveře PROGRESS. Tento výrobek je „vlajkovou lodí“<sup>37</sup> společnosti. Okno PROGRESS bylo oceněno odbornou porotou 20. Mezinárodního stavebního veletrhu.

---

<sup>37</sup> *Plastová okna DafePlast, hliníková okna, vchodoPlastoma CZ s.r.o. Jihlava-plastová okna a dveře, hliníková okna a dveře, dřevěná okna a dveře* [online]. 2010 [cit. 2010-04-12]. Plastoma CZ s.r.o. Jihlava-plastová okna a dveře, hliníková okna a dveře, dřevěná okna a dveře - Historie firmy. Dostupné z WWW: <[www.plastomacz.cz](http://www.plastomacz.cz)>.

### 2.1.2 Konkurence<sup>38</sup>

Na trhu je v oblasti výroby a prodeje plastových oken a dveří mnoho firem. Ve své práci nebudu vyjmenovávat všechny, vyberu jednu na ukázkou – firma PLASTOMA CZ s.r.o., kterou v roce 2003 založil pan Antonín Málek, který začal svoji činnost provozovat jako fyzická osoba Antonín Málek – PLASTOMA.



Obrázek 2: Logo společnosti PLASTOMA CZ s. r. o.

Činnost firmy je včetně montáží plastových stavebních výplní i dodávka plastových oken a dveří a taktéž hliníkových oken a dveří. V roce 2007 došlo k transformaci firmy na společnost s ručením omezeným. Od roku 2008 firma získala certifikát ČSN EN ISO 9001:2001. V současné době zaměstnává přibližně 30 zaměstnanců.

## 2.2 Horizontální analýza

### 2.2.1 Aktiva

Rostoucí trend celkových aktiv od roku 2004, kdy nárůst dosahoval v letech 2005 12,8 % a roce 2007 dokonce 54,8 %, se v roce 2008 obrátil. V roce 2008 byla absolutní hodnota aktiv ve výši 182 481 tis. Kč, což byl poprvé od roku 2004 pokles o 7 %.

Tabulka 2: Horizontální analýza DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o.; % změna absolutních hodnot aktiv (zdroj: vlastní výpočty)

|                             | 2005   | 2006    | 2007    | 2008     |
|-----------------------------|--------|---------|---------|----------|
| <b>Aktiva celkem</b>        | 12,88% | 0,11%   | 54,89%  | -7,16%   |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>   | -3,17% | 13,09%  | 72,83%  | 1,70%    |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 44,02% | -27,69% | -54,36% | -100,00% |
| Dlouhodobý hmotný majetek   | -3,64% | 14,06%  | 75,08%  | 2,02%    |
| <b>Oběžná aktiva</b>        | -4,47% | -6,64%  | 43,34%  | -13,78%  |
| Zásoby                      | 69,01% | -4,33%  | -13,74% | 119,10%  |
| Dlouhodobé pohledávky       | -0,34% | -33,63% | -49,52% | -98,09%  |
| Krátkodobé pohledávky       | 13,74% | -0,82%  | 76,68%  | -16,68%  |
| Krátkodobý finanční majetek | 55,61% | -1,24%  | 61,43%  | -53,13%  |

<sup>38</sup> *Výroba plastových oken a hliníkových oken* [online]. 2010 [cit. 2010-04-10]. Plastová okna DafePlast, hliníková okna, vchodové dveře, zimní zahrady. Dostupné z WWW: <[www.dafe.cz](http://www.dafe.cz)>.

Firma již nemá žádné pohledávky za upsaný základní kapitál, vklady společníků musely být dle smlouvy splaceny do pěti let od vzniku smlouvy.

#### **2.2.1.1 Dlouhodobý majetek**

Jediný dlouhodobý nehmotný majetek, který firma vlastnila ve sledovaných obdobích byl software v hodnotě 627 tis. Kč (hodnota v roce 2004). V roce 2005 došlo k navýšení hodnoty softwaru o 276 tis. Kč. Tento majetek byl v následujících letech úplně odepsán, hodnota tohoto majetku je v roce 2008 nulová.

Dlouhodobý hmotný majetek zaznamenal podstatně více změn. V roce 2005 klesla hodnota dlouhodobého hmotného majetku na 42 882 tis. Kč (což byl pokles oproti roku 2004 o 1 621 tis. Kč). I když v tomtéž roce byl pořízen nový dlouhodobý hmotný majetek za 13 488 tis. Kč a to konkrétně administrativní budova, pracovní stroje s investiční dotací, dopravní prostředky pořízené formou finančního leasingu.

V roce 2006 se pokračovalo v trendu nakupování dlouhodobého majetku za 14 122 tis. Kč, z čehož byly nebytové prostory 3 362 tis. Kč, dopravní prostředky 4 971 tis. Kč, stroje 5 789 tis. Kč a dopravní prostředky pořízené formou leasingu 1 020 tis. Kč.

V roce 2007 pořídila společnost majetek za 50 638 tis. Kč, z čehož hodnota nebytových prostor byla 22 447 tis. Kč, hodnota pracovních strojů a zařízení 25 796 tis. Kč, dopravní prostředky 2 395 tis. Kč a dopravní prostředky pořízené formou finančního leasingu 1 649 tis. Kč.

Firma pořídila v roce 2008 hmotný investiční majetek za 17 092 tis. Kč, hodnota nebytových prostor činila 364 tis. Kč, dopravní prostředky, stroje a zařízení za 3 570 tis. Kč a hodnota administrativní budovy činila 14 229 tis. Kč.

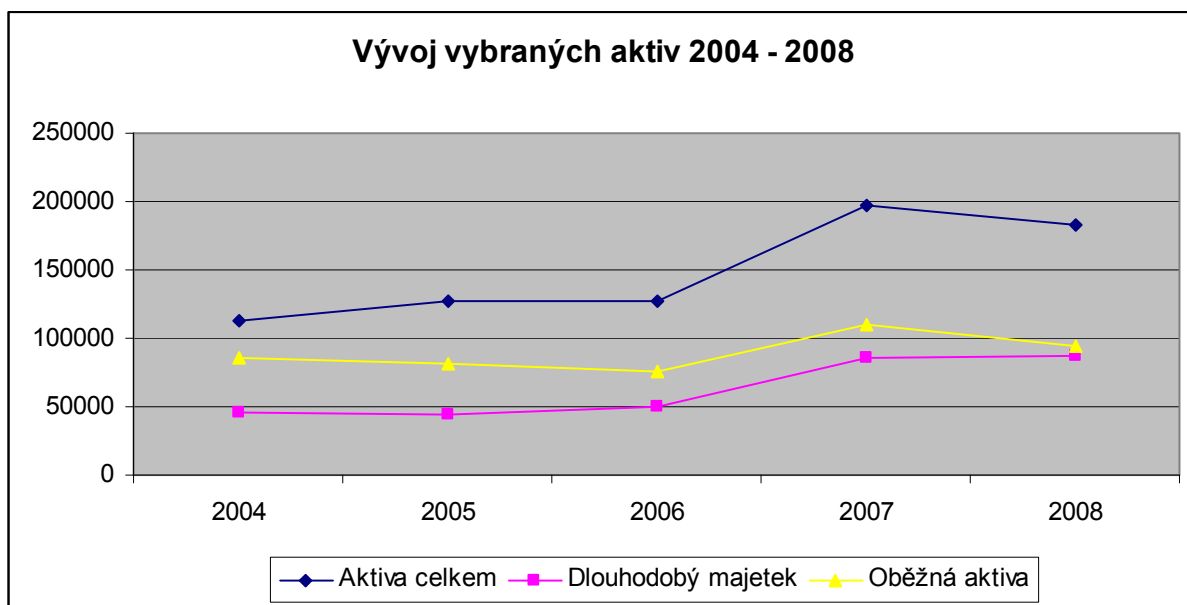
Firma do roku 2008 nevlastnila žádné cenné papíry v podnicích s rozhodným vlivem. Vlastnila pouze jiný finanční majetek v hodnotě 370 tis. Kč, a to podíl 1,721 % základního kapitálu u společnosti Teniscentrum Jihlava. V roce 2008 nakoupila dlouhodobé cenné papíry ve společnosti Jihlava Properties v hodnotě 39,5 tis. Kč, což odpovídalo podílu 50 % základního kapitálu, a získala tak rozhodný vliv v této společnosti.

### 2.2.1.2 Oběžný majetek

Oběžná aktiva společnosti se pohybují striktně dle poptávky po produktech a službách společnosti DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. Absolutní hodnoty oběžných aktiv jsou velice kolísavé, hodnoty se pohybují v rozmezí 76 330 tis. Kč až 109 414 tis. Kč. Společnost DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. nakupuje zásoby v závislosti na poptávce po produktech společnosti. Je však nutné poukázat na vzrůstající trend krátkodobých pohledávek do roku 2007, což je ukazatel poměrně vysoké poptávky po daných produktech.

V roce 2008 se u krátkodobých pohledávek a finančního majetku částečně projevila krize, když z finančního majetku byly zjevně odčerpány peníze na nákup materiálu a na výrobu vlastních výrobků. V tomto roce se snížila hodnota u finančního majetku o 13 573 tis. Kč (oproti roku 2007), což odporuje dosavadnímu trendu do roku 2007, který byl rostoucí. Z toho vyplývá, že tyto finanční prostředky byly přesunuty do zásob.

Za zmínění stojí ještě dlouhodobé pohledávky, které se snížily během sledovaných let z 12 823 tis. Kč na poměrně přijatelnou částku 82 tis. Kč, z čehož vyplývá, že firma začala v době finanční krize vymáhat tyto dlouhodobé pohledávky.



Obrázek 3: Vývoj vybraných aktiv 2004 – 2008

Pro lepší přehlednost vývoje aktiv celkem, dlouhodobého majetku a oběžných aktiv, jsem vyjádřila jejich vývoj graficky. Vývoj celkových aktiv není nijak nestandardní, do roku 2008 byl DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. dynamicky se rozvíjející firmou a neustále nakupoval nová dlouhodobá aktiva, jak již jsem zmínila. Oběžná aktiva pak byla nakupována adekvátně poptávce po výrobcích a službách společnosti.

## 2.2.2 Pasiva

Trend hodnoty celkových pasiv je vzrůstající opět až na rok 2008, kde byl zaznamenán pokles o 14 082 tis. Kč (oproti roku 2007 pokles o 7,16 %). Pasiva celkem jsou tvořeny vlastním kapitálem, který má hodnotu od 50 000 tis. Kč do 90 000 tis. Kč a cizími zdroji v rozmezí srovnatelným s vlastním kapitálem. Výraznější rozdíl mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem byl pouze v roce 2006, kdy hodnota cizích zdrojů byla o 30 000 tis. Kč nižší, což bylo jednak způsobeno poklesem dlouhodobých bankovních úvěrů a jednak také vyšším dosaženým hospodářským výsledkem.

Z takto popsané situace můžeme jednoznačně konstatovat, že společnost dodržuje zlaté pravidlo financování a snaží se tak dodržovat, až na výjimky (rok 2006), poměr cizích zdrojů k vlastním 50 : 50 resp. 60 : 40.

**Tabulka 3: Horizontální analýza DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o.; % změna absolutních hodnot pasiv (zdroj: vlastní výpočty)**

|                            | 2005    | 2006    | 2007    | 2008    |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Pasiva Celkem</b>       | 12,88%  | 0,11%   | 54,89%  | -7,16%  |
| <b>Vlastní kapitál</b>     | 10,63%  | 23,68%  | 25,10%  | -8,11%  |
| Základní kapitál           | 0,00%   | 0,00%   | 0,00%   | 0,00%   |
| HV z minulých let          | 65,85%  | 11,12%  | 22,20%  | 27,78%  |
| HV běžného účetního období | -35,27% | 125,80% | 36,83%  | -98,46% |
| <b>Cizí zdroje</b>         | 15,23%  | -22,81% | 103,69% | -6,12%  |
| Krátkodobé závazky         | 27,90%  | 6,81%   | 43,93%  | -19,50% |

### 2.2.2.1 Vlastní kapitál

Základní kapitál je od roku 2004 stále v hodnotě 100 tis. Kč. Rovněž má firma vytvořený zákonný rezervní fond, jehož hodnota je dána obchodním zákoníkem a to 15 % ze základního kapitálu, což firma splňuje již od roku 2004.

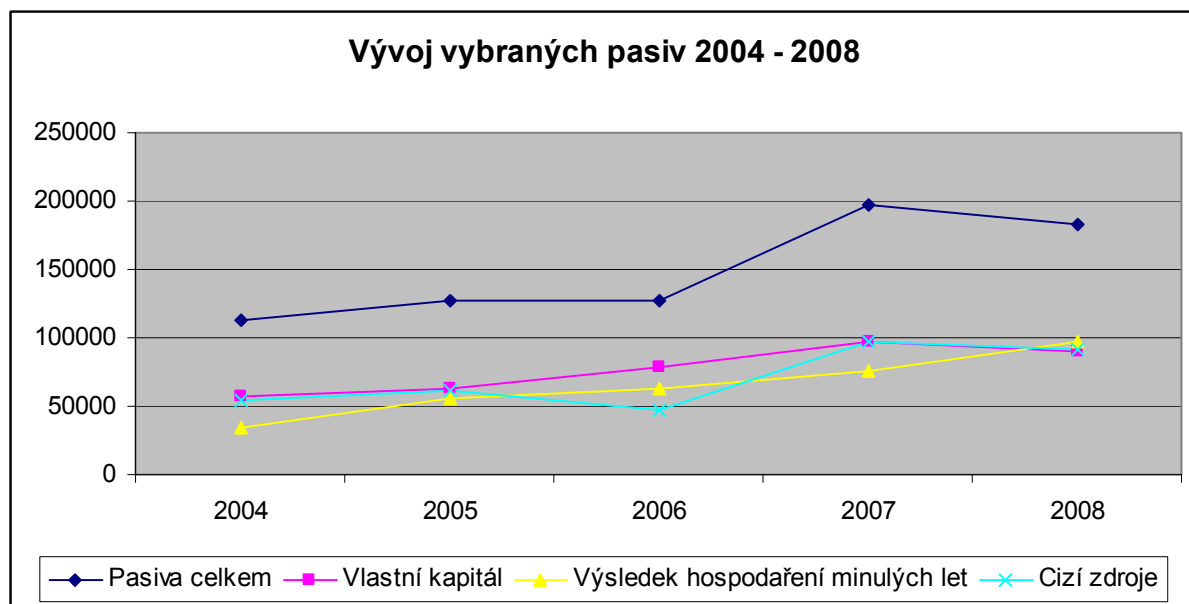
V roce 2004 byly určité prostředky vyčleněny do statutárních a ostatních fondů.

Firma rovněž velice příkladně kumuluje dosažený zisk na účet nerozděleného zisku z minulých let, který od roku 2004 narostl o 72 000 tis. Kč.

### 2.2.2.2 Cizí zdroje

Jak již jsem nastínila firma se snaží dodržovat zlaté pravidlo financování a proto úměrně ke struktuře a výši vlastních zdrojů využívá dlouhodobé a krátkodobé bankovní úvěry.

Krátkodobé závazky se opět částečně odvíjí od poptávky po daných produktech. Pohybovaly se tedy v rozmezí 27 255 tis. Kč až 53 589 tis. Kč. Jak jsem již několikrát zmínila i v roce 2008 poklesly tyto závazky z důvodu finanční krize.



**Obrázek 4: Vývoj vybraných pasiv 2004 – 2008**

Grafické znázornění poměru vlastního kapitálu a cizích zdrojů jednoznačně podtrhuje dodržování pari pravidla pro financování podniku. Je zde i názorně vidět kumulace nerozděleného zisku z minulých let. Celková pasiva pak dosahují míry obvyklé v tomto odvětví.

### 2.2.3 Náklady a výnosy

Přestože je prodej zboží pro tuto společnost v jistém významu vedlejší činností, tržby z prodeje zboží od roku 2004 rostou. Náklady vynaložené na toto prodané zboží zhruba dvojnásobně převyšuje tržby z prodeje zboží. Obchodní marže se samozřejmě odvíjí od těchto ukazatelů, dosahuje záporných hodnot a bylo by vhodné hlubší zjištění příčiny těchto záporných čísel.

Veškeré ostatní ukazatele jako jsou výkony, popř. aktivace a výkonová spotřeba naznačovaly do roku 2008 velký potenciál firmy a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb byly základní příčinou dosahování velkého zisku v letech 2004–2007.

Rok 2008 opět souvisí s finanční krizí. Opět je zde evidentní pokles ve výkonech společnosti o 61 388 tis. Kč, což činilo změnu 16,16 % oproti předchozímu nárůstu z roku 2006 na rok 2007 o 18,70 %.

Osobní náklady nezaznamenaly žádný pokles ve sledovaných obdobích ani v roce 2008. Z čehož vyplývá, že se společnost zatím v tomto roce neodhodlala k propouštění zaměstnanců. K 31. 12. 2008 společnost zaměstnávala 135 zaměstnanců, což byl oproti roku 2007 nárůst o 3 pracovníky. Průměrná měsíční odměna tak činila na pracovníka v roce 2008 20 580 Kč (v roce 2007 19 948 Kč).

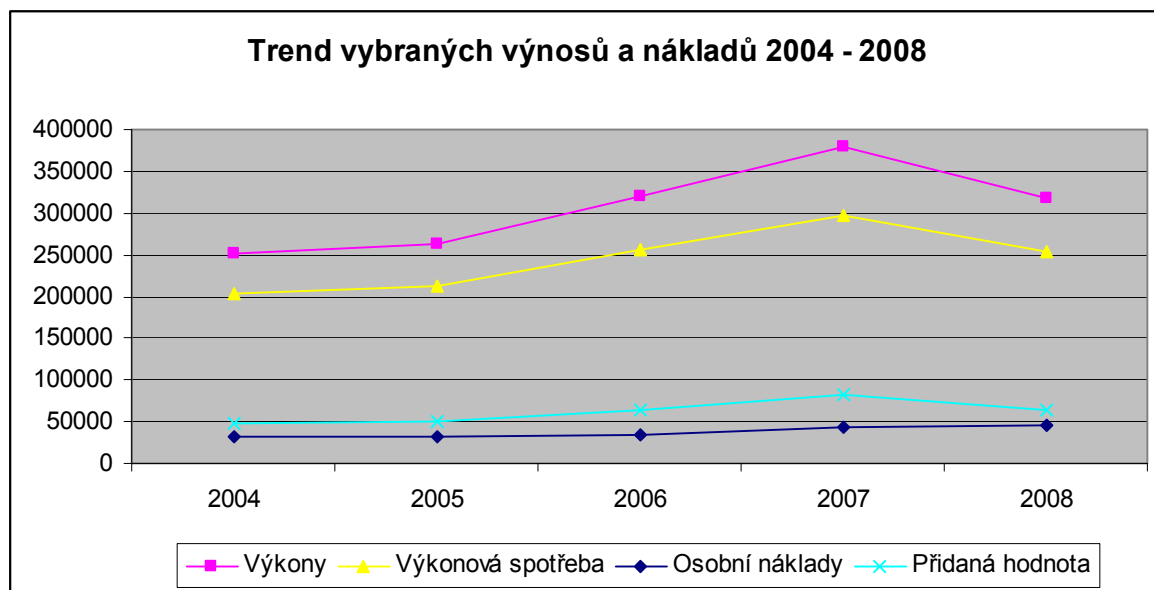
Nedílnou součástí výkazu zisků a ztrát jsou odpisy, které mají logicky zvyšující tendenci. Je to z důvodu toho, že firma v posledních třech letech nakupovala dlouhodobý majetek.

Provozní výsledek hospodaření klesnul o 89,30 % na hodnotu 2 890 tis. Kč, čímž se tedy výrazně změnil dosavadní vývoj. Protože firma navíc dosáhla záporného finančního výsledku hospodaření ve výši 2 279 tis. Kč, výsledek hospodaření za běžnou činnost tak činil pouhých 329 tis. Kč.

**Tabulka 4: Horizontální analýza DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o.; % změna absolutních hodnot nákladů a výnosů (zdroj: vlastní výpočty)**

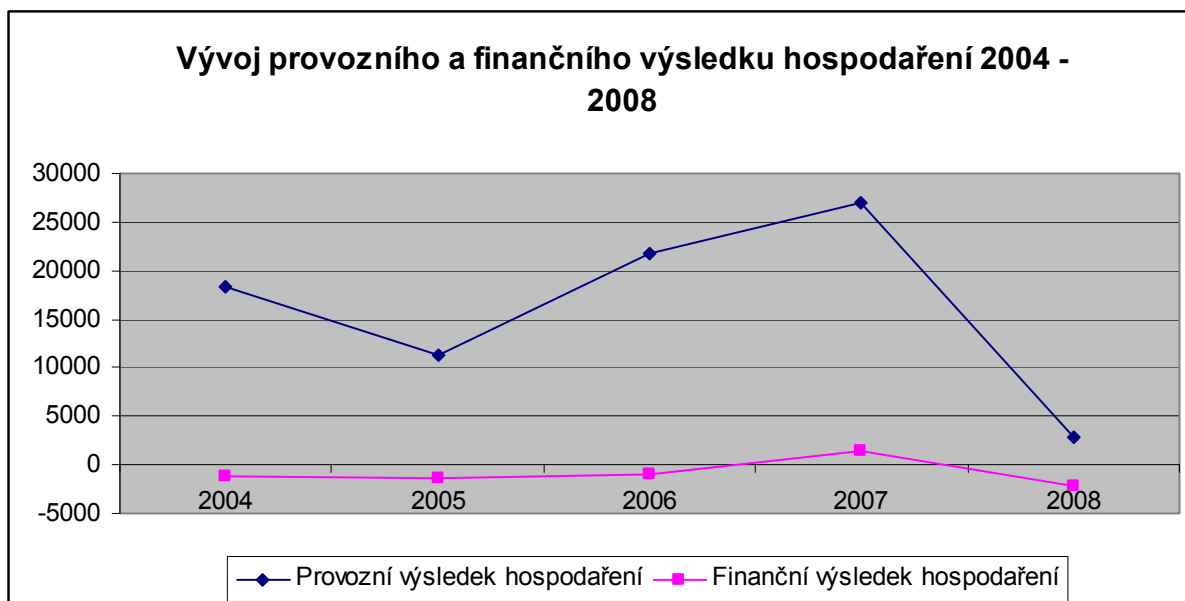
|                          | 2005   | 2006   | 2007   | 2008    |
|--------------------------|--------|--------|--------|---------|
| <b>Výkony</b>            | 7,48%  | 21,26% | 18,70% | -16,16% |
| <b>Výkonová spotřeba</b> | 5,17%  | 20,24% | 15,82% | -14,88% |
| Osobní náklady           | -2,15% | 9,20%  | 21,50% | 6,81%   |
| Přidaná hodnota          | 3,17%  | 27,85% | 30,35% | -20,99% |

Graf názorně zobrazuje trend výkonů, výkonové spotřeby, osobních nákladů a přidané hodnoty. Za zmínění stojí trend sbližujících se osobních nákladů s přidanou hodnotou, což není pro firmu nikterak pozitivní vývoj.



**Obrázek 5: Trend vybraných výnosů a nákladů 2004 – 2008**

Uvedený graf podtrhuje, již několikrát zmíněný pokles hospodářského výsledku díky hospodářské krizi v roce 2008.



Obrázek 6: Vývoj provozního a finančního výsledku hospodaření 2004 - 2008

## 2.3 Vertikální analýza

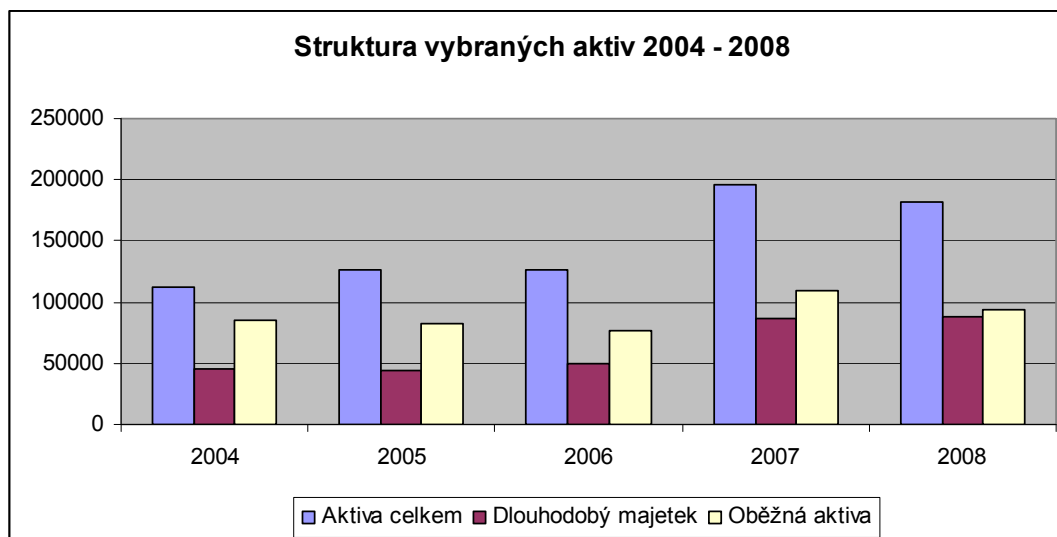
### 2.3.1 Aktiva

Tabulka 5: Vertikální analýza DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o.; struktura aktiv (zdroj: vlastní výpočty)

|                             | 2004   | 2005    | 2006   | 2007   | 2008   |
|-----------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|
| <b>Dlouhodobý majetek</b>   | 40,60% | 34,83%  | 39,35% | 43,90% | 48,10% |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 0,56%  | 0,71%   | 0,51%  | 0,15%  | 0,00%  |
| Dlouhodobý hmotný majetek   | 39,71% | -33,83% | 38,54% | 43,56% | 47,87% |
| Dlouhodobý finanční         | 0,33%  | 0,29%   | 0,29%  | 0,19%  | 0,22%  |
| <b>Oběžná aktiva</b>        | 58,40% | -64,50% | 60,15% | 55,66% | 51,70% |
| Zásoby                      | 7,51%  | 11,24%  | 10,75% | 5,98%  | 14,12% |
| Dlouhodobé pohledávky       | 11,42% | 10,08%  | 6,68%  | 2,18%  | 0,04%  |
| Krátkodobé pohledávky       | 30,30% | 30,53%  | 30,25% | 34,50% | 30,97% |
| Krátkodobý finanční majetek | 9,17%  | 12,64%  | 12,47% | 13,00% | 6,56%  |

Ze struktury aktiv můžeme jednoznačně vidět, že se jedná o částečně výrobní podnik, který má 48,10 % dlouhodobého majetku z celkových aktiv a 51,7 % oběžných aktiv v roce 2008. Z toho vyplývá, že firma DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. zřejmě bude mít vyšší obrat zásob, než je pro výrobní podnik obvyklé.

Dlouhodobý nehmotný majetek byl do roku 2008 pouze software, který byl ve výši 0,56 % ve struktuře aktiv (rok 2004 a v roce 2008 byl zcela odepsán). Dlouhodobý hmotný majetek tedy primárně tvoří stavby a samostatné movité věci a soubory movitých věcí. Rovněž můžeme pozorovat, že od roku 2005 je tvořen dlouhodobý majetek vlastní výrobou. Váha tohoto majetku je 7,8 % (rok 2008).



**Obrázek 7: Struktura vybraných aktiv 2004 - 2008**

Opět jak již jsem nastínila dlouhodobý finanční majetek je tvořen pro roky 2004–2007 pouze jiným finančním majetkem a následně poté v roce 2008 i podílem v podniku s rozhodujícím vlivem. Dohromady byl pak tento majetek zastoupen 0,22 % ve struktuře.

Oběžný majetek se pohybuje v rozmezí 51,7 % až 60,15 % a je tvořen primárně zásobami, krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem, respektive účty v bankách. Zásoby jsou zastoupeny materiálem a výrobky společnosti. Materiál se pohybuje v rozmezí 6,02 % až 8,25 % a společně s výrobky, které s výjimkou roku 2007, kdy je hodnota nižší, se pohybují v rozmezí 4,35% až 5,87 %. Souhrnně pak veškeré zásoby mají v průměru 10% podíl (+/- 4%).

Je opět viditelný trend snižování dlouhodobých pohledávek, který z 11,42 % (rok 2004) ve struktuře majetku klesl na 0,04 % (rok 2008).

Krátkodobé pohledávky pak jednoznačně tvoří zhruba 30 % (ve všech letech), z nichž největší podíl mají pohledávky z obchodního styku a stát – daňové pohledávky.

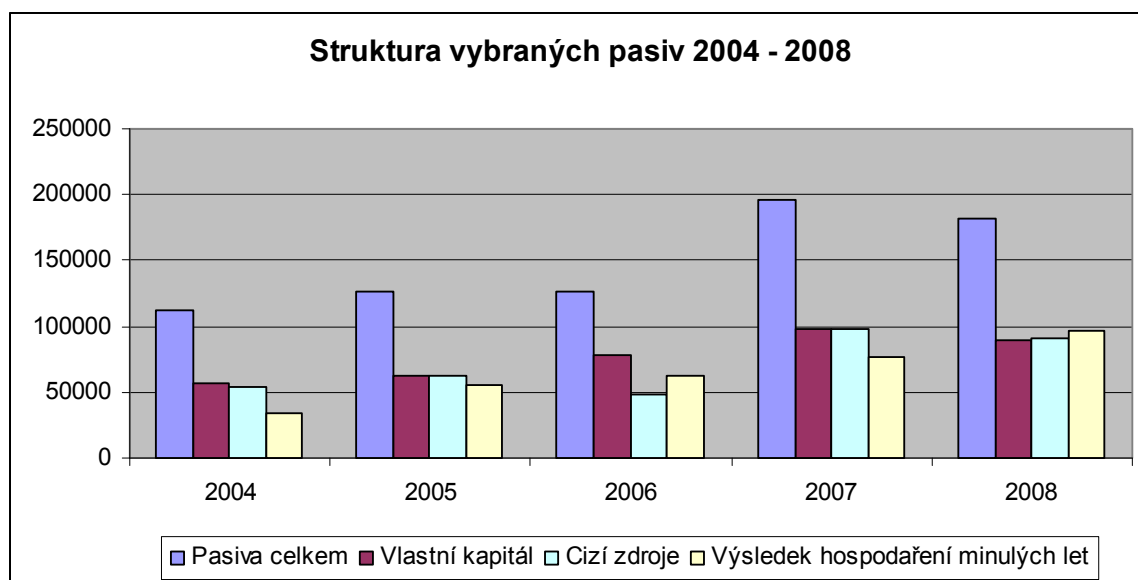
Z finančního majetku je pak logicky nejvíce zastoupen majetek na účtech v bankách, který tvoří 95 % celkové struktury finančního majetku. V letech 2004-2008 se tento majetek vyvíjel následovně: rok 2004 8,52 %, rok 2005 12,23 %, rok 2006 11,95 %, rok 2007 20,20 % a rok 2008 6,41 %.

### 2.3.2 Pasiva

**Tabulka 6: Vertikální analýza DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o.; struktura pasiv (zdroj: vlastní výpočty)**

|                           | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Vlastní kapitál</b>    | 50,74% | 49,73% | 61,44% | 49,62% | 49,12% |
| Základní kapitál          | 0,09%  | 0,08%  | 0,08%  | 0,05%  | 0,05%  |
| HV z minulých let         | 30,09% | 44,18% | 49,04% | 38,69% | 53,26% |
| HV z běžného obchodu      | 9,51%  | 5,46%  | 12,31% | 10,87% | 0,18%  |
| <b>Cizí zdroje</b>        | 47,89% | 48,89% | 37,70% | 49,58% | 50,14% |
| Krátkodobé závazky        | 24,24% | 27,50% | 29,34% | 27,26% | 23,64% |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 23,62% | 21,39% | 8,36%  | 22,31% | 26,49% |

Jak již jsem konstatovala společnost dodržuje zlaté pravidlo financování, což jednoznačně vyplývá z vertikální analýzy pasiv. Z vlastního kapitálu má největší podíl výsledek hospodaření z minulých let, (nerozdělený zisk).



**Obrázek 8: Struktura vybraných pasiva 2004 - 2008**

V cizích zdrojích jsou pak převážně zastoupeny úvěry a výpomoci a krátkodobé závazky. Tento poměr krátkodobých závazků a bankovních úvěrů je zhruba 25 % : 25 %, až na výjimku v roce 2006, kde klesly bankovní úvěry a výpůjčky. Běžné bankovní úvěry společnost používá velice sporadicky a používá je jednoznačně

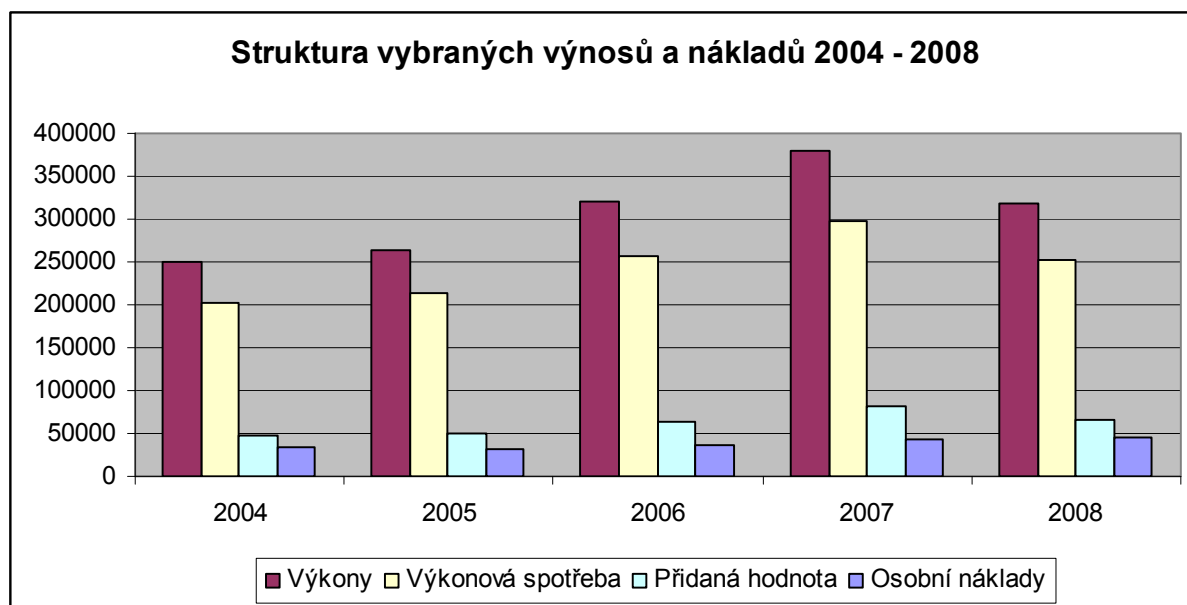
k dodržování pravidla financování. Krátkodobé závazky pak doplňují vertikální analýzu tak, aby souhrn pasiv dal dohromady 100%.

### 2.3.3 Náklady a výnosy

**Tabulka 7: Vertikální analýza DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o.; struktura nákladů a výnosů (zdroj: vlastní výpočty)**

|                          | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Výkony</b>            | 95,17% | 99,56% | 98,24% | 97,27% | 97,83% |
| <b>Výkonová spotřeba</b> | 76,83% | 80,75% | 78,77% | 76,33% | 77,70% |
| Osobní náklady           | 12,51% | 12,24% | 10,84% | 11,02% | 14,08% |
| Přidaná hodnota          | 18,09% | 18,65% | 19,34% | 21,10% | 19,93% |

Průměrně 97 % výnosů je tvořeno výkony společnosti, které také jednoznačně tvoří zisk společnosti. V roce 2008 stojí za podotknutí, že vedle výkonů byly celkové tržby tvořeny i prodejem dlouhodobého majetku ve výši 14,076 mil. Kč, což bylo cca 5 % z celkových výnosů. Tržby jsou však sníženy výkonovou spotřebou a osobními náklady. Výkonová spotřeba tvořila v roce 2004 76,83%, v roce 2005 80,75%, v roce 2006 78,77 %, v roce 2007 11,02 % a v roce 2008 77,70 %. Osobní náklady tvořily v roce 2004 12,51 %, v roce 2005 12,24 %, v roce 2006 10,84 %, v roce 2007 11,02 % a v roce 2008 14,08 %.



**Obrázek 9: Struktura vybraných výnosů a nákladů 2004 - 2008**

## 2.4 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 8: Čistý pracovní kapitál (zdroj: vlastní výpočty)

|                        | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Čistý pracovní kapitál | 46 328 | 32 903 | 39 098 | 55 825 | 26 701 |

Protože čistý pracovní kapitál vyjadřuje výši oběžného majetku společnosti, jež je financován z dlouhodobých zdrojů, může se pod tímto ukazatelem skrývat nemalé riziko. Ať již v podobě financování části krátkodobého majetku dlouhodobým či obráceně. V případě záporných hodnot, což naštěstí DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. nedosahuje, by se jednalo o situaci, kdy část dlouhodobých aktiv je financována krátkodobými zdroji a mohla by tak nastat situace nedostatku finančních prostředků (popř. prodej dlouhodobého majetku). V našem případě je výsledek ČPK kladný a dovolím si říct, že i v adekvátní výši ke krátkodobému majetku, z toho lze určit, že firma měla dostatek prostředků k zajištění běžné činnosti. Např. v roce 2008 je financováno 26 701 tis. Kč z krátkodobého majetku dlouhodobými zdroji. Hodnoty vychází pro firmy příznivě, z čehož vyplývá, že je firma schopna hradit své krátkodobé dluhy.

## 2.5 Rentabilita

Tabulka 9: Ukazatele rentability DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. (zdroj: vlastní výpočty)

|     | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROA | 0,1629 | 0,0883 | 0,1719 | 0,1374 | 0,0158 |
| ROE | 0,1875 | 0,1097 | 0,2003 | 0,2191 | 0,0037 |
| ROS | 0,0451 | 0,0288 | 0,0511 | 0,0590 | 0,0011 |

Protože ukazatel ROA vyjadřuje výnosnost celkového vloženého kapitálu, lze výsledek např. v roce 2008 interpretovat následovně: z každé koruny vloženého kapitálu je dosaženo 1,58 haléře. Údaje v roce 2008 jsou však hodně zkresleny nastupující krizí a v roce 2005 dosažením nižšího zisku. V ostatních letech dosahovala společnost, co se týče ROA, dobrých výsledků. Obdobně jako ukazatel ROA můžeme interpretovat i ROE a ROS. Tedy z ROE vyplývá, kolik z každé koruny vlastního kapitálu získala společnost, což bylo v roce 2008 0,37 haléřů. Z ROS vyplývá, že z 1 Kč tržeb vyplyne 0,11 haléřů. Jinak firma dosahovala naprosto precizních výsledků a jednoznačně patřila mezi bezproblémové podniky. Jak uvádějí někteří autoři, ukazatel ROA je jedním

z hlavních ukazatelů finančního zdraví a bezproblémového podniku. Hodnoty 0,16; 0,08; 0,17 a 0,13 tento fakt pouze potvrzují.

## 2.6 Aktivita

**Tabulka 10: Ukazatele aktivity DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. (zdroj: vlastní výpočty)**

|                               | 2004    | 2005    | 2006    | 2007    | 2008    |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Obrat celkových aktiv</b>  | 2,1095  | 1,8961  | 2,4085  | 1,8414  | 1,5836  |
| <b>Obrat zásob</b>            | 28,0940 | 16,8640 | 22,4153 | 30,7700 | 11,2127 |
| <b>Doba obratu zásob</b>      | 12,8141 | 21,3472 | 16,0605 | 11,6997 | 32,1064 |
| <b>Obrat pohledávek</b>       | 6,9620  | 6,2100  | 7,9623  | 5,3366  | 5,1135  |
| <b>Doba obratu pohledávek</b> | 51,7092 | 57,9713 | 45,2133 | 67,4592 | 70,4017 |
| <b>Doba obratu závazků</b>    | 41,4145 | 52,2080 | 43,8518 | 53,3007 | 53,7412 |
| <b>Obrat závazků</b>          | 8,6926  | 6,8955  | 8,2095  | 6,7541  | 6,6988  |

Hodnoty obratu celkových aktiv udržovali ve sledovaných letech hranici od 1,84 – 2,40, výjimka je rok 2008, kdy je nejnižší obratnost. Společnost „přeměnila“ 1,5krát aktiva v tržby, 11,21krát zásoby v tržby, 5,11krát pohledávky ve finanční prostředky či 6,7krát splatila své závazky (hodnoty roku 2008). Firma dále přeměnila každých 32 dní zásoby v tržby, splacení pohledávky jí trvalo cca 70 dní a doba úhrad závazků jí stoupla na 53,74 dní. Takto bychom mohli interpretovat hodnoty v každém roce.

V tabulce je evidentní prodlužování splatnosti závazků (až na rok 2006), což je způsobeno prodlužováním doby obratu pohledávek, které v roce 2008 dokonce stouply na hodnotu 70,4 dní. Rovněž se v roce 2008 zvýšila doba obratu zásob, což bylo způsobeno úbytkem zakázek pravděpodobně z důvodu hospodářské krize.

## 2.7 Likvidita

**Tabulka 11: Ukazatele likvidity DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. (zdroj: vlastní výpočty)**

|                             | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Běžná likvidita</b>      | 2,1802 | 1,6734 | 2,0501 | 2,0417 | 1,3948 |
| <b>Pohotová likvidita</b>   | 1,1719 | 1,3151 | 1,4561 | 1,5646 | 0,9877 |
| <b>Hotovostní likvidita</b> | 0,3050 | 0,5228 | 0,4250 | 0,2990 | 0,1522 |

V případě DAFE-PLAST, s.r.o. se likvidita pohybuje naprosto v mezích, které uvádějí různé publikace či skripta zabývající se finanční analýzou. Při běžné likviditě by měla být hodnota 2,0 až 2,5, což až na rok 2005 a 2008 firma splňuje, tedy 2,18krát v roce 2004, 1,67krát v roce 2005, 2,05krát v roce 2006, 2,04krát v roce 2007. Při vyloučení

zásob jako nejméně likvidního majetku dostaneme ukazatel pohotové likvidity, která vyjadřuje kolikrát je společnost schopna v nejbližší době uhradit své závazky. Hodnota by měla být 1,0 až 1,5 což firma splnila. Rok 2008 byl jen nepatrně pod hranicí 1 (0,99). Při hodnocení poslední ukazatel, hotovostní likvidita, ukazuje, kolikrát je společnost schopna uhradit své krátkodobé závazky z krátkodobých finančních prostředků (finanční prostředky v hotovosti a na běžných účtech). Tento ukazatel je opět v normě neboť, jak uvádí někteří finanční analytici, hodnota by neměla klesnout pod 0,2 a neměla by být vyšší než 0,5, neboť tím by byly zbytečně vázány finanční prostředky.

## 2.8 Zadluženost

**Tabulka 12: Ukazatele zadluženosti DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. (zdroj: vlastní výpočty)**

|                               | 2004    | 2005    | 2006    | 2007    | 2008    |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Celková zadluženost</b>    | 47,8902 | 48,8897 | 37,6996 | 49,5775 | 50,1356 |
| <b>Dlouhodobá zadluženost</b> | 0,00    | 0,00    | 0,00    | 0,00    | 0,00    |
| <b>Úrokové krytí</b>          | 35,3185 | 9,3007  | 27,2397 | 21,9984 | 1,7162  |

Sice se budu opakovat, ale společnost je ukázkovým případem v dodržování pravidla pari pro financování vlastním a cizím kapitálem. Pro financování nákupu dlouhodobého majetku firma výhradně používá vlastní zisk a pro financování krátkodobých aktiv tzv. obchodní úvěry (pozdržení splatnosti přijatých faktur).

Ukazatel úrokového krytí kolísá v závislosti na zisku. Úrokové krytí je tedy v roce 2005 a 2008 dost nízké. Při interpretaci této hodnoty bychom použili formulaci, že např. v roce 2004 byl zisk před zdaněním a odpočtem úroků 35,31krát vyšší než zaplacené úroky (úrokové platby). Hodnota by měla být větší než 1, čím větší vyjde, tím je to pro podnik lepší.

Podnik je považován za bezproblémový s průměrnou hodnotou ukazatele 3,0 a v amerických průmyslových podnicích se hodnota ukazatele pohybuje kolem 8,0. Lze konstatovat, že DAFE-PLAST tyto hodnoty s výjimkou roku 2008 plnil. Proč tato hodnota v roce 2008, je naprosto patrné z předchozího textu.

## 2.9 Altmanovo Z-skóre

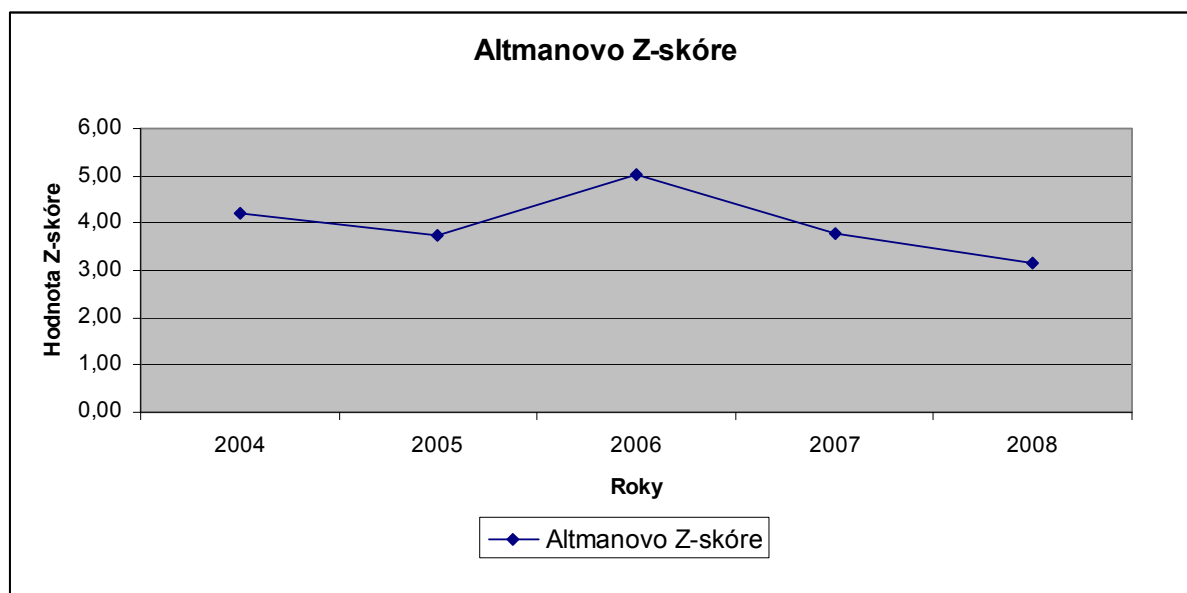
Tabulka 13: Altmanovo Z-skóre (zdroj: vlastní výpočty)

|      | X <sub>1</sub> | X <sub>2</sub> | X <sub>3</sub> | X <sub>4</sub> | X <sub>5</sub> | Z-skóre |
|------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------|
| 2004 | 0,0412         | 0,3009         | 0,1629         | 1,0596         | 2,1095         | 4,20    |
| 2005 | 0,2596         | 0,4418         | 0,0883         | 1,0172         | 1,8961         | 3,73    |
| 2006 | 0,3081         | 0,4904         | 0,1719         | 1,6297         | 2,4085         | 5,01    |
| 2007 | 0,2840         | 0,3869         | 0,1374         | 1,0009         | 1,8414         | 3,78    |
| 2008 | 0,1463         | 0,5326         | 0,0158         | 0,9797         | 1,5836         | 3,14    |

Podle výpočtu hodnot Z-skóre jednotlivých let vidíme, že má firma ve svém hospodaření pozitivní trend. Ve všech letech dosáhla větší hodnoty, než je hraničních 2,99, tzn. že můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci.

Nejhůře si vedla firma v posledním roce (2008), kde vyšla hodnota nejnižší, ale pořád ještě nad hranicí 2,99. Pokles hodnoty má za příčinu pokles výsledku hospodaření, vlivem finanční krize.

Nejlepší hodnoty dosáhla firma v roce 2006, kde firma dosáhla vysokého výsledku hospodaření a vysokých tržeb.



Obrázek 10: Altmanovo Z-skóre

## **2.10 Návrhy na zlepšení finanční situace**

### **Aktiva a pasiva**

Ačkoliv se společnosti daří vymáhat své dlouhodobé pohledávky, mé doporučení v této oblasti je jednoznačné a to dlouhodobé pohledávky pokud možno vůbec neposkytovat. V případě poskytnutí dlouhodobé pohledávky ji pak úročit cenou běžnou u obchodních úvěrů. Co se týče nedobytných pohledávek, zde bych firmě doporučila jejich předání faktoringové společnosti.

Další doporučení se týká rovněž pohledávek. Splatnost závazků a pohledávek resp. doba obratu závazků a pohledávek by měla být alespoň přibližně stejná. Ve všech sledovaných letech kromě roku 2005 se tyto dvě hodnoty výrazně odchylovaly a tak bych doporučila pokud možno snížit dobu obratu pohledávek. Doba obratu závazků je v pořádku.

### **Náklady a výnosy**

Z výkazů zisků a ztrát je pozoruhodný jeden fakt a to záporný výsledek hospodaření z prodeje zboží. Určitě by bylo vhodné zjistit příčinu dosahování záporných hodnot ve všech sledovaných obdobích. Výše provedená analýza tuto skutečnost nijak nereflexuje a pro její objasnění by bylo potřeba podrobnějšího pohledu na věc. Logicky by totiž neměl nastat stav jako ve společnosti DAFE-PLAST Jihlava s.r.o., z jednoduchého důvodu, pokud nakoupím zboží v určité ceně a i kdybych jej prodala za pořizovací cenu, což by i tak bylo neekonomické, výsledek hospodaření z této operace by byl 0. Obecně bych tedy doporučila tuto skutečnost eliminovat.

Z roku 2008 je patrné nebezpečné sblížování osobních nákladů a přidané hodnoty. Pro společnost to značí hrozbu, se kterou se bude muset vypořádat. Opět by byl vhodnější podrobnější pohled na věc (nelze usoudit z finanční analýzy). Nicméně společnost určitě bude muset snížit některé náklady. Možností je samozřejmě i propuštění zaměstnanců, čímž by se snížily osobní náklady. Dnes v roce 2010 bych to již nedoporučovala, protože již mám poznatky o dalším vývoji hospodářské krize. Zajímavý by mohl být pohled na výkazy roku 2009, jak se DAFE-PLAST s.r.o., s touto skutečností vypořádal (v současnosti stále na stránkách obchodního rejstříku tento výkaz není k dispozici).

## **Obecné doporučení**

Zde bych měla pouze jediné doporučení a to uzavírání dlouhodobějších kontraktů, jež jsou alespoň z části imunní vůči hospodářským výkyvům. Samozřejmě je zde i záporný fakt dlouhodobých kontraktů. Firmy si totiž tyto kontrakty, jak z názvu vyplývá, uzavírají dopředu na delší časový úsek, tedy mohou být sjednány ceny, jež nemusí následně odpovídat cenám tržním. Dalším záporem těchto smluv pak zřejmě bude, že v tomto odvětví to není až tak běžné, možnosti se naskýtají v tzv. rekonstrukční akci panel, jež je podporována ministerstvy pro místní a regionální rozvoj. Uzavřít si smlouvu o dodávce a montáži plastových oken s firmou, která poskytuje celkovou rekonstrukci panelového domu, by mohlo být velice výhodné.

## Závěr

Při tvorbě práce mi vyplynulo, že jednotlivé ukazatele finanční analýzy je vždy vhodné uvažovat v širším kontextu. Tedy nestačí vytrhnout pouze jediný ukazatel, na jejímž základě zhodnotíme celý podnik. V případě soustav ukazatelů, by se mohla situace jevit obráceně, že stačí pouze spočítat jeden z bonitních či bankrotních modelů a komplexně zhodnotíme situaci podniku. Bohužel to takto také nelze praktikovat. Altmanovo Z-skóre mi v praktické části vycházel vždy v mezích a podnik by tak neměl mít výrazné problémy. Provedeme-li celou finanční analýzu zjistíme, že situace není tak bezproblémová, dokumentují to ukazatelé ROA, ROE, jejichž hodnoty nejsou tak vysoké. Ve sledovaných letech společnost navyšovala svůj vlastní kapitál až do roku 2007, v roce 2008 došlo vlivem menšího výsledku hospodaření běžného účetního období, zde byl pokles o 8,11 %. Rovněž přidaná hodnota měla od roku 2004 rostoucí tendenci, avšak v roce 2008 došlo taktéž k poklesu oproti roku 2007 o 20,99 %.

Postupným zpracováváním finanční analýzy společnosti DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o., se mi jednoznačně potvrdila hypotéza, kterou jsem formulovala v úvodu práce. Dopad finanční krize je evidentní. Projevuje se nejen na výsledných hodnotách ukazatelů finanční analýzy, ale také již v samotných výkazech společnosti. Např. jeden z hlavních indikátorů prosperujícího podniku a to HV z běžného účetního období v roce 2008 klesl o 95,45 % na hodnotu 329 tisíc Kč. Lze tedy konstatovat, že i toto odvětví stejně jako každé jiné podléhá ve velké míře výkyvům ekonomiky. Nelze však zdůvodňovat špatnou finanční situaci pouze krizí, protože existují různé způsoby, jak hospodářské výkyvy zmírnit (např. uzavření dlouhodobějších kontraktů). I přes krizi v roce 2008 by společnost DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. mohla některé činnosti týkající se financí řešit lépe než v současnosti. Jedná se konkrétně o řízení závazků a pohledávek, jak již jsem uvedla, dlouhodobé pohledávky firma vymáhá bez menších problémů. Pokud by nějaký problém s vymáháním nastal doporučila bych odprodej této pohledávky faktoringové společnosti. U krátkodobých pohledávek a závazků se však firma neřídí pravidlem, že doba obratu pohledávek a závazků by měla být přibližně stejná. Tato situace vede k možným problémům s krátkodobým financováním.

Cíl práce, jak byl popsán v úvodu práce, byl splněn provedením komplexní finanční analýzy firmy DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. Taktéž jsem uvedla několik málo doporučení, kde by firma mohla zlepšit své řízení financí.

## Seznam použité literatury

### Monografie

JIRÍČEK, P.; MORÁVKOVÁ, M.: *Finanční analýza*. 1. vydání, Jihlava: Vysoká škola polytechnická Jihlava, 2008. 94 s. ISBN 80-7179-321-3

KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J.: *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3

KOVANICOVÁ, D.: *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 17. vydání, Praha: Polygon, 2007. 440 s. ISBN 978-80-7273-143-5

KOVANICOVÁ, D. a kol.: *Finanční účetnictví v kontextu světového vývoje*. 2. vydání, Praha: Polygon, 1999. 428 s. ISBN 80-85967-98-7

MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P.: *Finanční analýza*. 2. vydání, Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2

RYNEŠ, P.: *Podvojně účetnictví a účetní závěrka*. 7. vydání, Olomouc: ANAG, 2007. 927 s. ISBN 978-80-7263-368-5

SEDLÁČEK, J.: *Finanční analýza podniku*. 1. vydání, Brno: COMPUTER PRESS, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

### Internetové zdroje

*Plastová okna DafePlast, hliníková okna, vchodoPlastoma CZ s.r.o. Jihlava-plastová okna a dveře, hliníková okna a dveře, dřevěná okna a dveře* [online]. 2010 [cit. 2010-04-12]. Plastoma CZ s.r.o. Jihlava-plastová okna a dveře, hliníková okna a dveře, dřevěná okna a dveře - Historie firmy. Dostupné z WWW: <[www.plastomacz.cz](http://www.plastomacz.cz)>.

*Výroba plastových oken a hliníkových oken* [online]. 2010 [cit. 2010-04-10]. Plastová okna DafePlast, hliníková okna, vchodové dveře, zimní zahrady. Dostupné z WWW: <[www.dafe.cz](http://www.dafe.cz)>.

## Seznam tabulek

|                                                                                                                                        |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabulka 1: Algoritmus Kralickova Quicktestu .....                                                                                      | 30 |
| Tabulka 2: Horizontální analýza DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o.; % změna absolutních hodnot aktiv (zdroj: vlastní výpočty) .....            | 33 |
| Tabulka 3: Horizontální analýza DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o.; % změna absolutních hodnot pasiv (zdroj: vlastní výpočty) .....            | 36 |
| Tabulka 4: Horizontální analýza DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o.; % změna absolutních hodnot nákladů a výnosů (zdroj: vlastní výpočty) ..... | 38 |
| Tabulka 5: Vertikální analýza DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o.; struktura aktiv (zdroj: vlastní výpočty) .....                               | 39 |
| Tabulka 6: Vertikální analýza DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o.; struktura pasiv (zdroj: vlastní výpočty) .....                               | 41 |
| Tabulka 7: Vertikální analýza DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o.; struktura nákladů a výnosů (zdroj: vlastní výpočty) .....                    | 42 |
| Tabulka 8: Čistý pracovní kapitál (zdroj: vlastní výpočty) .....                                                                       | 43 |
| Tabulka 9: Ukazatele rentability DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. (zdroj: vlastní výpočty)                                                   | 43 |
| Tabulka 10: Ukazatele aktivity DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. (zdroj: vlastní výpočty) .                                                   | 44 |
| Tabulka 11: Ukazatele likvidity DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. (zdroj: vlastní výpočty)                                                    | 44 |
| Tabulka 12: Ukazatele zadluženosti DAFE-PLAST Jihlava, s.r.o. (zdroj: vlastní výpočty) .....                                           | 45 |
| Tabulka 13: Altmanovo Z-skóre (zdroj: vlastní výpočty) .....                                                                           | 46 |

## Seznam obrázků a grafů

|                                                                                 |    |
|---------------------------------------------------------------------------------|----|
| Obrázek 1: Logo společnosti DAFE-PLAST Jihlava, s. r. o. ....                   | 31 |
| Obrázek 2: Logo společnosti PLASTOMA CZ s. r. o. ....                           | 33 |
| Obrázek 3: Vývoj vybraných aktiv 2004 – 2008 .....                              | 35 |
| Obrázek 4: Vývoj vybraných pasiv 2004 – 2008 .....                              | 37 |
| Obrázek 5: Trend vybraných výnosů a nákladů 2004 – 2008 .....                   | 38 |
| Obrázek 6: Vývoj provozního a finančního výsledku hospodaření 2004 - 2008 ..... | 39 |
| Obrázek 7: Struktura vybraných aktiv 2004 - 2008 .....                          | 40 |
| Obrázek 8: Struktura vybraných pasiva 2004 - 2008 .....                         | 41 |
| Obrázek 9: Struktura vybraných výnosů a nákladů 2004 - 2008 .....               | 42 |
| Obrázek 10: Altmanovo Z-skóre .....                                             | 46 |

## Příloha A: Horizontální analýza

| Rozvaha                                        | 2004                 | 2005                 |              |                |              | 2006                 |              |                |              | 2007                 |              |               |              | 2008                 |               |                |              |
|------------------------------------------------|----------------------|----------------------|--------------|----------------|--------------|----------------------|--------------|----------------|--------------|----------------------|--------------|---------------|--------------|----------------------|---------------|----------------|--------------|
|                                                | absolutní<br>hodnota | absolutní<br>hodnota | změna        | % změna        | Ři           | absolutní<br>hodnota | změna        | % změna        | Ři           | absolutní<br>hodnota | změna        | % změna       | Ři           | absolutní<br>hodnota | změna         | % změna        | Ři           |
| <b>AKTIVA CELKEM</b>                           | <b>112309</b>        | <b>126769</b>        | <b>14460</b> | <b>12,88%</b>  | <b>1,129</b> | <b>126906</b>        | <b>137</b>   | <b>0,11%</b>   | <b>1,001</b> | <b>196563</b>        | <b>69657</b> | <b>54,89%</b> | <b>1,549</b> | <b>182481</b>        | <b>-14082</b> | <b>-7,16%</b>  | <b>0,928</b> |
| Dlouhodobý majetek                             | 45600                | 44155                | -1445        | -3,17%         | 0,968        | 49933                | 5778         | 13,09%         | 1,131        | 86300                | 36367        | 72,83%        | 1,728        | 87769                | 1469          | 1,70%          | 1,017        |
| Dlouhodobý nehmotný majetek                    | 627                  | 903                  | 276          | 44,02%         | 1,440        | 653                  | -250         | -27,69%        | 0,723        | 298                  | -355         | -54,36%       | 0,456        | 0                    | -298          | -100,00%       | 0,000        |
| Software                                       | 627                  | 903                  | 276          | 44,02%         | 1,440        | 653                  | -250         | -27,69%        | 0,723        | 298                  | -355         | -54,36%       | 0,456        | 0                    | -298          | -100,00%       | 0,000        |
| Dlouhodobý hmotný majetek                      | 44503                | 42882                | -1621        | -3,64%         | 0,964        | 48910                | 6028         | 14,06%         | 1,141        | 85632                | 36722        | 75,08%        | 1,751        | 87359                | 1727          | 2,02%          | 1,020        |
| Pozemky                                        | 730                  | 730                  | 0            | 0,00%          | 1,000        | 740                  | 10           | 1,37%          | 1,014        | 740                  | 0            | 0,00%         | 1,000        | 802                  | 62            | 8,38%          | 1,084        |
| Stavby                                         | 30995                | 32021                | 1026         | 3,31%          | 1,033        | 30490                | -1531        | -4,78%         | 0,952        | 52055                | 21565        | 70,73%        | 1,707        | 49896                | -2159         | -4,15%         | 0,959        |
| Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 5180                 | 10003                | 4823         | 93,11%         | 1,931        | 14177                | 4174         | 41,73%         | 1,417        | 31761                | 17584        | 124,03%       | 2,240        | 22426                | -9335         | -29,39%        | 0,706        |
| Jiný dlouhodobý hmotný majetek                 | 5                    | 5                    | 0            | 0,00%          | 1,000        | 5                    | 0            | 0,00%          | 1,000        | 5                    | 0            | 0,00%         | 1,000        | 5                    | 0             | 0,00%          | 1,000        |
| Nedokončené dlouhodobý hmotný majetek          | 7469                 | 123                  | -7346        | -98,35%        | 0,016        | 3498                 | 3375         | 2743,90%       | 28,439       | 1071                 | -2427        | -69,38%       | 0,306        | 14230                | 13159         | 1228,66%       | 13,287       |
| Dlouhodobý finanční majetek                    | 370                  | 370                  | 0            | 0,00%          | 1,000        | 370                  | 0            | 0,00%          | 1,000        | 370                  | 0            | 0,00%         | 1,000        | 410                  | 40            | 10,81%         | 1,108        |
| Jiný finanční majetek                          |                      | 370                  | 370          |                |              | 370                  | 0            | 0,00%          | 1,000        | 370                  | 0            | 0,00%         | 1,000        | 370                  | 0             | 0,00%          | 1,000        |
| <b>Oběžná aktiva</b>                           | <b>85583</b>         | <b>81761</b>         | <b>-3822</b> | <b>-4,47%</b>  | <b>0,955</b> | <b>76330</b>         | <b>-5431</b> | <b>-6,64%</b>  | <b>0,934</b> | <b>109414</b>        | <b>33084</b> | <b>43,34%</b> | <b>1,433</b> | <b>94341</b>         | <b>-15073</b> | <b>-13,78%</b> | <b>0,862</b> |
| Zásoby                                         | 8433                 | 14253                | 5820         | 69,01%         | 1,690        | 13636                | -617         | -4,33%         | 0,957        | 11763                | -1873        | -13,74%       | 0,863        | 25773                | 14010         | 119,10%        | 2,191        |
| Materiál                                       | 7696                 | 7629                 | -67          | -0,87%         | 0,991        | 8120                 | 491          | 6,44%          | 1,064        | 9490                 | 1370         | 16,87%        | 1,169        | 15058                | 5568          | 58,67%         | 1,587        |
| Výrobky                                        | 735                  | 6624                 | 5889         | 801,22%        | 9,012        | 5516                 | -1108        | -16,73%        | 0,833        | 2273                 | -3243        | -58,79%       | 0,412        | 10715                | 8442          | 371,40%        | 4,714        |
| Dlouhodobé pohledávky                          | 12823                | 12779                | -44          | -0,34%         | 0,997        | 8482                 | -4297        | -33,63%        | 0,664        | 4282                 | -4200        | -49,52%       | 0,505        | 82                   | -4200         | -98,09%        | 0,019        |
| Pohledávky z obchodního styku                  | 12823                | 12779                | -44          | -0,34%         | 0,997        | 8482                 | -4297        | -33,63%        | 0,664        | 4282                 | -4200        | -49,52%       | 0,505        | 82                   | -4200         | -98,09%        | 0,019        |
| Krátkodobé pohledávky                          | 34030                | 38706                | 4676         | 13,74%         | 1,137        | 38388                | -318         | -0,82%         | 0,992        | 67824                | 29436        | 76,68%        | 1,767        | 56514                | -11310        | -16,68%        | 0,833        |
| Pohledávky z obchodního styku                  | 29750                | 31193                | 1443         | 4,85%          | 1,049        | 36388                | 5195         | 16,65%         | 1,167        | 66929                | 30541        | 83,93%        | 1,839        | 44381                | -22548        | -33,69%        | 0,663        |
| Pohledávky ke společnostem a sdružení          | 0                    | 1                    | 1            | 0,00%          | 0,000        | 0                    | -1           | -100,00%       | 0,000        | 214                  | 214          |               |              | 5002                 | 4788          | 2237,38%       | 23,374       |
| Stát - daňové pohledávky                       | 3637                 | 7035                 | 3398         | 93,43%         | 1,934        | 1435                 | -5600        | -79,60%        | 0,204        | 387                  | -1048        | -73,03%       | 0,270        | 6769                 | 6382          | 1649,10%       | 17,491       |
| Ostatní poskytnuté zálohy                      | 643                  | 477                  | -166         | -25,82%        | 0,742        | 273                  | -204         | -42,77%        | 0,572        | 294                  | 21           | 7,69%         | 1,077        | 362                  | 68            | 23,13%         | 1,231        |
| Finanční majetek                               | 10297                | 16023                | 5726         | 55,61%         | 1,556        | 15824                | -199         | -1,24%         | 0,988        | 25545                | 9721         | 61,43%        | 1,614        | 11972                | -13573        | -53,13%        | 0,469        |
| Peníze                                         | 726                  | 517                  | -209         | -28,79%        | 0,712        | 662                  | 145          | 28,05%         | 1,280        | 1569                 | 907          | 137,01%       | 2,370        | 274                  | -1295         | -82,54%        | 0,175        |
| Účty v bankách                                 | 9571                 | 15506                | 5935         | 62,01%         | 1,620        | 15162                | -344         | -2,22%         | 0,978        | 23976                | 8814         | 58,13%        | 1,581        | 11698                | -12278        | -51,21%        | 0,488        |
| <b>Časové rozlišení</b>                        | <b>1126</b>          | <b>853</b>           | <b>-273</b>  | <b>-24,25%</b> | <b>0,758</b> | <b>643</b>           | <b>-210</b>  | <b>-24,62%</b> | <b>0,754</b> | <b>849</b>           | <b>206</b>   | <b>32,04%</b> | <b>1,320</b> | <b>371</b>           | <b>-478</b>   | <b>-56,30%</b> | <b>0,437</b> |
| Náklady příštích období                        | 1126                 | 853                  | -273         | -24,25%        | 0,758        | 643                  | -210         | -24,62%        | 0,754        | 849                  | 206          | 32,04%        | 1,320        | 371                  | -478          | -56,30%        | 0,437        |

| Rozvaha                                      | 2004                 | 2005                 |        |          |       | 2006                 |        |          |       | 2007                 |       |          |       | 2008                 |        |          |       |
|----------------------------------------------|----------------------|----------------------|--------|----------|-------|----------------------|--------|----------|-------|----------------------|-------|----------|-------|----------------------|--------|----------|-------|
|                                              | absolutní<br>hodnota | absolutní<br>hodnota | změna  | % změna  | Ři    | absolutní<br>hodnota | změna  | % změna  | Ři    | absolutní<br>hodnota | změna | % změna  | Ři    | absolutní<br>hodnota | změna  | % změna  | Ři    |
| PASIVA CELKEM                                | 112309               | 126769               | 14460  | 12,88%   | 1,129 | 126906               | 137    | 0,11%    | 1,001 | 196563               | 69637 | 54,89%   | 1,549 | 182481               | -14082 | -7,16%   | 0,928 |
| Vlastní kapitál                              | 56988                | 63043                | 6055   | 10,63%   | 1,106 | 77969                | 14926  | 23,68%   | 1,237 | 97540                | 19571 | 25,10%   | 1,251 | 89634                | -7906  | -8,11%   | 0,919 |
| Základní kapitál                             | 100                  | 100                  | 0      | 0,00%    | 1,000 | 100                  | 0      | 0,00%    | 1,000 | 100                  | 0     | 0,00%    | 1,000 | 100                  | 0      | 0,00%    | 1,000 |
| Základní kapitál                             | 100                  | 100                  | 0      | 0,00%    | 1,000 | 100                  | 0      | 0,00%    | 1,000 | 100                  | 0     | 0,00%    | 1,000 | 100                  | 0      | 0,00%    | 1,000 |
| Kapitálové fondy                             |                      |                      |        |          |       |                      |        |          |       |                      |       |          |       | -7996                | -7996  | 0,00%    | 0,000 |
| Oceňovací rozdíly z přecenění majetku        |                      |                      |        |          |       |                      |        |          |       |                      |       |          |       | -7996                | -7996  | 0,00%    | 0,000 |
| Fondy ze zisku                               | 12411                | 15                   | -12396 | -99,88%  | 0,001 | 15                   | 0      | 0,00%    | 1,000 | 15                   | 0     | 0,00%    | 1,000 | 15                   | 0      | 0,00%    | 1,000 |
| Zákonný rezervní fond                        | 15                   | 15                   | 0      | 0,00%    | 1,000 | 15                   | 0      | 0,00%    | 1,000 | 15                   | 0     | 0,00%    | 1,000 | 15                   | 0      | 0,00%    | 1,000 |
| Statutární a ostatní fondy                   | 12395                | 0                    | -12395 | -100,00% | 0,000 |                      |        |          |       |                      |       |          |       |                      |        |          |       |
| Výsledek hospodaření minulých let            | 33793                | 56012                | 22219  | 65,75%   | 1,658 | 62238                | 6226   | 11,12%   | 1,111 | 76057                | 13819 | 22,20%   | 1,222 | 97186                | 21129  | 27,78%   | 1,278 |
| Nerozdělený zisk minulých let                | 33793                | 56012                | 22219  | 65,75%   | 1,658 | 62238                | 6226   | 11,12%   | 1,111 | 76057                | 13819 | 22,20%   | 1,222 | 97186                | 21129  | 27,78%   | 1,278 |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | 10684                | 6916                 | -3768  | -35,27%  | 0,647 | 15616                | 8700   | 125,80%  | 2,258 | 21368                | 5752  | 36,83%   | 1,368 | 329                  | -21039 | -98,46%  | 0,015 |
| Cizí zdroje                                  | 53785                | 61977                | 8192   | 15,23%   | 1,152 | 47843                | -14134 | -22,81%  | 0,772 | 97451                | 49608 | 103,69%  | 2,037 | 91488                | -5963  | -6,12%   | 0,939 |
| Krátkodobé závazky                           | 27255                | 34858                | 7603   | 27,90%   | 1,279 | 37232                | 2374   | 6,81%    | 1,068 | 53589                | 16357 | 43,93%   | 1,439 | 43140                | -10449 | -19,50%  | 0,805 |
| Závazky z obchodního styku                   | 18647                | 24580                | 5933   | 31,82%   | 1,318 | 22840                | -1740  | -7,08%   | 0,929 | 28220                | 5380  | 23,56%   | 1,236 | 26293                | -1927  | -6,83%   | 0,932 |
| Závazky k ovládaným a řízeným osobám         | 0                    | 1360                 | 1360   | 0,00%    | 0,000 | 1190                 | -170   | -12,50%  | 0,875 | 0                    | -1190 | -100,00% | 0,000 | 0                    | 0      | 0,00%    | 0,000 |
| Závazky ke společníkům a sdružení            | 706                  | 150                  | -556   | -78,75%  | 0,212 | 0                    | -150   | -100,00% | 0,000 | 1300                 | 1300  | 0,00%    | 0,000 | 0                    | -1300  | -100,00% | 0,000 |
| Závazky k zaměstnancům                       | 1590                 | 1558                 | -32    | -2,01%   | 0,980 | 1753                 | 195    | 12,52%   | 1,125 | 2305                 | 552   | 31,49%   | 1,315 | 2301                 | -4     | -0,17%   | 0,998 |
| Závazky ze sociálního zabezpečení            | 973                  | 862                  | -111   | -11,41%  | 0,886 | 1017                 | 155    | 17,98%   | 1,180 | 1320                 | 303   | 29,79%   | 1,298 | 1351                 | 31     | 2,35%    | 1,023 |
| Stát - daňové závazky a dotace               | 1792                 | 425                  | -1367  | -76,28%  | 0,237 | 2217                 | 1792   | 421,65%  | 5,216 | 3265                 | 1048  | 47,27%   | 1,473 | 279                  | -2986  | -91,45%  | 0,085 |
| Krátkodobé přijaté zálohy                    | 3547                 | 5906                 | 2359   | 66,51%   | 1,665 | 8208                 | 2302   | 38,98%   | 1,390 | 17162                | 8954  | 109,09%  | 2,091 | 11766                | -5396  | -31,44%  | 0,686 |
| Jiné závazky                                 | 0                    | 14                   | 14     | 0,00%    | 0,000 | 7                    | -7     | -50,00%  | 0,500 | 17                   | 10    | 142,86%  | 2,429 | 87                   | 70     | 411,76%  | 5,118 |
| Bankovní úvěry a výpomoci                    | 26530                | 27119                | 589    | 2,22%    | 1,022 | 10611                | -16508 | -60,87%  | 0,391 | 43862                | 33251 | 313,36%  | 4,134 | 48348                | 4486   | 10,23%   | 1,102 |
| Bankovní úvěry dlouhodobé                    | 14530                | 13119                | -1411  | -9,71%   | 0,903 | 10611                | -2508  | -19,12%  | 0,809 | 43862                | 33251 | 313,36%  | 4,134 | 23848                | -20014 | -45,63%  | 0,544 |
| Krátkodobé bankovní úvěry                    | 12000                | 14000                | 2000   | 16,67%   | 1,167 |                      | -14000 | -100,00% | 0,000 |                      |       |          |       | 24500                | 24500  | 0,00%    | 0,000 |
| Časové rozlišení                             | 1536                 | 1749                 | 213    | 13,87%   | 1,139 | 1094                 | -655   | -37,45%  | 0,626 | 1572                 | 478   | 43,69%   | 1,437 | 1359                 | -213   | -13,55%  | 0,865 |
| Výdaje příštích období                       | 1536                 | 1749                 | 213    | 13,87%   | 1,139 | 1094                 | -655   | -37,45%  | 0,626 | 1572                 | 478   | 43,69%   | 1,437 | 1359                 | -213   | -13,55%  | 0,865 |
| Dohadné účty pasivní                         |                      |                      |        |          |       |                      |        |          |       |                      |       |          |       | 63                   | 63     | 0,00%    | 0,000 |

| <b>Výkaz zisků a ztrát</b>                         | 2004                 | 2005                 |              |                |              | 2006                 |              |                |              | 2007                 |              |                 |               | 2008                 |               |                 |               |
|----------------------------------------------------|----------------------|----------------------|--------------|----------------|--------------|----------------------|--------------|----------------|--------------|----------------------|--------------|-----------------|---------------|----------------------|---------------|-----------------|---------------|
|                                                    | absolutní<br>hodnota | absolutní<br>hodnota | změna        | % změna        | Ři           | absolutní<br>hodnota | změna        | % změna        | Ři           | absolutní<br>hodnota | změna        | % změna         | Ři            | absolutní<br>hodnota | změna         | % změna         | Ři            |
| Tržby za prodej zboží                              | 191                  | 245                  | 54           | 28,27%         | 1,283        | 318                  | 73           | 29,80%         | 1,298        | 374                  | 56           | 17,61%          | 1,176         | 401                  | 27            | 7,22%           | 1,072         |
| Náklady vynaložené na prodané zboží                | 578                  | 653                  | 75           | 12,98%         | 1,130        | 750                  | 97           | 14,85%         | 1,149        | 926                  | 176          | 23,47%          | 1,235         | 1022                 | 96            | 10,37%          | 1,104         |
| <b>Obchodní marže</b>                              | <b>-368</b>          | <b>-408</b>          | <b>-40</b>   | <b>10,87%</b>  | <b>1,109</b> | <b>-432</b>          | <b>-24</b>   | <b>5,88%</b>   | <b>1,059</b> | <b>-552</b>          | <b>-120</b>  | <b>27,78%</b>   | <b>1,278</b>  | <b>-621</b>          | <b>-69</b>    | <b>12,50%</b>   | <b>1,125</b>  |
| Výkony                                             | 251113               | 263029               | 11916        | 4,75%          | 1,047        | 319970               | 56941        | 21,65%         | 1,216        | 379791               | 59821        | 18,70%          | 1,187         | 318403               | -61388        | -16,16%         | 0,838         |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb         | 236726               | 240118               | 3392         | 1,43%          | 1,014        | 305337               | 65219        | 27,16%         | 1,272        | 361573               | 56236        | 18,42%          | 1,184         | 288584               | -72989        | -20,19%         | 0,798         |
| Změna stavu zásob vlastní činnosti                 | 269                  | 5888                 | 5619         | 2088,85%       | 21,888       | -1108                | -6996        | -118,82%       | -0,188       | -3243                | -2135        | 192,69%         | 2,927         | 8442                 | 11685         | -360,31%        | -2,603        |
| Aktivace                                           | 14118                | 17023                | 2905         | 20,58%         | 1,206        | 15741                | -1282        | -7,53%         | 0,925        | 21461                | 5720         | 36,34%          | 1,363         | 21377                | -84           | -0,39%          | 0,996         |
| Výkonová spotřeba                                  | 202858               | 213347               | 10489        | 5,17%          | 1,052        | 256539               | 43192        | 20,24%         | 1,202        | 297121               | 40582        | 15,82%          | 1,158         | 252902               | -44219        | -14,88%         | 0,851         |
| Spotřeba materiálu a energie                       | 160622               | 175227               | 14605        | 9,09%          | 1,091        | 188592               | 13365        | 7,63%          | 1,076        | 237561               | 48969        | 25,97%          | 1,260         | 196963               | -40598        | -17,09%         | 0,829         |
| Služby                                             | 42347                | 38120                | -4227        | -9,98%         | 0,900        | 67947                | 29827        | 78,25%         | 1,782        | 59560                | -8387        | -12,34%         | 0,877         | 55939                | -3621         | -6,08%          | 0,939         |
| <b>Přidaná hodnota</b>                             | <b>47758</b>         | <b>49274</b>         | <b>1516</b>  | <b>3,17%</b>   | <b>1,032</b> | <b>62999</b>         | <b>13725</b> | <b>27,85%</b>  | <b>1,279</b> | <b>82118</b>         | <b>19119</b> | <b>30,35%</b>   | <b>1,303</b>  | <b>64880</b>         | <b>-17238</b> | <b>-20,99%</b>  | <b>0,790</b>  |
| Osobní náklady                                     | 33043                | 32332                | -711         | -2,15%         | 0,978        | 35305                | 2973         | 9,20%          | 1,092        | 42895                | 7590         | 21,50%          | 1,215         | 45818                | 2923          | 6,81%           | 1,068         |
| Mzdové náklady                                     | 24378                | 23829                | -549         | -2,25%         | 0,977        | 25970                | 2141         | 8,98%          | 1,090        | 31598                | 5628         | 21,67%          | 1,217         | 33339                | 1741          | 5,51%           | 1,055         |
| Náklady na sociální zabezpečení                    | 8494                 | 8305                 | -189         | -2,23%         | 0,978        | 9072                 | 767          | 9,24%          | 1,092        | 11043                | 1971         | 21,73%          | 1,217         | 11822                | 779           | 7,05%           | 1,071         |
| Sociální náklady                                   | 173                  | 198                  | 25           | 14,45%         | 1,145        | 263                  | 65           | 32,83%         | 1,328        | 254                  | -9           | -3,42%          | 0,966         | 657                  | 403           | 158,66%         | 2,587         |
| Daně a poplatky                                    | 515                  | 232                  | -283         | -54,95%        | 0,450        | 234                  | 2            | 0,86%          | 1,009        | 212                  | -22          | -9,40%          | 0,906         | 148                  | -64           | -30,19%         | 0,698         |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku  | 4119                 | 6493                 | 2374         | 57,64%         | 1,576        | 7597                 | 1104         | 17,00%         | 1,170        | 13268                | 5671         | 74,65%          | 1,746         | 15797                | 2529          | 19,06%          | 1,191         |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu   | 14078                | 775                  | -13303       | -94,49%        | 0,055        | 1693                 | 918          | 118,45%        | 2,185        | 2033                 | 340          | 20,08%          | 1,201         | 1142                 | -891          | -43,83%         | 0,562         |
| Změna stavu rezerv a opravných položek             | -4386                | -2734                | 1652         | -37,67%        | 0,623        | 318                  | 3052         | -111,63%       | -0,116       | -396                 | -714         | -224,53%        | -1,245        | 60                   | 456           | -115,15%        | -0,152        |
| Ostatní provozní výnosy                            | 1594                 | 1197                 | -397         | -24,91%        | 0,751        | 1383                 | 186          | 15,54%         | 1,155        | 1757                 | 374          | 27,04%          | 1,270         | 1653                 | -104          | -5,92%          | 0,941         |
| Ostatní provozní náklady                           | 501                  | 3725                 | 3224         | 643,51%        | 7,435        | 523                  | -3202        | -85,96%        | 0,140        | 1752                 | 1229         | 234,99%         | 3,350         | 2445                 | 693           | 39,55%          | 1,396         |
| <b>Provozní výsledek hospodaření</b>               | <b>18295</b>         | <b>11198</b>         | <b>-7097</b> | <b>-38,79%</b> | <b>0,612</b> | <b>21819</b>         | <b>10621</b> | <b>94,85%</b>  | <b>1,948</b> | <b>27014</b>         | <b>5195</b>  | <b>23,81%</b>   | <b>1,238</b>  | <b>2890</b>          | <b>-24124</b> | <b>-89,30%</b>  | <b>0,107</b>  |
| Výnosové úroky                                     | 17                   | 14                   | -3           | -17,65%        | 0,824        | 51                   | 37           | 264,29%        | 3,643        | 32                   | -19          | -37,25%         | 0,627         | 197                  | 165           | 515,63%         | 6,156         |
| Nákladové úroky                                    | 518                  | 1204                 | 686          | 132,43%        | 2,324        | 801                  | -403         | -33,47%        | 0,665        | 1228                 | 427          | 53,31%          | 1,533         | 1684                 | 456           | 37,13%          | 1,371         |
| Ostatní finanční výnosy                            | 1421                 | 1676                 | 255          | 17,95%         | 1,179        | 1963                 | 287          | 17,12%         | 1,171        | 5664                 | 3701         | 188,54%         | 2,885         | 3624                 | -2040         | -36,02%         | 0,640         |
| Ostatní finanční náklady                           | 2180                 | 1819                 | -361         | -16,56%        | 0,834        | 2112                 | 293          | 16,11%         | 1,161        | 3071                 | 959          | 45,41%          | 1,454         | 4416                 | 1345          | 43,80%          | 1,438         |
| <b>Finanční výsledek hospodaření</b>               | <b>-1240</b>         | <b>-1333</b>         | <b>-93</b>   | <b>7,50%</b>   | <b>1,075</b> | <b>-899</b>          | <b>434</b>   | <b>-32,56%</b> | <b>0,674</b> | <b>1397</b>          | <b>2296</b>  | <b>-255,39%</b> | <b>-1,554</b> | <b>-2279</b>         | <b>-3676</b>  | <b>-263,14%</b> | <b>-1,631</b> |
| Daň z příjmů za běžnou činnost                     | 4375                 | 2951                 | -1424        | -32,55%        | 0,675        | 5303                 | 2352         | 79,70%         | 1,797        | 7043                 | 1740         | 32,81%          | 1,328         | 282                  | -6761         | -96,00%         | 0,040         |
| - splatná                                          | 4375                 | 2951                 | -1424        | -32,55%        | 0,675        | 5303                 | 2352         | 79,70%         | 1,797        | 7043                 | 1740         | 32,81%          | 1,328         | 282                  | -6761         | -96,00%         | 0,040         |
| <b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>      | <b>10860</b>         | <b>6914</b>          | <b>-3946</b> | <b>-36,34%</b> | <b>0,637</b> | <b>15617</b>         | <b>8703</b>  | <b>125,88%</b> | <b>2,259</b> | <b>21368</b>         | <b>5751</b>  | <b>36,83%</b>   | <b>1,368</b>  | <b>329</b>           | <b>-21039</b> | <b>-98,46%</b>  | <b>0,015</b>  |
| <b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b> | <b>10685</b>         | <b>6916</b>          | <b>-3769</b> | <b>-35,27%</b> | <b>0,647</b> | <b>15617</b>         | <b>8701</b>  | <b>125,81%</b> | <b>2,258</b> | <b>21368</b>         | <b>5751</b>  | <b>36,83%</b>   | <b>1,368</b>  | <b>329</b>           | <b>-21039</b> | <b>-98,46%</b>  | <b>0,015</b>  |
| <b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>    | <b>15050</b>         | <b>9867</b>          | <b>-5183</b> | <b>-34,44%</b> | <b>0,656</b> | <b>20920</b>         | <b>11053</b> | <b>112,02%</b> | <b>2,120</b> | <b>28411</b>         | <b>7491</b>  | <b>35,81%</b>   | <b>1,358</b>  | <b>611</b>           | <b>-27800</b> | <b>-97,85%</b>  | <b>0,022</b>  |

## Příloha B: Vertikální analýza

| Rozvaha                                        | 2004              |                   | 2005              |                   | 2006              |                   | 2007              |                   | 2008              |                   |
|------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                                                | absolutní hodnota | procentní hodnota | absolutní hodnota | procentní hodnota | absolutní hodnota | procentní hodnota | absolutní hodnota | procentní hodnota | absolutní hodnota | procentní hodnota |
| <b>AKTIVA CELKEM</b>                           | <b>112309</b>     | <b>100,00</b>     | <b>126769</b>     | <b>100,00</b>     | <b>126907</b>     | <b>100,00</b>     | <b>196563</b>     | <b>100,00</b>     | <b>182481</b>     | <b>100,00</b>     |
| Pohledávky za upsaný vlastní kapitál           | 0                 | 0,00              | 0                 | 0,00              | 0                 | 0,00              | 0                 | 0,00              | 0                 | 0,00              |
| Dlouhodobý majetek                             | 45600             | 40,60             | 44155             | 34,83             | 49933             | 39,35             | 86300             | 43,90             | 87769             | 48,10             |
| Dlouhodobý nehmotný majetek                    | 627               | 0,56              | 903               | 0,71              | 653               | 0,51              | 298               | 0,15              |                   |                   |
| Software                                       | 627               | 0,56              | 693               | 0,55              | 653               | 0,51              | 298               | 0,15              |                   |                   |
| Dlouhodobý hmotný majetek                      | 44603             | 39,71             | 42882             | 33,83             | 48910             | 38,54             | 85632             | 43,56             | 87359             | 47,87             |
| Pozemky                                        | 730               | 0,65              | 730               | 0,58              | 740               | 0,58              | 740               | 0,38              | 802               | 0,44              |
| Stavby                                         | 30995             | 27,60             | 32021             | 25,26             | 30490             | 24,03             | 52055             | 26,48             | 49896             | 27,34             |
| Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 5180              | 4,61              | 10003             | 7,89              | 14177             | 11,17             | 31761             | 16,16             | 22426             | 12,29             |
| Jiný dlouhodobý hmotný majetek                 |                   |                   | 5                 | 0,00              | 5                 | 0,00              | 5                 | 0,00              | 5                 | 0,00              |
| Nedokončené dlouhodobý hmotný majetek          | 7469              | 6,65              | 123               | 0,10              | 3498              | 2,76              | 1071              | 0,54              | 14230             | 7,80              |
| Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek | 244               | 0,22              |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Opravná položka k nabytému majetku             | 0                 | 0,00              |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Dlouhodobý finanční majetek                    | 370               | 0,33              | 370               | 0,29              | 370               | 0,29              | 370               | 0,19              | 410               | 0,22              |
| Jiný finanční majetek                          | 370               | 0,33              | 370               | 0,29              | 370               | 0,29              | 370               | 0,19              | 370               | 0,20              |
| Oběžná aktiva                                  | 65583             | 58,40             | 81761             | 64,50             | 76331             | 60,15             | 109414            | 55,66             | 94341             | 51,70             |
| Zásoby                                         | 8433              | 7,51              | 14253             | 11,24             | 13637             | 10,75             | 11763             | 5,98              | 25773             | 14,12             |
| Materiál                                       | 7696              | 6,85              | 7629              | 6,02              | 8121              | 6,40              | 9490              | 4,83              | 15058             | 8,25              |
| Výrobky                                        | 735               | 0,65              | 6624              | 5,23              | 5516              | 4,35              | 2273              | 1,16              | 10715             | 5,87              |
| Dlouhodobé pohledávky                          | 12823             | 11,42             | 12779             | 10,08             | 8482              | 6,68              | 4282              | 2,18              | 82                | 0,04              |
| Pohledávky z obchodního styku                  | 12823             | 11,42             | 12779             | 10,08             | 8482              | 6,68              | 4282              | 2,18              | 82                | 0,04              |
| Krátkodobé pohledávky                          | 34030             | 30,30             | 38706             | 30,53             | 38388             | 30,25             | 67824             | 34,50             | 56514             | 30,97             |
| Pohledávky z obchodního styku                  | 29750             | 26,49             | 31193             | 24,61             | 36680             | 28,90             | 66929             | 34,05             | 44381             | 24,32             |
| Pohledávky ke společníkům a sdružení           |                   |                   | 1                 | 0,00              |                   |                   | 214               | 0,11              | 5002              | 2,74              |
| Stát - daňové pohledávky                       | 3637              | 3,24              | 7035              | 5,55              | 1435              | 1,13              | 387               | 0,20              | 6769              | 3,71              |
| Ostatní poskytnuté zálohy                      | 643               | 0,57              | 477               | 0,38              | 273               | 0,22              | 294               | 0,15              | 362               | 0,20              |
| Jiné pohledávky                                |                   |                   |                   |                   |                   |                   | 240               | 0,12              |                   |                   |
| Finanční majetek                               | 10297             | 9,17              | 16023             | 12,64             | 15824             | 12,47             | 25545             | 13,00             | 11972             | 6,56              |
| Peníze                                         | 726               | 0,65              | 517               | 0,41              | 662               | 0,52              | 1569              | 0,80              | 274               | 0,15              |
| Účty v bankách                                 | 9571              | 8,52              | 15506             | 12,23             | 15162             | 11,95             | 23976             | 12,20             | 11698             | 6,41              |
| Časové rozlišení                               | 1126              | 1,00              | 853               | 0,67              | 643               | 0,51              | 849               | 0,43              | 371               | 0,20              |
| Náklady příštích období                        | 1126              | 1,00              | 853               | 0,67              | 643               | 0,51              | 849               | 0,43              | 371               | 0,20              |
| Příjmy příštích období                         |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   | 0,00              |                   |                   |
| Kursově rozdíly aktivní                        |                   |                   |                   |                   |                   |                   | 674               | 0,34              |                   |                   |

| Rozvaha                                      | 2004              |                   | 2005              |                   | 2006              |                   | 2007              |                   | 2008              |                   |
|----------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                                              | absolutní hodnota | procentní hodnota | absolutní hodnota | procentní hodnota | absolutní hodnota | procentní hodnota | absolutní hodnota | procentní hodnota | absolutní hodnota | procentní hodnota |
| <b>PASIVA CELKEM</b>                         | <b>112309</b>     | <b>100,00</b>     | <b>126769</b>     | <b>100,00</b>     | <b>126907</b>     | <b>100,00</b>     | <b>196563</b>     | <b>100,00</b>     | <b>182481</b>     | <b>100,00</b>     |
| Vlastní kapitál                              | 56988             | 50,74             | 63043             | 49,73             | 77970             | 61,44             | 97540             | 49,62             | 89634             | 49,12             |
| Základní kapitál                             | 100               | 0,09              | 100               | 0,08              | 100               | 0,08              | 100               | 0,05              | 100               | 0,05              |
| Základní kapitál                             | 100               | 0,09              | 100               | 0,08              | 100               | 0,08              | 100               | 0,05              | 100               | 0,05              |
| Kapitálové fondy                             |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   | -7996             | -4,38             |
| Oceňovací rozdíly z přecenění majetku        |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   | -7996             | -4,38             |
| Fondy ze zisku                               | 12411             | 11,05             | 15                | 0,01              | 15                | 0,01              | 15                | 0,01              | 15                | 0,01              |
| Zákonný rezervní fond                        | 15                | 0,01              | 15                | 0,01              | 15                | 0,01              | 15                | 0,01              | 15                | 0,01              |
| Statutární a ostatní fondy                   | 12395             | 11,04             | 365               | 0,29              | 365               | 0,29              |                   |                   |                   |                   |
| Výsledek hospodaření minulých let            | 33793             | 30,09             | 56012             | 44,18             | 62238             | 49,04             | 76057             | 38,69             | 97186             | 53,26             |
| Nerozdělený zisk minulých let                | 33793             | 30,09             | 56012             | 44,18             | 62238             | 49,04             | 76057             | 38,69             | 97186             | 53,26             |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | 10684             | 9,51              | 6916              | 5,46              | 15617             | 12,31             | 21368             | 10,87             | 329               | 0,18              |
| Cizí zdroje                                  | 53785             | 47,89             | 61977             | 48,89             | 47843             | 37,70             | 97451             | 49,58             | 91488             | 50,14             |
| Krátkodobé závazky                           | 27255             | 24,27             | 34858             | 27,50             | 37232             | 29,34             | 53589             | 27,26             | 43140             | 23,64             |
| Závazky z obchodního styku                   | 18647             | 16,60             | 24580             | 19,39             | 22840             | 18,00             | 28220             | 14,36             | 26293             | 14,41             |
| Závazky k ovládaným a řízeným osobám         |                   |                   | 1360              | 1,07              | 1190              | 0,94              |                   |                   | 1000              | 0,55              |
| Závazky ke společníkům a sdružení            | 706               | 0,63              | 150               | 0,12              |                   |                   | 1300              | 0,66              |                   |                   |
| Závazky k zaměstnancům                       | 1590              | 1,42              | 1558              | 1,23              | 1753              | 1,38              | 2305              | 1,17              | 2301              | 1,26              |
| Závazky ze sociálního zabezpečení            | 973               | 0,87              | 862               | 0,68              | 1017              | 0,80              | 1320              | 0,67              | 1351              | 0,74              |
| Stát - daňové závazky a dotace               | 1792              | 1,60              | 425               | 0,34              | 2217              | 1,75              | 3265              | 1,66              | 279               | 0,15              |
| Krátkodobé přijaté zálohy                    | 3547              | 3,16              | 5909              | 4,66              | 8208              | 6,47              | 17162             | 8,73              | 11766             | 6,45              |
| Jiné závazky                                 |                   |                   | 14                | 0,01              | 7                 | 0,01              | 17                | 0,01              | 87                | 0,05              |
| Bankovní úvěry a výpomoci                    | 26530             | 23,62             | 27119             | 21,39             | 10611             | 8,36              | 43862             | 22,31             | 48348             | 26,49             |
| Bankovní úvěry dlouhodobé                    | 14530             | 12,94             | 13119             | 10,35             | 10611             | 8,36              | 43862             | 22,31             | 23848             | 13,07             |
| Běžné bankovní úvěry                         | 12000             | 10,68             | 14000             | 11,04             |                   |                   |                   |                   | 24500             | 13,43             |
| Časové rozlišení                             | 1536              | 1,37              | 1749              | 1,38              | 1094              | 0,86              | 1572              | 0,80              | 1359              | 0,74              |
| Výdaje příštích období                       | 1536              | 1,37              | 1749              | 1,38              | 1094              | 0,86              | 616               | 0,31              | 484               | 0,27              |
| Kursově rozdíly pasivní                      | 407               | 0,36              |                   |                   |                   |                   | 543               | 0,28              |                   |                   |
| Dohadné účty pasivní                         | 903               | 0,80              |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |

| Výkaz zisků a ztrát                                   | 2004              |                   | 2005              |                   | 2006              |                   | 2007              |                   | 2008              |                   |
|-------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                                                       | absolutní hodnota | procentní hodnota | absolutní hodnota | procentní hodnota | absolutní hodnota | procentní hodnota | absolutní hodnota | procentní hodnota | absolutní hodnota | procentní hodnota |
| Tržby za prodej zboží                                 | 191               | 0,07              | 245               | 0,09              | 318               | 0,10              | 374               | 0,10              | 401               | 0,12              |
| Náklady vynaložené na prodané zboží                   | 578               | 0,22              | 653               | 0,25              | 750               | 0,23              | 926               | 0,24              | 1022              | 0,31              |
| <b>Obchodní marže</b>                                 | <b>-365</b>       | <b>-0,14</b>      | <b>-408</b>       | <b>-0,15</b>      | <b>-432</b>       | <b>-0,13</b>      | <b>-552</b>       | <b>-0,14</b>      | <b>-621</b>       | <b>-0,19</b>      |
| <b>Výkony</b>                                         | <b>251113</b>     | <b>95,11</b>      | <b>263029</b>     | <b>99,56</b>      | <b>319970</b>     | <b>98,24</b>      | <b>379791</b>     | <b>97,57</b>      | <b>318403</b>     | <b>97,83</b>      |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb            | 236725            | 89,66             | 240118            | 90,88             | 305337            | 93,75             | 361573            | 92,89             | 288584            | 88,66             |
| Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby    | 269               | 0,10              | 5888              | 2,23              | -1108             | -0,34             | -3243             | -0,83             | 8442              | 2,59              |
| Aktivace                                              | 14118             | 5,35              | 17023             | 6,44              | 15741             | 4,83              | 21461             | 5,51              | 21377             | 6,57              |
| Výkonová spotřeba                                     | 202868            | 76,83             | 213347            | 80,75             | 256539            | 78,77             | 297121            | 76,33             | 252902            | 77,70             |
| Spotřeba materiálu a energie                          | 160622            | 60,83             | 175227            | 66,32             | 188592            | 57,90             | 237561            | 61,03             | 196963            | 60,51             |
| Služby                                                | 42347             | 16,04             | 38120             | 14,43             | 67947             | 20,86             | 59560             | 15,30             | 55939             | 17,19             |
| <b>Přidaná hodnota</b>                                | <b>47758</b>      | <b>18,09</b>      | <b>49274</b>      | <b>18,65</b>      | <b>62999</b>      | <b>19,34</b>      | <b>82118</b>      | <b>21,10</b>      | <b>64880</b>      | <b>19,93</b>      |
| Osobní náklady                                        | 33043             | 12,51             | 32332             | 12,24             | 35305             | 10,84             | 42895             | 11,02             | 45818             | 14,08             |
| Mzdové náklady                                        | 24378             | 9,23              | 23829             | 9,02              | 25970             | 7,97              | 31598             | 8,12              | 33329             | 10,24             |
| Náklady na sociální zabezpečení                       | 8494              | 3,22              | 8305              | 3,14              | 9072              | 2,79              | 11043             | 2,84              | 11822             | 3,63              |
| Sociální náklady                                      | 173               | 0,07              | 198               | 0,07              | 263               | 0,08              | 254               | 0,07              | 657               | 0,20              |
| Daně a poplatky                                       | 515               | 0,20              | 232               | 0,09              | 234               | 0,07              | 212               | 0,05              | 148               | 0,05              |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku     | 4119              | 1,56              | 6493              | 2,46              | 7597              | 2,33              | 13268             | 3,41              | 15979             | 4,91              |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu      | 14076             | 5,33              | 775               | 0,29              | 1693              | 0,52              | 2033              | 0,52              | 1142              | 0,35              |
| Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a mat. | 13338             | 5,05              | 0                 | 0,00              | 279               | 0,09              | 1163              | 0,30              | 517               | 0,16              |
| Změna stavu rezerv                                    | -4385             | -1,66             | -2734             | -1,03             | 318               | 0,10              | -396              | -0,10             | 60                | 0,02              |
| Ostatní provozní výnosy                               | 1594              | 0,60              | 1197              | 0,45              | 1383              | 0,42              | 1757              | 0,45              | 1653              | 0,51              |
| Ostatní provozní náklady                              | 501               | 0,19              | 3725              | 1,41              | 523               | 0,16              | 1752              | 0,45              | 2445              | 0,75              |
| <b>Provozní výsledek hospodaření</b>                  | <b>16295</b>      | <b>6,17</b>       | <b>11198</b>      | <b>4,24</b>       | <b>21819</b>      | <b>6,70</b>       | <b>27014</b>      | <b>6,94</b>       | <b>2890</b>       | <b>0,89</b>       |
| Výnosové úroky                                        | 17                | 0,01              | 14                | 0,01              | 51                | 0,02              | 32                | 0,01              | 197               | 0,06              |
| Nákladové úroky                                       | 518               | 0,20              | 1204              | 0,46              | 801               | 0,25              | 1228              | 0,32              | 1684              | 0,52              |
| Ostatní finanční výnosy                               | 1421              | 0,54              | 1676              | 0,63              | 1963              | 0,60              | 5664              | 1,46              | 3624              | 1,11              |
| Ostatní finanční náklady                              | 2180              | 0,83              | 1819              | 0,69              | 2112              | 0,65              | 3071              | 0,79              | 4416              | 1,36              |
| <b>Finanční výsledek hospodaření</b>                  | <b>-1240</b>      | <b>-0,47</b>      | <b>-13333</b>     | <b>-5,05</b>      | <b>-899</b>       | <b>-0,28</b>      | <b>1397</b>       | <b>0,36</b>       | <b>-2279</b>      | <b>-0,70</b>      |
| Daň z příjmů za běžnou činnost                        | 4375              | 1,66              | 2951              | 1,12              | 5303              | 1,63              | 7043              | 1,81              | 282               | 0,09              |
| - splatná                                             | 4375              | 1,66              | 2951              | 1,12              | 5303              | 1,63              | 7043              | 1,81              | 282               | 0,09              |
| <b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>         | <b>10680</b>      | <b>4,04</b>       | <b>6914</b>       | <b>2,62</b>       | <b>15617</b>      | <b>4,79</b>       | <b>21368</b>      | <b>5,49</b>       | <b>329</b>        | <b>0,10</b>       |
| Mimořádné výnosy                                      | 5                 | 0,00              | 2                 | 0,00              | 0                 | 0,00              |                   | 0,00              |                   | 0,00              |
| Mimořádný výsledek hospodaření                        | 5                 | 0,00              | 2                 | 0,00              | 0                 | 0,00              |                   | 0,00              |                   | 0,00              |
| <b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>    | <b>10685</b>      | <b>4,05</b>       | <b>6916</b>       | <b>2,62</b>       | <b>15617</b>      | <b>4,79</b>       | <b>21368</b>      | <b>5,49</b>       | <b>329</b>        | <b>0,10</b>       |
| Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)              | 15050             | 5,70              | 9867              | 3,73              | 20920             | 6,42              | 28411             | 7,30              | 611               | 0,19              |
| <b>Výnosy celkem</b>                                  | <b>264032</b>     | <b>100,00</b>     | <b>264204</b>     | <b>100,00</b>     | <b>325696</b>     | <b>100</b>        | <b>389255</b>     | <b>100</b>        | <b>325480</b>     | <b>100,00</b>     |

## Příloha C: Rozdílové a poměrové ukazatele

| <b>Čistý pracovní kapitál</b> | <b>2004</b>  | <b>2005</b>  | <b>2006</b>  | <b>2007</b>  | <b>2008</b>  |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Oběžná aktiva                 | 85583        | 81761        | 76330        | 109414       | 94341        |
| Krátkodobé závazky            | 27255        | 34858        | 37232        | 53589        | 43140        |
| Krátkodobé BÚ                 | 12000        | 14000        | 0            | 0            | 24500        |
| Krátkodobá pasiva             | 39255        | 48858        | 37232        | 53589        | 67640        |
| <b>ČPK</b>                    | <b>46328</b> | <b>32903</b> | <b>39098</b> | <b>55825</b> | <b>26701</b> |

| <b>Rentabilita</b> | <b>2004</b>   | <b>2005</b>   | <b>2006</b>   | <b>2007</b>   | <b>2008</b>   |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| EBIT               | 18295         | 11198         | 21819         | 27014         | 2890          |
| Čistý zisk         | 10685         | 6916          | 15617         | 21368         | 329           |
| Tržby zboží        | 191           | 245           | 318           | 374           | 401           |
| Tržby majetek      | 236726        | 240118        | 305337        | 361573        | 288584        |
| Tržby              | 236917        | 240363        | 305655        | 361947        | 288985        |
| Celková aktiva     | 112309        | 126769        | 126906        | 196563        | 182481        |
| Vlastní kapitál    | 56988         | 63043         | 77969         | 97540         | 89634         |
| <b>ROA</b>         | <b>0,1629</b> | <b>0,0883</b> | <b>0,1719</b> | <b>0,1374</b> | <b>0,0158</b> |
| <b>ROE</b>         | <b>0,1875</b> | <b>0,1097</b> | <b>0,2003</b> | <b>0,2191</b> | <b>0,0037</b> |
| <b>ROS</b>         | <b>0,0451</b> | <b>0,0288</b> | <b>0,0511</b> | <b>0,0590</b> | <b>0,0011</b> |

| <b>Aktivita</b>               | <b>2004</b>    | <b>2005</b>    | <b>2006</b>    | <b>2007</b>    | <b>2008</b>    |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Tržby zboží                   | 191            | 245            | 318            | 374            | 401            |
| Tržby majetek                 | 236726         | 240118         | 305337         | 361573         | 288584         |
| Tržby                         | 236917         | 240363         | 305655         | 361947         | 288985         |
| Průměrné denní tržby          | 658,1028       | 667,675        | 849,0417       | 1005,408       | 802,7361       |
| Celková aktiva                | 112309         | 126769         | 126906         | 196563         | 182481         |
| Stálá aktiva                  | 45600          | 44155          | 49933          | 86300          | 87769          |
| Zásoby                        | 8433           | 14253          | 13636          | 11763          | 25773          |
| Pohledávky                    | 34030          | 38706          | 38388          | 67824          | 56514          |
| Závazky                       | 27255          | 34858          | 37232          | 53589          | 43140          |
| <b>Obrat celkových aktiv</b>  | <b>2,1095</b>  | <b>1,8961</b>  | <b>2,4085</b>  | <b>1,8414</b>  | <b>1,5836</b>  |
| <b>Obrat zásob</b>            | <b>28,0940</b> | <b>16,8640</b> | <b>22,4153</b> | <b>30,7700</b> | <b>11,2127</b> |
| <b>Doba obratu zásob</b>      | <b>12,8141</b> | <b>21,3474</b> | <b>16,0605</b> | <b>11,6997</b> | <b>32,1064</b> |
| <b>Obrat pohledávek</b>       | <b>6,9620</b>  | <b>6,2100</b>  | <b>7,9623</b>  | <b>5,3366</b>  | <b>5,1135</b>  |
| <b>Doba obratu pohledávek</b> | <b>51,7092</b> | <b>57,9713</b> | <b>45,2133</b> | <b>67,4592</b> | <b>70,4017</b> |
| <b>Doba závazků</b>           | <b>41,4145</b> | <b>52,2080</b> | <b>43,8518</b> | <b>53,3007</b> | <b>53,7412</b> |
| <b>Obrat závazků</b>          | <b>8,6926</b>  | <b>6,8955</b>  | <b>8,2095</b>  | <b>6,7541</b>  | <b>6,6988</b>  |

| <b>Zadluženost</b>              | <b>2004</b>   | <b>2005</b>   | <b>2006</b>   | <b>2007</b>   | <b>2008</b>   |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Celková aktiva                  | 112309        | 126769        | 126906        | 196563        | 182481        |
| Vlastní kapitál                 | 56988         | 63043         | 77969         | 97540         | 89634         |
| Cizí zdroje                     | 53785         | 61977         | 47843         | 97451         | 91488         |
| Dlouhodobé závazky              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Závazky                         | 27255         | 34858         | 37232         | 53589         | 43140         |
| EBIT                            | 18295         | 11198         | 21819         | 27014         | 2890          |
| Nákladové úroky                 | 518           | 1204          | 801           | 1228          | 1684          |
| <b>Celková zadluženost</b>      | <b>0,3050</b> | <b>0,5228</b> | <b>0,4250</b> | <b>0,2990</b> | <b>0,1522</b> |
| <b>Dlouhodobá zadluženost</b>   | <b>1,1719</b> | <b>1,3151</b> | <b>1,4561</b> | <b>1,5646</b> | <b>0,9877</b> |
| <b>Ukazatel úrokového krytí</b> | <b>2,1802</b> | <b>1,6734</b> | <b>2,0501</b> | <b>2,0417</b> | <b>1,3948</b> |

| <b>Likvidita</b>            | <b>2004</b>   | <b>2005</b>   | <b>2006</b>   | <b>2007</b>   | <b>2008</b>   |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Oběžná aktiva               | 85583         | 81761         | 76330         | 109414        | 94341         |
| Zásoby                      | 8433          | 14253         | 13636         | 11763         | 25773         |
| Peníze                      | 274           | 1569          | 662           | 517           | 726           |
| Účty v bankách              | 11698         | 23976         | 15162         | 15506         | 9571          |
| Finanční majetek            | 11972         | 25545         | 15824         | 16023         | 10297         |
| Krátkodobý finanční majetek | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Krátkodobé závazky          | 27255         | 34858         | 37232         | 53589         | 43140         |
| Krátkodobé BÚ               | 12000         | 14000         | 0             | 0             | 24500         |
| Krátkodobá pasiva           | 39255         | 48858         | 37232         | 53589         | 67640         |
| Krátkodobé pohledávky       | 34030         | 38706         | 38388         | 67824         | 56514         |
| <b>Hotovostní likvidita</b> | <b>0,3050</b> | <b>0,5228</b> | <b>0,4250</b> | <b>0,2990</b> | <b>0,1522</b> |
| <b>Pohotová likvidita</b>   | <b>1,1719</b> | <b>1,3151</b> | <b>1,4561</b> | <b>1,5646</b> | <b>0,9877</b> |
| <b>Běžná likvidita</b>      | <b>2,1802</b> | <b>1,6734</b> | <b>2,0501</b> | <b>2,0417</b> | <b>1,3948</b> |

## Příloha D: Altmanovo Z-skóre

|                 | X <sub>1</sub> |                | X <sub>2</sub> |                | X <sub>3</sub> |                | X <sub>4</sub> |             | X <sub>5</sub> |                |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------|----------------|----------------|
|                 | ČPK            | Celková aktiva | Neroz. zisk    | Celková aktiva | EBIT           | Celková aktiva | VK             | Cizí zdroje | Tržby          | Celková aktiva |
| 2004<br>Z-skóre | 46328          | 112309         | 33793          | 112309         | 18295          | 112309         | 56988          | 53785       | 236917         | 112309         |
|                 | 0,4125         |                | 0,3009         |                | 0,1629         |                | 1,0596         |             | 2,1095         |                |
|                 | 4,20           |                |                |                |                |                |                |             |                |                |
| 2005<br>Z-skóre | 32903          | 126769         | 56012          | 126769         | 11198          | 126769         | 63043          | 61977       | 240363         | 126769         |
|                 | 0,2596         |                | 0,4418         |                | 0,0883         |                | 1,0172         |             | 1,8961         |                |
|                 | 3,73           |                |                |                |                |                |                |             |                |                |
| 2006<br>Z-skóre | 39098          | 126906         | 62238          | 126906         | 21819          | 126906         | 77969          | 47843       | 305655         | 126906         |
|                 | 0,3081         |                | 0,4904         |                | 0,1719         |                | 1,6297         |             | 2,4085         |                |
|                 | 5,01           |                |                |                |                |                |                |             |                |                |
| 2007<br>Z-skóre | 55825          | 196563         | 76057          | 196563         | 27014          | 196563         | 97540          | 97451       | 361947         | 196563         |
|                 | 0,2840         |                | 0,3869         |                | 0,1374         |                | 1,0009         |             | 1,8414         |                |
|                 | 3,78           |                |                |                |                |                |                |             |                |                |
| 2008<br>Z-skóre | 26701          | 182481         | 97186          | 182481         | 2890           | 182481         | 89634          | 91488       | 288985         | 182481         |
|                 | 0,1463         |                | 0,5326         |                | 0,0158         |                | 0,9797         |             | 1,5836         |                |
|                 | 3,14           |                |                |                |                |                |                |             |                |                |