

VYSOKÁ ŠKOLA POLYTECHNICKÁ JIHLAVA

Obor Finance a řízení

**Finanční analýza společnosti
KRONOSPAN CR, spol. s r.o.**

Bakalářská práce


Autor: Šárka Hanzlíková


Vedoucí práce: Ing. Magda Morávková

Jihlava 2013

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Autor práce: **Šárka Hanzlíková**
Studijní program: **Ekonomika a management**
Obor: **Finance a řízení**
Název práce: **Finanční analýza společnosti KRONOSPAN CR, spol. s r.o.**
Cíl práce: **Cílem práce je provést pomocí účetních výkazů finanční analýzu společnosti Kronospan CR, s.r.o., a to v letech 2007 - 2011. Na základě zjištěných výsledků analýzy posoudit ekonomickou situaci a finanční zdraví této společnosti a navrhnout opatření a doporučení, která by byla přínosem pro zlepšení finančního zdraví společnosti.**


Ing. Magda Morávková
vedoucí bakalářské práce


Ing. Roman Fiala, Ph.D.
zástupce vedoucího katedry
Katedra ekonomických studií

Anotace

Cílem této bakalářské práce je finanční analýza a zhodnocení výsledků společnosti KRONOSPAN CR, spol. s r.o. Bakalářská práce je rozdělena do dvou částí – na teoretickou a praktickou. Teoretická část je zaměřena na základní pojmy finanční analýzy a hlavně na metody, které se ve finanční analýze používají. Ve druhé části bakalářské práce je popis společnosti a vypočítaná finanční analýza za období 2007-2011. V závěru práce je napsáno zhodnocení společnosti za všechny sledované roky.

Klíčová slova

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, analýza absolutních ukazatelů, analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů, analýza soustav ukazatelů, komplexní ukazatele finanční analýzy.

Annotation

The aim of this bachelor work is the financial analysis and assessment of the results of the company KRONOSPAN CR, spol. s r.o. The bachelor work is divided into two parts – theoretical and practical. Theoretical part is focused on basic terms of financial analysis and mainly on methods which are used in financial analysis. In the second part of the bachelor work, there is characterization of the company and there is solved financial analysis from 2007 to 2011 year. In the end of this work, there is evaluation of the company for all monitored years.

Key words

Financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, analysis of absolute indicators, analysis of differential indicators, analysis of financial ratios, analysis of system indicators, comprehensive financial analysis indicators.

Poděkování

Na tomto místě bych chtěla poděkovat vedoucí své bakalářské práce Ing. Magdě Morávkové za trpělivost, odborné vedení a rady, kterými mi pomohla ke zpracování této bakalářské práce. Dále bych ráda poděkovala své rodině a svým nejbližším za projevenou toleranci, trpělivost a podporu v době, kdy jsem tuto bakalářskou práci vypracovávala.

Prohlášení

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 .

Byl/a 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 užití 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

.....

Podpis

Obsah

Úvod	8
1 Finanční analýza	10
1.1 Externí a interní finanční analýza	11
1.2 Finanční zdraví podniku	11
1.3 Uživatelé finanční analýzy	12
1.3.1 Investoři	13
1.3.2 Banky a ostatní věřitelé	13
1.3.3 Stát a jeho orgány	13
1.3.4 Management podniku	13
1.3.5 Zaměstnanci	14
1.4 Zdroje informací pro finanční analýzu	14
1.4.1 Rozvaha	15
1.4.2 Výkaz zisku a ztráty	16
1.4.3 Výkaz cash-flow	17
1.5 Metody finanční analýzy	17
2 Analýza absolutních ukazatelů	19
2.1 Horizontální analýza	19
2.2 Vertikální analýza	20
3 Analýza rozdílových ukazatelů	21
3.1 Čistý pracovní kapitál	21
3.2 Čisté pohotové prostředky	22
3.3 Čistý peněžní majetek	22
4 Analýza poměrových ukazatelů	23
4.1 Ukazatele rentability	23
4.1.1 Ukazatel rentability aktiv	24
4.1.2 Ukazatel rentability vlastního kapitálu	24
4.1.3 Ukazatel rentability tržeb	24
4.2 Ukazatele aktivity	25
4.2.1 Ukazatel rychlosti obrátu aktiv	25
4.2.2 Ukazatel rychlosti obrátu zásob	25
4.2.3 Ukazatel rychlosti obrátu pohledávek	26
4.3 Ukazatele zadluženosti	27
4.3.1 Ukazatel celkové zadluženosti	27
4.3.2 Ukazatel dlouhodobé zadluženosti	27
4.3.3 Ukazatel úrokového krytí	28
4.4 Ukazatele likvidity	28
4.4.1 Ukazatel hotovostní likvidity	28
4.4.2 Ukazatel pohotové likvidity	29
4.4.3 Ukazatel běžné likvidity	29
4.5 Ukazatele kapitálového trhu	30
5 Analýza soustav ukazatelů	31
5.1 Du Pont rozklad	31
6 Komplexní ukazatele finanční analýzy	33
6.1 Bankrotní modely	33
6.1.1 Altmanovo Z-skóre	33
6.1.2 Model IN – Index důvěryhodnosti	34
6.2 Bonitní modely	35

6.2.1	Tamariho model	35
7	Praktická část.....	36
8	Zhodnocení finanční analýzy	59
	Závěr.....	61
	Seznam použité literatury	63
	Jiné zdroje	63
	Internetové zdroje.....	64
	Seznam obrázků	65
	Seznam tabulek	65
	Seznam příloh	66

Úvod

Tématem mé bakalářské práce je finanční analýza vybrané společnosti za období pěti let z veřejně dostupných finančních výkazů.

Toto téma jsem si vybrala proto, že finanční analýza je důležitým nástrojem pro spoustu zainteresovaných osob ve společnosti. Zainteresovaných subjektů je mnoho, od investorů, managementu, vlastníků až po zaměstnance. Tyto všechny vyjmenované subjekty se zajímají o to, zda je podnik stabilní a finančně zdravý, což nám ukáže vypočtená finanční analýza.

Cílem mé bakalářské práce je provést pomocí účetních výkazů finanční analýzu společnosti KRONOSPAN CR, spol. s r.o. v letech 2007-2011. Na základě zjištěných výsledků z vypočtené finanční analýzy se pokusím posoudit ekonomickou situaci a finanční zdraví této společnosti a na závěr navrhnout opatření, která by byla přínosem pro společnost.

V teoretické části se budu zabývat popisem finanční analýzy všeobecně. Nejdříve popíšu, co je to finanční analýza, kdo ji může využívat a, z jakých zdrojů se čerpají informace pro finanční analýzu. Podstatnou část oblasti teorie věnuji popisu používaných metod, což je analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Na konci teoretické části budou také zmíněny analýza soustav ukazatelů a komplexní ukazatele finanční analýzy, které mohou predikovat zkrachování společnosti vypočítáním jediného indexu.

Na začátku praktické části stručně zmíním charakteristiku společnosti a dále se budu věnovat vypočítání finanční analýzy, kterou provedu za období od roku 2007 do roku 2011. Nejdříve se budu zabývat horizontální analýzou rozvahy a výkazu zisku a ztráty a vertikální analýzou rozvahy. Dalšími počítanými ukazateli budou rozdílové, mezi které patří čistý pracovní kapitál, čistý peněžní majetek a čisté pohotové prostředky. Nejrozsáhlejší částí v praktické části bude výpočet a zhodnocení pomocí poměrových ukazatelů. Na konci praktické části vypočítám pomocí Altmanova Z-skóre, zda se společnost blíží ke krachu či ne a doplním také index důvěryhodnosti IN05, který pomocí jednoho čísla zjistí, zda je podnik finančně zdravý. Vypočtené hodnoty vyplním do přehledných tabulek, případně grafů a zjištěné výsledky doplním komentářem.

V závěru bakalářské práce na základě zjištěných výsledků zhodnotím vypočtené ukazatele a posoudím ekonomickou situaci společnosti. Pokusím se také navrhnout, čemu by se měla společnost nadále věnovat a co by pro ni mohlo být v budoucnosti přínosem.

1 Finanční analýza¹

Finanční analýza zkoumá finanční situaci a finanční zdraví podniku. Pokud bychom hledali, kde má finanční analýza svůj původ, zjistili bychom, že je stejně stará jako samotné peníze. Metody a techniky se postupem času vyvíjely podle možností, které nabízela situace. Nelze srovnávat finanční analýzu ze středověku, která se prováděla bez počítačů a různých technických pomůcek, s dnešními analýzami, které jsou zpracovávány pomocí počítačů.

Jako první zemí, která se začala zabývat moderními metodami finanční analýzy, byly Spojené Státy. Tam bylo také napsáno nejvíce teoretických prací k tomuto tématu a tam došlo nejdále i praktická využití jednotlivých metod. Ve Spojených státech byly rovněž na základě informací z účetních výkazů sestaveny přehledy, které sloužily jako měřítko pro porovnání jednotlivých podniků v zemi. Obecně se dá říci, že pokud se nejedná přímo o překlad příslušné práce, většina dostupné literatury je výrazně ovlivněna názory od autorů z anglosaské oblasti.

Z angličtiny pochází také samotný pojem finanční analýza, zatímco u nás a zejména v německy mluvících zemích se používal spíše pojem bilanční analýza nebo bilanční kritika.

Pod pojmem finanční analýza je možné si představit rozbor jakékoli ekonomické činnosti, ve které hrají rozhodující roli peníze a čas. Postupem času se ale chápání finanční analýzy vymezi jako rozbor finanční situace podniku, nebo celého odvětví či dokonce celého státu. Při finanční analýze jsou používány účetní a statistické informace z minulosti, ale také se musí brát ohled na současnou ekonomickou situaci, podmínky a někdy je také třeba předpovídat i budoucí vývoj situace.

Ve finanční analýze se nejdříve pouze počítaly rozdíly v účetních ukazatelích v peněžních hodnotách. Za další vývoj se považovalo, když se začalo se zkoumáním účetních výkazů, aby se mohlo hodnotit, zda podnik dokáže splácet své úvěry. V období světového hospodářské krize se ale začala zkoumat i likvidita podniku a také, jestli je podnik schopný „přežít“ do dalších let. Poslední oblast, které se začali ekonomové věnovat, byla rentabilita podniku a hospodárnost.

¹ MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.

1.1 Externí a interní finanční analýza

Finanční analýza podniku se může vykonávat dvěma způsoby, buď externě, nebo interně. Externí analýza vychází z veřejně dostupných zdrojů, tzn. z dostupných finančních a účetních informací.

Interní finanční analýza se používá pro rozbor hospodaření podniku, kdy jsou analytikovi poskytnuty všechny údaje ze systému podniku, např. z finančního a manažerského účetnictví, z podnikových plánů, statistik a kalkulací.

Obecným cílem finanční analýzy je rozpoznat, zda je firma finančně zdravá. Finanční analýza může také odhalit slabé stránky, které by firmě mohly v budoucnu způsobit určité problémy, nebo naopak může určit silné stránky firmy.

Analytikové zkoumají vývoj firmy v minulosti z účetních výkazů, z výročních zpráv či ze závěrek. Snaží se určit stav firmy, ve kterém se v současnosti nachází, ale hledají také příčiny zhoršení či zlepšení finančního zdraví. Analyzovat firmu může také banka, která se většinou zajímá o to, zda podnik bude schopný splácet své závazky a zda je likvidní.

1.2 Finanční zdraví podniku²

Pokud v podniku dochází k nepříznivému vývoji peněžních toků, může být ohrožena samotná existence podniku. V podstatě je možné říci, že podnik je finančně zdravý tehdy, když nemá problémy s uhrazováním svých závazků včas.

Další důležitou podmínkou finančního zdraví je i podmínka dlouhodobé likvidity, což znamená, aby schopnost uhrazovat závazky byla zachována i v budoucnu. Dlouhodobou likviditu významně ovlivňuje poměr mezi cizími a vlastními zdroji v celkové finanční struktuře podniku. Menší podíl cizích zdrojů znamená menší zatížení fixními platbami a značí menší ohrožení podniku, pokud se podnik dostane do záporných čísel ve vykazovaném výsledku hospodaření.

Dlouhodobá likvidita je však pouze jednou z podmínek finančního zdraví. Pokud se někdo rozhodne, že podniku svěří svůj kapitál, chce mít jistotu, že podnik dokáže jeho kapitál svou činností zhodnotit. Jinými slovy je možné také říci, že člověk, který vkládá

² MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.

svůj kapitál do firmy, chce vidět, že firma dokáže svým podnikáním vytvářet přebytek výnosů nad náklady = zisk. Čím větší je výnosnost, neboli rentabilita kapitálu vloženého do podnikání, tím pevnější je finanční zdraví podniku.

Finanční zdraví je tedy ovlivňováno:

- likviditou podniku,
- rentabilitou podniku.

Podniky, které jsou finančně zdravé, mají větší šanci, že získají bez problémů a za výhodných podmínek externí zdroje financování jak formou bankovních úvěrů, tak úspěšným prodejem podnikových cenných papírů či vydáním nových akcií. Finančně zdravý je však i takový podnik, který se snaží externí zdroje minimalizovat a je schopen svůj rozvoj zajistit pouze s interními zdroji financování.

Dalším pojmem používaným ve finanční analýze je finanční tíseň. Ta nastává tehdy, když podnik má tak velké potíže s likviditou, že je nemůže vyřešit bez výrazných změn v činnosti podniku a ve způsobu jeho financování.

Mezi finančním zdravím a finanční tísní lze vyznačit i určité přechodové fáze: buď je podnik ziskový a přitom má problémy s likviditou, což nastává většinou ve fázi růstu podniku. Tato situace je v českých podnicích dost častým jevem. Nebo podnik naopak může v účetnictví vykazovat ztrátu, ale likvidita podniku není výrazně ohrožena.

1.3 Uživatelé finanční analýzy³

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu nejen manažerů, ale i mnoha dalších subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem. Uživatelé finančních analýz se dělí na interní a externí.

Mezi externí uživatele můžeme zařadit investory, banky, stát a jeho orgány nebo zákazníci a dodavatele. Naopak k interním uživatelům patří manažeři ale také zaměstnanci.

³ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

1.3.1 Investoři

Investoři vkládají do podniku svůj kapitál a očekávají, že se jim tento kapitál po čase vrátí, ale také za tím účelem, že získají určitý zisk navíc, např. ve formě podílů na zisku či vyplacených dividend. Sledují tedy finanční výkonnost podniku ze dvou hlavních důvodů. Prvním z nich je, zda podnik dobře rozhoduje o investicích, což souvisí s tím, zda investorům vložený kapitál vydělá nějaké peníze, a jak jsou tyto investice rizikové. Druhým důvodem je sledování, jakými různými způsoby podnik nakládá se získaným kapitálem.

1.3.2 Banky a ostatní věřitelé

Banky většinou dělají finanční rozbor hospodaření podniku, aby se rozhodly, zda mohou poskytnout danému podniku úvěr či nikoliv, do jaké výše a jaké si může stanovit podmínky. Banky a jiní věřitelé, např. dodavatelé, zkoumají hlavně to, zda je podnik likvidní a dokáže své závazky splácet včas.

1.3.3 Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány, kam můžeme zařadit finanční úřady, statistické orgány či správu sociálního zabezpečení, se zaměřují na kontrolu správnosti daní. Státní orgány využívají informace o podnicích i pro různá statistická šetření, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování výpomocí (dotace, garance úvěrů) a získávání přehledu o finančním stavu podniků, kterým byly svěřeny státní zakázky.

1.3.4 Management podniku

Manažeři podniku jsou hlavními uživateli účetních informací a nesou hlavní odpovědnost za činnost podniku a dosahování podnikových cílů. Výsledky finanční analýzy využívají pro krátkodobé i dlouhodobé finanční řízení podniku. Manažeři mají možnost získávat ty nejkvalitnější finanční analýzy, jelikož mají přístup ke všem informacím, které nejsou pro ostatní uživatele veřejně dostupné.

1.3.5 Zaměstnanci

Zaměstnanci vyžadují informace o podniku většinou z důvodu, že potřebují vědět, zda je jejich podnik stabilní, a zda mají jisté zaměstnání. Pro zaměstnance je podnik zdrojem životní existence, a proto mají zájem na jeho finanční a hospodářské stabilitě.

1.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Kvalitní podklady jsou základem pro zpracování finanční analýzy. Pokud analytik nemá dostatek kvalitních podkladů, potom ani ta nejlepší metoda nemůže poskytnout kvalitní výsledky. Jedná-li se o interní analýzu, setkáváme se i s tím, že si finanční analytik sestavuje materiály již z prvních dokladů, které se do firmy dostanou.

Podmínkou pro účetní výkazy je, aby pravdivě a věrně zobrazovaly skutečnou situaci podniku. Účetní výkazy jsou základním zdrojem informací pro analýzu pro všechny zapojené subjekty ohledně podniku, jedná se o vedení podniku, akcionáře, věřitele, investory či analytiku kapitálových trhů.

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.

Účetní výkazy dělíme podle účelu, ke kterému slouží, do dvou skupin:

- výkazy finančního účetnictví, které lze také označovat jako výkazy externí, protože poskytují informace většinou externím uživatelům a podávají přehled o stavu a struktuře majetku, o zdrojích jeho krytí, o tvorbě a užití výsledku hospodaření, o pohybu peněžních toků, a také o změnách ve vlastním kapitálu,
- výkazy vnitropodnikového účetnictví, u kterých není žádná jednotná úprava a každý podnik si je vytváří podle svých vlastních potřeb; do této skupiny můžeme zařadit výkazy, které zobrazují čerpání podnikových nákladů v druhovém, kapacitním či kalkulačním členění, dále výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony nebo zobrazení nákladů za jednotlivá podniková střediska.⁴

⁴ MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.

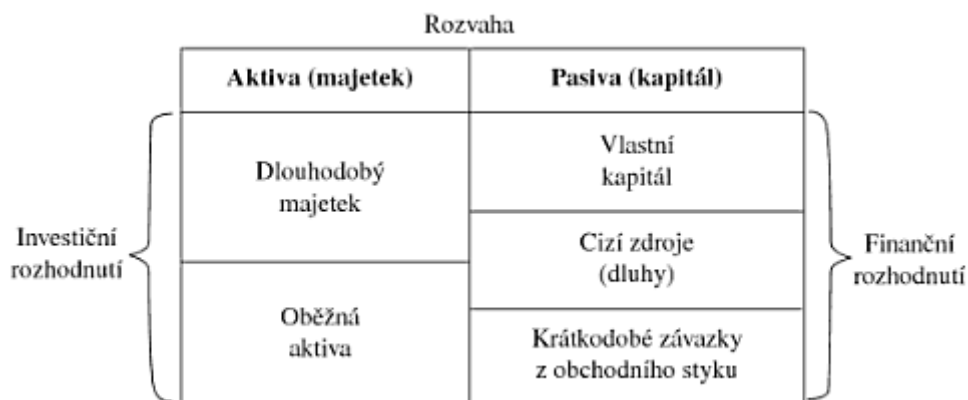
Veškeré výkazy finančního účetnictví jsou součástí účetní závěrky, kterou tvoří:

- rozvaha (balance),
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz cash-flow,
- příloha k účetní závěrce.

Mimo výše uvedené může také účetní závěrka obsahovat i přehled o peněžních tocích nebo přehled o změnách vlastního kapitálu.

1.4.1 Rozvaha

Rozvaha vypovídá o skutečném složení majetku a o zdrojích, ze kterého byl majetek pořízen. Je to utříděný přehled aktiv, které se zobrazují na levé straně rozvahy, a pasiv, které jsou zobrazeny na straně pravé. Rozvaha se sestavuje k rozvahovému dni, který bývá většinou stanoven na 31. prosince. Jedná se o stavový výkaz a nelze položky rozvahy sčítat v čase.



Obrázek č. 1 – Rozvaha a její části (zdroj: Kislingerová, 2010)

Obrázek popisuje rozvahu a její části, ze kterých se skládá. Z obrázku také vyplývá základní zásada, která musí v rozvaze vždy platit, nazývá se bilanční rovnice:

$$\text{Aktiva} = \text{Pasiva}$$

Aktivy se rozumí celková výše ekonomických zdrojů, které podnik vlastní k určitému časovému okamžiku. Zdroje bývají také označovány jako majetek podniku a jsou

v rozvaze členěny podle druhů. V rozvaze existuje zásada členění majetku od nejméně likvidních ke krátkodobému finančnímu majetku. Aktiva se skládají z položek:

- stálá aktiva, která zobrazují majetek s dobou použitelnosti delší než 1 rok,
- oběžná aktiva představující majetek s dobou obratu kratší než 1 rok,
- ostatní aktiva.

V pasivech se člení majetek podle zdrojů jeho krytí a jeho členění vypadá takto:

- vlastní kapitál, ve kterém se zobrazují zdroje vložené do podniku vlastníky nebo zdroje vytvořené hospodářskou činností podniku,
- cizí zdroje, které představují cizí kapitál získaný od jiných právnických či fyzických osob do podniku,
- ostatní pasiva.

V rozvaze se nachází údaje za běžné a minulé období. V běžném období jsou zdroje navíc zobrazeny ve třech úrovních: brutto, korekce a netto. Brutto znamená vyjádření celkové hodnoty majetku. Pod položkou korekce se rozumí oprávký a opravné položky, kterou jsou uváděny se znaménkem minus, protože snižují hodnotu majetku. Netto stav vyjadřuje hodnotu majetku po odečtení všech položek snižujících hodnotu majetku, tzn. brutto stav minus korekce.

1.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Výkaz zisku a ztráty tedy zachycuje pohyb výnosů a nákladů nikoliv příjmů a výdajů.⁵

Výsledek hospodaření může být buď zisk, kdy jsou výnosy vyšší než náklady, nebo ztráta, kdy náklady převyšují svou hodnotou výnosy. Výsledek hospodaření se ve výsledovce člení podle druhů hospodářských činností:

- provozní výsledek hospodaření,
- finanční výsledek hospodaření,

⁵ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

- mimořádný výsledek hospodaření.

1.4.3 Výkaz cash-flow

Výkaz cash-flow (přehled o peněžních tocích) podává informace o peněžních tocích za jedno účetní období. Peněžními toky se rozumí přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Za peněžní prostředky se považují peníze v hotovosti, ceniny, peněžní prostředky na účtu, kam se řadí i případný pasivní zůstatek běžného účtu a peníze na cestě. Za peněžní ekvivalenty se považuje krátkodobý likvidní majetek, který je možné s nízkými náklady přeměnit v předem stanovenou peněžní částku. Výkaz cash-flow je možno rozdělit na tři základní části, kterými jsou provozní, investiční a finanční činnosti.⁶

1.5 Metody finanční analýzy

V souvislosti s metodami finanční analýzy se často setkáváme s jejich základním dělením na fundamentální a technickou analýzu.

Fundamentální finanční analýza se soustřeďuje na vyhodnocování kvalitativních údajů o podniku, přičemž základní metodou analýzy je odborný odhad založený na teoretických zkušenostech analytika.

Oproti tomu technickou finanční analýzou rozumíme kvantitativní zpracování ekonomických dat s použitím matematických, matematicko-statistických a dalších metod, přičemž výsledky zpracování jsou kvantitativně i kvalitativně vyhodnocovány.⁷

K základním metodám, které se při finanční analýze využívají, patří zejména:

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů – jedná se o analýzu majetkové a finanční struktury, kde užitečným nástrojem je analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor jednotlivých dílčích položek rozvahy (vertikální analýza).

⁶ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

⁷ MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.

- Analýza rozdílových ukazatelů – nejvýraznější ukazatel této skupiny je čistý pracovní kapitál.
- Analýza poměrových ukazatelů – jde především o analýzu ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, ukazatelů kapitálového trhu, analýza ukazatelů na bázi cash-flow a dalších ukazatelů.
- Analýza soustav ukazatelů.⁸

⁸ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

2 Analýza absolutních ukazatelů⁹

Absolutní ukazatele se využívají zejména k analýze vývojových trendů, kde se může srovnávat vývoj v časových řadách pomocí horizontální analýzy. Jako další metoda se používá také vertikální analýza, pomocí které je možné zobrazit procentní podíly položek výkazů.

2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v určité časové řadě. Vypočítává se absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku.

Výpočet je následující:

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\% \text{ změna} = (\text{absolutní změna} \times 100) / \text{ukazatel}_{t-1}$$

K dosažení dostatečné vypovídací schopnosti této metody analýzy je zapotřebí:

- a) mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu údajů (vždy je třeba pracovat minimálně se dvěma obdobími, lepší vykazovací schopnost má horizontální analýza, pokud se zpracovává za více než dvě období),
- b) pokud to je možné, vylučují se z údajů všechny náhodné vlivy, které na vývoj určité položky nějakým způsobem působily (např. rozsáhlé opravy vlivem přírodních katastrof),
- c) při odhadech budoucího vývoje je třeba do analýzy zahrnout objektivně předpokládané změny (inflace, vývoj měnového kurzu, apod.).¹⁰

⁹ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

¹⁰ MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.

2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza (procentní rozbor) spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů procentním podílem k jedné zvolené základně položené jako 100%. Pro rozbor rozvahy je obvykle za základnu zvolena výše aktiv, kde se poté počítají procentní podíly dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a časového rozlišení. Při zvolení pasiv jako základny se rozpočítávají procentní podíly vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení. Při vertikální analýze výkazu zisku a ztráty je možno zvolit celkovou výši výnosů či naopak nákladů.

3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele, které se používají ve finanční analýze, se také jinak nazývají finanční či peněžní fondy. Pojem fond se však ve finanční analýze nepoužívají ve stejném významu jako ve finančním účetnictví, kde se vytváří kapitálové či rezervní fondy. Ve finanční analýze se pojem fond používá pro vyjádření ukazatele, který se počítá jako rozdíl mezi určitými položkami aktiv a pasiv. Do skupiny rozdílových ukazatelů patří:

- čistý pracovní kapitál,
- čisté pohotové prostředky,
- čistý peněžní majetek.

3.1 Čistý pracovní kapitál

Je nejčastěji používaným a nejšířším pojetím finančního fondu. Vyjadřuje se jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy, včetně bankovních úvěrů a výpomocí. Oběžná aktiva mohou být vymezena v různé splatnosti a to od tří měsíců až po jeden rok. Z pohledu finančního manažera podniku je to část oběžných aktiv, kterou není třeba použít k úhradě krátkodobých závazků podniku. Jedná se tedy o finanční fond, který lze použít k bezproblémovému zajištění provozní činnosti. K výpočtu čistého pracovního kapitálu můžeme přistoupit ze dvou pohledů. Vymezení čistého pracovního kapitálu z pohledu aktiv nazýváme pohledem manažera. Druhý pohled ze strany pasiv se nazývá pohledem vlastníka, který vyjadřuje, jak velký podíl z dlouhodobého vlastního a cizího kapitálu připadne na financování běžné činnosti, tedy oběžných aktiv.¹¹

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva}$$

¹¹ RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 290 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.

3.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky jsou počítány, pokud se od krátkodobých aktiv odečtou zásoby, krátkodobé pohledávky a okamžitě splatné závazky. To znamená, že čisté pohotové prostředky zachycují pouze nejlikvidnější část aktiv.

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{krátkodobá aktiva} - \text{zásoby} - \text{krátkodobé pohledávky} \\ - \text{okamžitě splatné závazky}$$

3.3 Čistý peněžní majetek

Tento ukazatel bývá označován jako kompromis čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. Čistý peněžní majetek se počítá tak, že se od oběžných aktiv odečtou zásoby a krátkodobá pasiva.

$$\text{Čistý peněžní majetek} = \text{krátkodobá aktiva} - \text{zásoby} - \text{krátkodobá pasiva}$$

4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou považovány za základní a nejrozsáhlejší metodu finanční analýzy. Tyto ukazatele umožňují rychle získat finanční charakteristiku podniku a to i za více období. Poměrové ukazatele se počítají jako poměr dvou položek zjištěných z účetních výkazů, ale mezi těmito položkami musí existovat určitá souvislost.

Postupy poměrové analýzy se nejčastěji shrnují do několika skupin ukazatelů. Hovoříme o soustavě ukazatelů. Skupiny ukazatelů se využívají hlavně proto, že podnik je velice složitý a rozsáhlý, a abychom mohli charakterizovat jeho finanční situaci, většinou si nevystačíme pouze s jedním ukazatelem. Je důležité, že k tomu, aby podnik mohl dlouhodobě existovat, musí být nejen rentabilní, aby přinášel užitek vlastníkům, ale i likvidní a optimálně zadlužený.¹²

Jako hlavní důvod, který vedl k rozsáhlému používání poměrových ukazatelů, je skutečnost, že:

- umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace a finančního zdraví dané firmy,
- jsou vhodným nástrojem pro porovnání více podobných firem navzájem (vypracování tzv. prostorové analýzy),
- mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů, které umožňují popsat závislost mezi zkoumanými jevy, hodnotit rizika, které mohou podnik ohrožovat a také předvídat vývoj do budoucnosti.¹³

4.1 Ukazatele rentability¹⁴

Jedním z významných způsobů, kterým se může hodnotit podnikatelská činnost, je poměrování celkového zisku se zdroji, které byly použity pro dosažení zisku. Jedná se

¹² KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, xiii, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.

¹³ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

¹⁴ JIŘÍČEK, Petr a Magda MORÁVKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vydání. Jihlava: VŠPJ, 2008. ISBN 978-80-87035-14-6.

o poměrové ukazatele rentability, které jsou též nazývány ukazateli míry ziskovosti nebo výnosnosti.

Pojem rentabilita můžeme vyjádřit jako měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Rentabilita je formou vyjádření míry zisku z podnikání.

Základním vztahem rentability je poměr výsledku hospodaření s jinými veličinami – vlastním nebo cizím investovaným kapitálem, náklady nebo tržbami.

4.1.1 Ukazatel rentability aktiv

Tento ukazatel poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání a vyjadřuje tak celkovou efektivnost podniku. Informuje o tom, jak byl zhodnocen celkový vložený kapitál bez ohledu na to, zda se jednalo o financování z vlastních či cizích zdrojů.

$$\text{Rentabilita aktiv} = \text{čistý zisk} / \text{celková aktiva}$$

4.1.2 Ukazatel rentability vlastního kapitálu

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je klíčovým ukazatelem pro vlastníky či akcionáře podniku při hodnocení úspěšnosti jejich investic. Vytvořený čistý zisk představuje zhodnocení kapitálu, který do podniku vložili. Investor požaduje, aby zhodnocení vloženého kapitálu bylo vyšší než zhodnocení tohoto kapitálu při jiných možnostech investice. Na základě tohoto ukazatele mohou pak investoři posoudit, zda je jejich kapitál dostatečně zhodnocován vzhledem k určitému riziku jejich investice.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}$$

4.1.3 Ukazatel rentability tržeb

Dalším důležitým ukazatelem pro podnik jsou tržby, kterých podnik dosáhne za určité časové období. Tržby jsou tržním ohodnocením výkonů podniku. Za výkony jsou považovány výrobky nebo služby zhotovené nebo poskytnuté v určitém období.

Ukazatel rentability tržeb informuje o tom, jak je podnik ziskový, tzn., kolik korun zisku mu vyplyne z jedné koruny tržeb, měří tedy ziskovost tržeb. Z tohoto ukazatele

můžeme usoudit, jak efektivně firma používá prostředky, jak kontroluje náklady a jaké má firma postavení na trhu z hlediska úspěchu jejích výrobků. Pro dosazení údajů z výkazu zisku a ztrát za tržby obvykle dosazujeme tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, tj. ty, jež představují výstup z vlastní podnikatelské činnosti firmy, za čistý zisk považujeme výsledek hospodaření za účetní období.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \text{čistý zisk} / \text{tržby}$$

4.2 Ukazatele aktivity

Aktivita a její ukazatele měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy. Jejich rozbor má sloužit k hledání odpovědi na otázku, jak podnik hospodaří s aktivy a jaké má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu. Ukazatele aktivity se zabývají především aktivy oběžnými a krátkodobými závazky, což znamená, že vyhodnocujeme dobu obratu zásob, pohledávek a závazků. Nejdůležitější z této oblasti je sledování doby obratu pohledávek a závazků, neboť z hlediska finančního hospodaření firmy půjde o dodržování obchodně úvěrové politiky. Mělo by platit, že doba obratu závazků bude obecně delší než doba obratu pohledávek, neboť v opačném případě by docházelo k platební neschopnosti.¹⁵

4.2.1 Ukazatel rychlosti obratu aktiv

Ukazatel obratu aktiv vyjadřuje, jak efektivně podnik využívá vložený kapitál. Zobrazuje, jak se zhodnocují aktiva ve firmě, ale nebere v potaz, z jakých zdrojů byla tato aktiva pořízena. Pokud se obrat aktiv pohybuje ve vysokých hodnotách, znamená to, že podnik efektivně využívá svá aktiva.

$$\text{Obrat aktiv} = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$$

4.2.2 Ukazatel rychlosti obratu zásob¹⁶

Ukazatel rychlosti obratu zásob, někdy nazývaný ukazatel míry využití zásob, informuje o tom, kolikrát se zásoby ve sledovaném období přemění na jiné formy oběžných aktiv

¹⁵ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

¹⁶ JIŘÍČEK, Petr a Magda MORÁVKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vydání. Jihlava: VŠPJ, 2008. ISBN 978-80-87035-14-6.

až po prodej výrobků a další nákup zásob. Místo statické veličiny stavu zásob v rozvaze se doporučuje používat ve jmenovateli průměrný stav zásob za sledované období.

$$\text{Obrat zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby}$$

S obratem zásob také úzce souvisí doba obratu zásob, která je definovaná jako poměr zásob a průměrných denních tržeb. Ukazatel udává, kolik dnů jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob, tj. dobu potřebnou k jejich přeměně do peněžní formy. Dá se také říci, že ukazatel určuje, jak dlouho jsou zásoby uskladněny v podniku, než dojde k jejich spotřebě nebo prodeji.

Za optimální je považována hodnota ukazatele do 30 dní, rozmezí 50 až 100 dní je dobou obratu zásob u většiny organizací v České republice a doba obratu nad 100 dní představuje negativní vývoj. Obecně platí, že čím vyšší je rychlost obratu zásob a kratší doba obratu zásob, tím je v podniku lepší situace.

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

4.2.3 Ukazatel rychlosti obratu pohledávek¹⁷

Ukazatel udává počet obrátek za období, tj. jak rychle jsou pohledávky transformovány do hotovosti. Většinou platí, že čím rychlejší je obrat pohledávek, resp. čím je vyšší hodnota ukazatele, tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky a může získanou hotovost použít k dalším nákupům nebo jiným investicím.

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

Obrat pohledávek můžeme také vyjádřit v časových jednotkách pomocí ukazatele doby splatnosti pohledávek. Doba splatnosti pohledávek vyjadřuje, jak dlouho se majetek podniku v průměru za rok vyskytuje ve formě pohledávek, resp. za jak dlouho jsou v podniku v průměru inkasovány pohledávky.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \text{pohledávky} / \text{průměrné denní tržby}$$

¹⁷ MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.

4.3 Ukazatele zadluženosti¹⁸

Ukazatele zadluženosti jsou založeny na poměru mezi cizími a vlastními zdroji, hodnotí finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik k financování svých aktiv využívá i cizí zdroje. Financování aktiv nelze provádět jen z vlastních zdrojů, znamenalo by to totiž snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Určitá výše zadluženosti je pro účetní jednotku užitečná, avšak příliš vysoká zadluženost zvyšuje finanční riziko vlastníků, a to z důvodu, že podnik je příliš zatížen placením úroků a může se rychle dostat do nepříznivé finanční situace. Volba vhodného poměru mezi cizími a vlastními zdroji závisí na rozhodnutí manažerů.

4.3.1 Ukazatel celkové zadluženosti

Ukazatel celkového zadluženosti či také věřitelského rizika je základním ukazatelem zadluženosti. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím více se stává firma zadluženější, a proto by z pohledu věřitelů měla být jeho hodnota co nejnižší. S růstem tohoto ukazatele také roste riziko, že věřitelé o investovaný kapitál přijdou, protože podnik nebude solventní.

Při hodnocení tohoto ukazatele nelze však přesně určit doporučenou hodnotu tohoto ukazatele. Pokud bychom se drželi „zlatého pravidla“, měla by úroveň ukazatele dosahovat hodnoty 50%. V českých podmínkách však tohoto poměru dosahuje jen málo firem.

$$\text{Celková zadluženost} = (\text{cizí zdroje} / \text{celková aktiva}) * 100$$

4.3.2 Ukazatel dlouhodobé zadluženosti

Ukazatel zadluženosti se dá také vyjádřit podle doby splatnosti závazků. Dlouhodobé dluhy ve vzorci představují součet rozvahových položek dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v dlouhodobé tendenci pod hranicí 25%.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = (\text{dlouhodobé dluhy} / \text{celková aktiva}) * 100$$

¹⁸ JIŘÍČEK, Petr a Magda MORÁVKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vydání. Jihlava: VŠPJ, 2008. ISBN 978-80-87035-14-6.

4.3.3 Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát pokrývá vytvořený zisk nákladové úroky. Ukazatel je důležitý pro banky, věřitele a akcionáře podniku, které informuje o tom, zda je podnik schopen splácet své závazky z úroků. Čím vyšší je ukazatel, tím je situace lepší.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{nákladové úroky}$$

4.4 Ukazatele likvidity¹⁹

Likvidita určité položky představuje vyjádření její vlastnosti, jak rychle a bez velkých ztrát se dokáže přeměnit na peněžní hotovost. Tato vlastnost bývá také označována jako likvidnost. Naproti tomu likvidita podniku je vyjádřením schopnosti podniku uhradit včas své platební závazky.

Je často zdůrazňováno, že nedostatek likvidity vede k tomu, že podnik není schopen využít ziskových příležitostí, které se při podnikání objeví, nebo není schopen hradit své běžné závazky, což může vyústit v platební neschopnost a vést k bankrotu.

Pokud budeme hodnotit likviditu podniku, je důležité znát cílovou skupinu, která bude výsledky ukazatelů likvidity využívat. Každá z cílových skupin bude totiž upřednostňovat jinou úroveň likvidity. Pro management podniku mohou nízké hodnoty ukazatelů likvidity znamenat snížení ziskovosti, nevyužití příležitostí nebo dokonce ztrátu kontroly nad podnikem. Vlastníci podniku budou preferovat spíše nižší úroveň likvidity, protože oběžná aktiva představují neefektivní vázanost finančních prostředků v oběžných aktivech, což může také snižovat rentabilitu vlastního kapitálu. Věřitelé podniku budou spojovat nedostatek likvidity s odkladem placení úroků a úvěrů, což potom může pro podnik znamenat dražší získávání finančních prostředků.

4.4.1 Ukazatel hotovostní likvidity

Hotovostní likvidita bývá označována jako likvidita 1. stupně a představuje nejužší definici likvidity. Do hotovostní likvidity vstupují jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy – finanční majetek. Pod pojmem finanční majetek si musíme představit sumu

¹⁹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008, 120 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-247-2481-2.

peněz na běžném účtu, na jiných účtech či v pokladně, ale také volně obchodovatelné cenné papíry nebo šeky. Pro hotovostní likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1. Tento interval je však přejet z americké literatury, pro Českou republiku bývá toto rozmezí rozšiřováno v dolní mezi, kde některé prameny uvádějí hodnotu 0,6 a podle ministerstva průmyslu a obchodu je hodnota uváděna pouze ve výši 0,2.

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

4.4.2 Ukazatel pohotové likvidity

Pohotová likvidita je označována jako likvidita 2. stupně. Pro pohotovou likviditu platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1. Z doporučených hodnot pro tento ukazatel je patrné, že pokud by byl poměr 1:1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z hlediska akcionářů a vedení podniku.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{pohledávky}) / \text{krátkodobá pasiva}$$

4.4.3 Ukazatel běžné likvidity

Běžná likvidita je likviditou 3. stupně. Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku nebo také kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků. Ukazatel vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Ukazatel má však některá omezení, jedním z nich je, že nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a dále nebere v úvahu struktura krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti.

$$\text{Běžná likvidita} = \text{krátkodobá aktiva} / \text{krátkodobá pasiva}$$

4.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu se od ostatních poměrových ukazatelů liší v tom, že jejich součástí jsou i informace mimoúčetního charakteru, např. tržní cena akcie, kterou sledovaný podnik vydal.²⁰

Mezi ukazatele kapitálového trhu patří účetní hodnota akcie, která vyjadřuje, jaká částka vlastního kapitálu připadá na jednu kmenovou akcii podniku. Dále sem patří vypočtený zisk na jednu akcii či dividenda na akcii.

Ukazatele kapitálového trhu v praktické části nebudou počítány, proto se jimi dále nebudu zabývat.

²⁰ JIŘÍČEK, Petr a Magda MORÁVKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vydání. Jihlava: VŠPJ, 2008. ISBN 978-80-87035-14-6.

5 Analýza soustav ukazatelů²¹

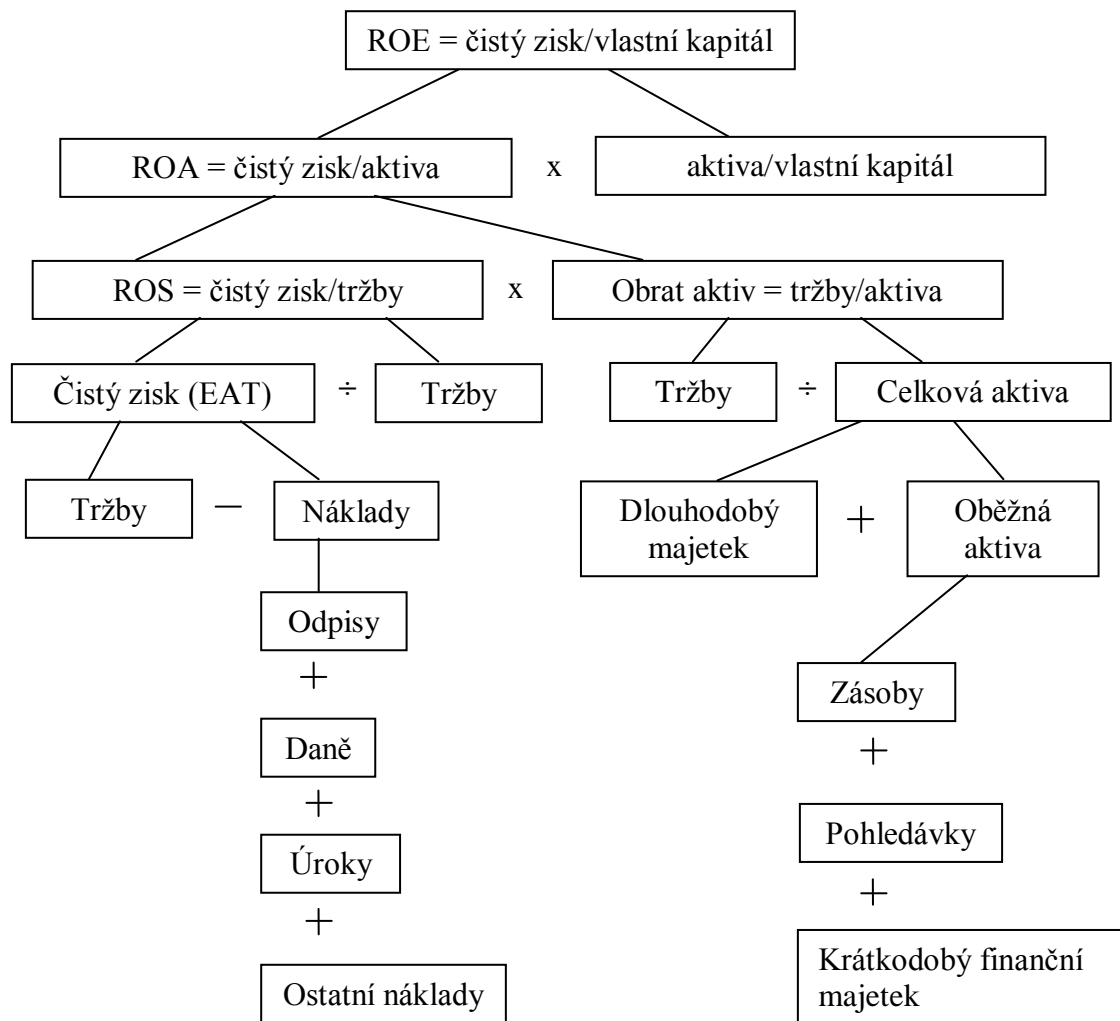
Mezi poměrovými ukazateli existují vzájemné závislosti, lze je rozkládat a vyjadřovat je pomocí jiných poměrových ukazatelů. Tak dostaneme posloupnost rozkladů, kterou lze graficky vyjádřit ve tvaru pyramidy, na jejímž vrcholu je výchozí ukazatel. Při rozkladech poměrových ukazatelů je požadováno, aby jednotlivé podíly v rozkladech měly ekonomickou nebo technickou interpretaci. V tržním hospodářství existuje řada různých pyramidových soustav, lišících se podle potřeb podniků. Mezi dvě nejznámější analýzy patří Du Pont diagram a logaritmický pyramidální rozklad.

5.1 Du Pont rozklad

Nejznámějším pyramidovým rozkladem je Du Pont diagram, jehož název je odvozen od nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours. Někdy je také nazýván jako pyramidový rozklad rentability.

V prvním stupni této analýzy je ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu, který představuje vrchol pyramidy a je rozhodujícím ukazatelem pro hodnocení finanční situace firmy. V dalším stupni se tento ukazatel rozkládá do dvou dílčích ukazatelů: ukazatele rentability tržeb a ukazatele doby obratu celkových aktiv. Na následujícím obrázku je zobrazen celý Du Pont diagram.

²¹ JIŘÍČEK, Petr a Magda MORÁVKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vydání. Jihlava: VŠPJ, 2008. ISBN 978-80-87035-14-6.



Obrázek č. 2 – Du Pont rozklad (zdroj: <https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza>)

6 Komplexní ukazatele finanční analýzy

Od finanční analýzy očekávají vlastníci podniku i podnikový management nejen analýzu minulého vývoje a minulého stavu podniku, ale i předpověď budoucího vývoje. Klasická finanční analýza pomocí jednotlivých ukazatelů, ať již absolutních, poměrových nebo skupin ukazatelů, není příliš schopna předpovědět skutečnost, zda podnik má šanci přežít či nikoliv. Z tohoto důvodu byly vytvořeny tzv. systémy včasného varování, jsou to systémy, kdy je celá analýza soustředěna do jediného výstupního údaje. Tyto modely jsou dále rozděleny do dvou základních skupin – bankrotní a bonitní modely.²²

6.1 Bankrotní modely²³

Tyto modely mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází se totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí vykazuje určité příznaky, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

6.1.1 Altmanovo Z-skóre

Typickým příkladem komplexního ukazatele je Altmanovo Z-skóre, které vychází z propočtu globálních indexů, z indexů celkového hodnocení. Altmanův index je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu.

Záměrem původního Altmanova modelu bylo zjistit, jak by bylo možné odlišit velmi jednoduše firmy bankrotující od těch, u nichž je pravděpodobnost bankrotu minimální. Altman použil k předpovědi podnikatelského rizika diskriminační metodu, což je přímá statistická metoda spočívající v třídění pozorovaných objektů do dvou nebo více definovaných skupin podle určitých charakteristik. Na základě této metody poté určil

²² JIŘÍČEK, Petr a Magda MORÁVKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vydání. Jihlava: VŠPJ, 2008. ISBN 978-80-87035-14-6.

²³ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

váhu jednotlivých poměrových ukazatelů, jež jsou zahrnuty jako proměnné do tohoto modelu.

Altmanovo Z-skóre je vyjádřeno rovnicí:

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

kde:

x_1 = čistý pracovní kapitál / aktiva celkem

x_2 = zadržené výděvky / aktiva celkem

x_3 = zisk před úroky a zdaněním (EBIT) / aktiva celkem

x_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhu

x_5 = tržby / aktiva celkem

Vypočtený výsledek je možno interpretovat podle toho, do jakého spektra jej můžeme zařadit. Je-li hodnota vypočítaného indexu vyšší než 2,99, jedná se o firmu, jejíž finanční situace je uspokojivá. Jsou-li výsledky v rozmezí 1,81-2,98, hovoří se o šedé zóně, což znamená, že firmu nelze jednoznačně označit za úspěšnou, ale stejně tak ji nemůžeme hodnotit jako firmu s problémy. Hodnoty pod 1,81 signalizují poměrně výrazné finanční problémy, a tedy i možnost bankrotu.

6.1.2 Model IN – Index důvěryhodnosti²⁴

Tento model byl zpracován manžely Neumaierovými a jeho snahou je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Jedná se o výsledek analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a praktické zkušenosti z analýz více než jednoho tisíce českých firem.

Model IN je vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Každému z těchto ukazatelů je přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví.

V praktické části se budu zabývat indexem IN05, který je vhodný jak pro věřitele společnosti, tak pro vlastníky. IN05 vychází z indexu IN01, ze kterého byl modifikován

²⁴ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

v roce 2005. Při hodnotách nad 1,6 společnost vytváří hodnotu a v hodnotách pod 0,9 hodnotu podnik netvoří. Mezi těmito dvěma hodnotami hovoříme o šedé zóně.

6.2 Bonitní modely

Bonitní modely jsou naopak založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré, či špatné firmy. Je proto zřejmé, že musí umožňovat srovnatelnost s jinými firmami. Jde o komparaci firem v rámci jednoho oboru podnikání.²⁵

6.2.1 Tamariho model

Jedná se o model, který bodově ohodnocuje úroveň dosažených vypočtených poměrových ukazatelů a jejich postavení na pomyslném žebříčku podniků v daném oboru a bonitu podniku stanovuje na základě celkem dosaženého počtu bodů. Kvalita Tamariho modelu spočívá v tom, že ve svém hodnocení vychází ze skutečného rozložení hodnot ukazatelů v hodnotící skupině a tím může být použit univerzálně pro podnik z jakéhokoliv oboru.²⁶

Z dalších bonitních modelů je možné uvést Kralickův Quicktest či ratingové modely, které používají speciální ratingové agentury či banky.

²⁵ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

²⁶ JIŘÍČEK, Petr a Magda MORÁVKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vydání. Jihlava: VŠPJ, 2008. ISBN 978-80-87035-14-6.

7 Praktická část

KRONOSPAN CR, spol. s r. o.

Základní informace²⁷

Jméno společnosti: KRONOSPAN CR, spol. s r.o.

Sídlo: Jihlava, Na hranici 6

Datum zápisu do obchodního rejstříku: 20. října 1994

Právní forma: společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání: dřevovýroba, koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej, silniční motorová doprava nákladní, vedení účetnictví, výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů, provozování dráhy – vlečky KRONOSPAN Jihlava, provozování služeb autojeřábu, provozování drážní dopravy na dráze – vlečce KRONOSPAN Jihlava.

Statutární orgán: jednatel – Ing. Jan Rudolf, jednatelka – Ing. Sylva Krechlerová, kdežto každý z jednatelů jedná za společnost samostatně a zastupuje společnost v plném rozsahu. Za společnost se podepisuje tak, že k vytištěnému nebo napsanému názvu společnosti připojí svůj podpis jednatel nebo udělenou prokurou.

Jediným společníkem KRONOSPANU CR je společnost Kronospan Limited, která sídlí v Kyprské republice. Společnost v Kyprské republice má 100% obchodní podíl a splacený celý vklad, který činí 765.000.000 Kč.

O společnosti²⁸

KRONOSPAN Jihlava je součástí nadnárodní skupiny KRONOSPAN, která je jedním z největších a nejmodernějších výrobců velkoplošných materiálů založených na bázi dřeva v Evropě. Dřevařská výroba má v Jihlavě již dlouholetou tradici, na kterou

²⁷ KRONOSPAN CR, spol. s r. o. *Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. 2012 [cit. 2013-04-02]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a54472&typ=actual&klic=yctczm>

²⁸ Profil společnosti. *KRONOSPAN* [online]. (c) 2013 [cit. 2013-03-15]. Dostupné z: <http://kronospan.cz/firma/>

společnost navazuje. Stávající závod byl založen již v roce 1883 Juliem Schindlerem a v roce 1957 se v Jihlavě začalo s výrobou dřevotřískových desek. Po pár letech byla nainstalována největší linka na výrobu dřevotřísky v Československu a tato výroba dala základ tomu, že dřívější Jihlavské dřevařské závody začaly spolupracovat se skupinou KRONOSPAN.

KRONOSPAN v současnosti vyrábí dřevotřískové desky, které dále zpracovává např. na laminované dřevotřískové desky a pracovní desky. Společnost vyrábí také druh desek, které lze použít vícenásobně, a také dokážou uspořít náklady na stavbu. Desky se využívají také při stavbách nízkoenergetických a pasivních domů. Desky se vyznačují nejvyšší kvalitou a jsou vyráběny především z domácích surovin. KRONOSPAN má také mnoho zákazníků po celé Evropě, kam své výrobky vyváží.

Důležitým znakem KRONOSPANU je také to, že hraje významnou roli v rozvoji regionu a podpoře zaměstnanosti. Materiál pro výrobu desek je nakupován od více než 600 dodavatelů dřevní suroviny z celé České republiky a společnost se tedy významně podílí na recyklaci dřevního odpadu. Expedice výrobků a dovoz dřevní suroviny na sebe váže stovky pracovních příležitostí stejně jako trvalé investiční aktivity společnosti, kterými jsou výstavby nových hal a stálé investice do nových technologií.

V praktické části jsem vypracovala finanční analýzu společnosti KRONOSPAN CR v letech 2007-2011. Poslední sledovaný rok byl 2011, jelikož v době, kdy jsem začala psát svou práci, nebyly výkazy z roku 2012 ještě zveřejněné. Společnost účtuje v hospodářském roce, který trvá od 1. října a končí 30. září následujícího roku. Poslední analyzované období končilo 30. září 2011. Výkazy, ze kterých jsem čerpala pro svou práci, jsou zobrazeny v přílohách této práce. Položky, které byly ve všech letech nulové, jsou ve výkazech vymazány.

U některých ukazatelů jsou uváděny průměrné hodnoty podniků, které se zabývají zpracováním dřeva. Tyto informace jsem vyhledala v zapůjčeném interním dokumentu společnosti.²⁹

²⁹ *Kreditní informace o společnosti*, Coface, 2012.

Horizontální analýza

Jako první jsem ve své práci vypracovala horizontální analýzu aktiv a pasiv, která je zobrazena v následujících dvou tabulkách.

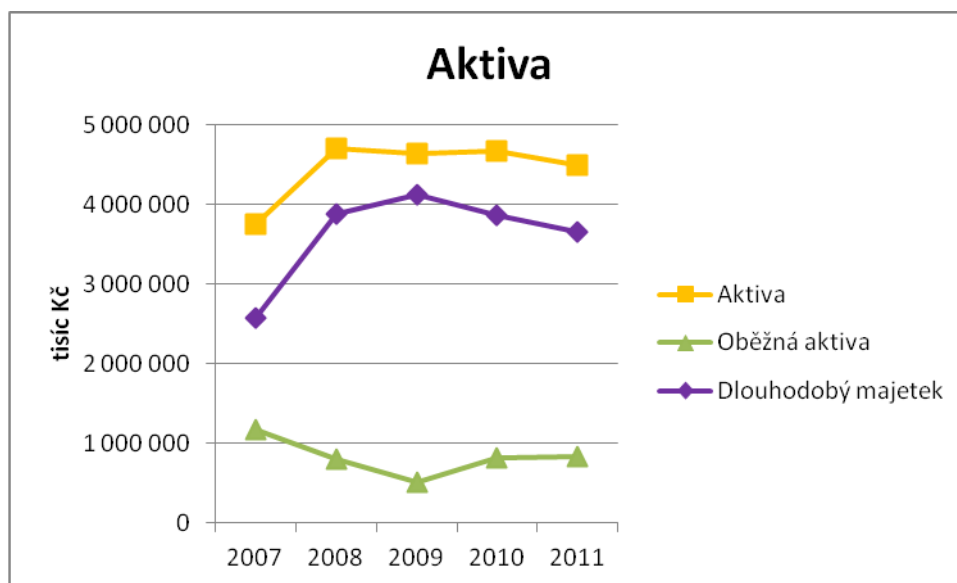
Aktiva

Tabulka č. 1 – Horizontální analýza aktiv (zdroj: vlastní výpočty)

Rozvaha	Absolutní změna (v tis. Kč)				Relativní změna (v %)			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
Aktiva	948 264	-70 101	43 317	-176 452	25,23	-1,49	0,93	-3,77
Dlouhodobý majetek	1 315 155	229 456	-258 953	-194 681	51,12	5,90	-6,29	-5,05
Dlouhodobý nehmotný majetek	12 449	3 795	6 026	30 116	321,43	23,25	29,95	115,20
Dlouhodobý hmotný majetek	1 302 706	225 661	-264 979	-224 797	50,71	5,83	-6,47	-5,87
Stavby	79 662	429 574	-47 188	-48 255	11,02	53,51	-3,83	-4,07
Samostatné movité věci a soubor movitých věcí	1 009 105	-28 108	-238 832	-177 202	57,43	-1,02	-8,72	-7,09
Oběžná aktiva	-370 685	-293 858	302 388	19 539	-31,40	-36,29	58,61	2,39
Zásoby	231 486	-43 359	306 741	-36 484	346,95	-14,54	120,36	-6,50
Materiál	-157 663	18 869	254 599	-61 522	-53,22	13,61	161,67	-14,93
Výrobky	-57 628	-64 704	46 664	23 041	-27,53	-42,66	53,66	17,24
Krátkodobé pohledávky	56 568	-176 764	5 751	56 043	15,70	-42,41	2,40	22,80
Pohledávky z obchodních vztahů	10 156	-136 967	2 632	26 094	2,90	-37,97	1,18	11,52
Stát - daňové pohledávky	38 025	-36 711	-1 418	33 015	817,04	-86,02	-23,76	725,60
Krátkodobý finanční majetek	-58 239	-73 735	-10 104	-20	-38,05	-77,77	-47,94	-0,18
Časové rozlišení	3 794	-5 699	-118	-1 310	82,37	-67,85	-4,37	-50,72

Z horizontální analýzy aktiv vyplývá, že měla rostoucí i klesající trend. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2008, kdy se hodnota aktiv zvýšila o více než 25 %. U dlouhodobého majetku vidíme, že první dva roky jeho hodnota stoupala a v prvním roce byl nárůst vyšší než 50 %. V dalších dvou letech hodnota dlouhodobého majetku klesla pokaždé o více jak 5 %. Z rozboru skupiny dlouhodobého majetku si můžeme povšimnout, že v roce 2008 narůstala hodnota všech sledovaných druhů majetku. U dlouhodobého nehmotného majetku se hodnota zvyšuje každým rokem, zatímco u ostatních třech skupin se hodnota v posledních dvou letech neustále snižuje.

U skupiny oběžných aktiv je zřejmé, že v prvních dvou sledovaných letech se hodnota výrazně snížila, ale naopak v posledních dvou letech hodnota vzrostla. Vidíme, že v prvním roce se hodnota snížila hlavně kvůli snížení zásob materiálu. Ve druhém roce bylo snížení naopak velice značné v pohledávkách z obchodních vztahů. Velký pokles hodnoty oběžných aktiv je také kvůli snižování krátkodobého finančního majetku, kde hodnota klesala každý rok. V roce 2009 vidíme, že pokles hodnoty krátkodobého finančního majetku byl nejvyšší, téměř o 80 %, v dalším roce skoro o 50 % a v posledním roce už pokles nebyl tak výrazný. Hodnota hotových peněz nebyla výrazně snižována, ale peníze na účtech v bankách každým rokem klesaly ve výši kolem 50 %. V roce 2011 již byl na účtech zaznamenán mírný nárůst. U časového rozlišení je vidět nárůst pouze v roce 2008, v dalších letech se hodnota neustále snižovala. Výrazně se snižovaly příjmy příštích období, zatímco náklady příštích období měly kolísavý trend.



Obrázek č. 3 – Vývojový trend aktiv (zdroj: vlastní výpočty)

Pasiva

Tabulka č. 2 – Horizontální analýza pasiv (zdroj: vlastní výpočty)

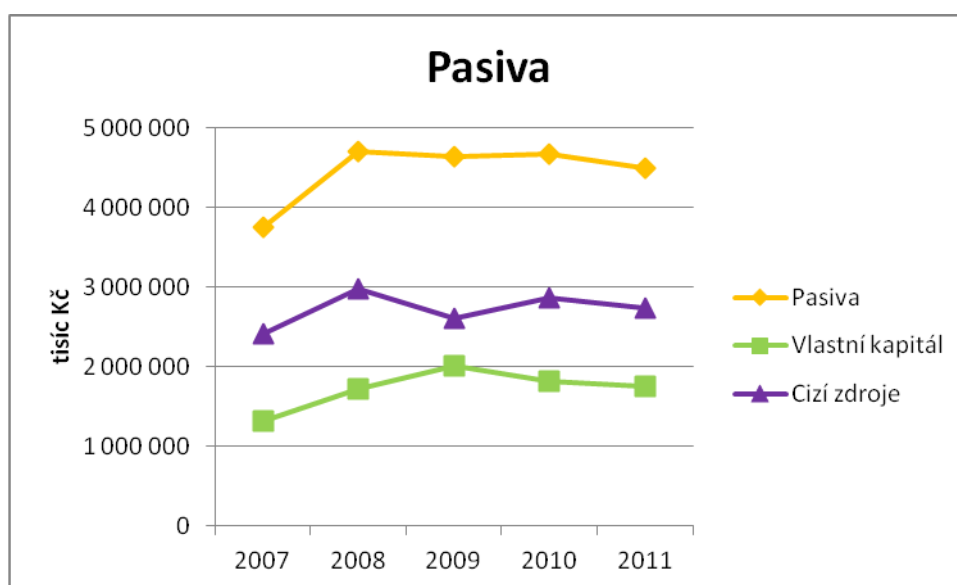
Pasiva	Absolutní změna (v tis. Kč)				Relativní změna (v %)			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
Pasiva	948 264	-70 101	43 317	-176 452	25,23	-1,49	0,93	-3,77
Vlastní kapitál	392 425	301 649	-205 028	-54 632	29,64	17,58	-10,16	-3,01
Základní kapitál	0	381 466	0	0	0,00	99,46	0,00	0,00
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	286	339	-841	-759	0,72	0,85	-2,09	-1,93
Výsledek hospodaření minulých let	87 646	882 608	-79 130	-204 188	27,25	215,65	-6,13	-16,84
Výsledek hospodaření běžného účetního období	304 493	-962 764	-125 057	150 315	52,58	-108,96	158,04	-73,62
Cizí zdroje	571 303	-370 784	251 865	-120 900	23,69	-12,43	9,64	-4,22
Rezervy	-22 069	-4 241	290	-1 007	-70,50	-45,93	5,81	-19,06
Krátkodobé závazky	209 445	-343 578	273 481	-100 367	36,01	-43,43	61,12	-13,92
Závazky z obchodních vztahů	21 776	-150 334	64 769	-170 960	4,07	-27,00	15,94	-36,29
Stát - daňové závazky a dotace	12 047	4 272	6 833	10 290	303,53	26,67	33,68	37,94
Bankovní úvěry a výpomoci	383 927	-22 965	-186 497	-91 559	21,34	-1,05	-8,63	-4,64
Bankovní úvěry dlouhodobé	806 383	-153 737	-219 263	-177 687	87,63	-8,90	-13,94	-13,13
Krátkodobé bankovní úvěry	-422 456	130 772	32 766	86 128	-48,07	28,66	5,58	13,90
Časové rozlišení	-15 464	-966	-3 520	-920	-70,13	-14,67	-62,64	-43,83

Pohledem na pasiva zjistíme, že v průběhu let měla kolísavý trend, ale největší změna nastala v roce 2008, kdy pasiva vzrostla o 25 %. Vlastní kapitál se po první dvě období

vyznačoval nárůstem, zatímco v posledních dvou letech nastal pokles. Základní kapitál byl navýšen pouze v roce 2009 a to téměř o 100 %. V rezervních fondech během sledovaných let nenastala žádná výrazná změna, ale měly kolísavý trend. Výsledek hospodaření minulých let, který ve společnosti vyjadřuje nerozdělený zisk minulých let, v prvních dvou letech rostl, ale v dalších dvou byl zaznamenán pokles. Při analyzování výsledku hospodaření běžného účetního období vidíme, že v roce 2009 nastal výrazný pokles, který byl v procentuálním vyjádření přes 100 %. V roce 2010 byl výsledek hospodaření běžného účetního období již vyšší než v předchozím roce a v roce 2011 se dostal již do kladných hodnot.

U cizích zdrojů můžeme vidět kolísavý trend. Největší vliv na kolísavý trend měly zřejmě krátkodobé závazky, které v prvním a třetím roce výrazně narostly, ale v druhém a čtvrtém roce je vidět jejich pokles. Dále jsou významnou položkou bankovní úvěry a výpomoci. V roce 2008 si společnost vzala dlouhodobý úvěr a tím navýšila hodnotu o 87 %. V dalších letech již žádné zvýšení nenastalo, pouze je vidět, že je úvěr splácen, jelikož hodnota se každým rokem snižuje. Naopak krátkodobé bankovní úvěry měly opačný trend, protože v prvním roce nastal výrazný pokles, ale v dalších letech se hodnota vždy o nějakou částku zvýšila.

U časového rozlišení docházelo každým rokem k určitému snižování. Zde podstatnou část časového rozlišení tvoří pouze výdaje příštích období.



Obrázek č. 4 – Vývojový trend pasiv (zdroj: vlastní výpočty)

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Tabulka č. 3 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (zdroj: vlastní výpočty)

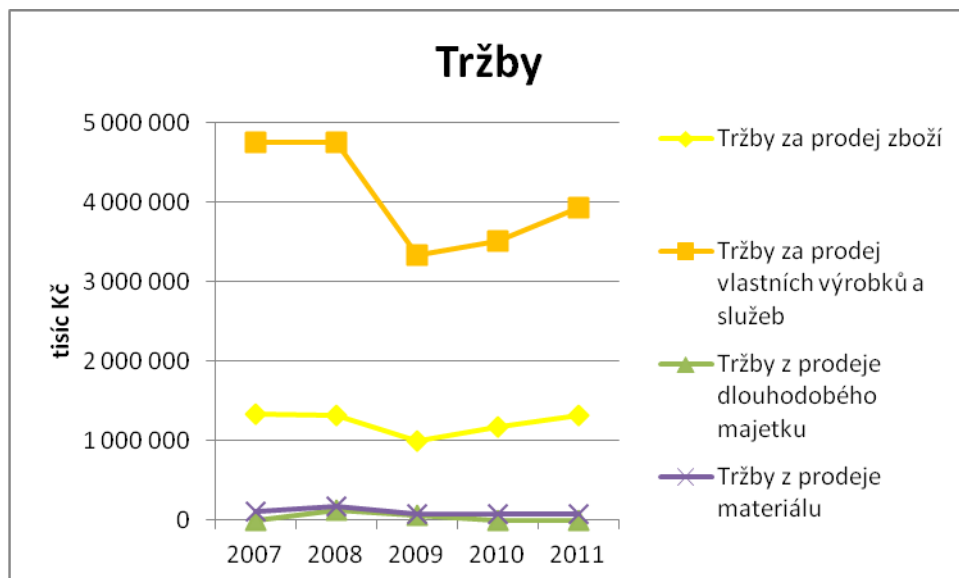
Výkaz zisku a ztrát	Absolutní změna (v tis. Kč)				Relativní změna (v %)			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
Tržby za prodej zboží	-15 943	-316 177	175 811	143 525	-1,20	-24,00	17,56	12,19
Náklady vynaložené na prodané zboží	-29 306	-280 327	172 328	145 457	-2,29	-22,41	17,75	12,73
Obchodní marže	13 363	-35 850	3 483	-1 932	25,15	-53,91	11,37	-5,66
Výkony	-147 507	-1 430 294	288 824	388 434	-3,04	-30,43	8,83	10,91
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-1 106	-1 423 058	177 763	411 708	-0,02	-29,92	5,33	11,72
Výkonová spotřeba	-210 972	-936 632	344 243	338 346	-5,51	-25,87	12,83	11,17
Přidaná hodnota	76 828	-529 512	-51 936	48 156	7,18	-46,16	-8,41	8,51
Osobní náklady	16 590	-27 481	2 079	-9 811	7,65	-11,76	1,01	-4,71
Mzdové náklady	14 407	-18 016	809	-7 925	8,99	-10,32	0,52	-5,04
Daně a poplatky	-1 872	-1 762	1 308	-267	-33,94	-48,37	69,54	-8,37
Odpisy DNHM a DHM	252 292	12 497	13 211	-3 685	816,35	4,41	4,47	-1,19
Tržby z prodeje DM a materiálu	172 244	-153 573	-67 743	17 460	144,29	-52,66	-49,07	24,84
Tržby z prodeje DM	117 235	-63 579	-55 049	3 969	5625,4	-53,28	-98,76	574,38
Tržby z prodeje materiálu	55 009	-89 994	-12 694	13 491	46,90	-52,23	-15,42	19,38
Provozní výsledek hospodaření	385 646	-771 225	-115 686	69 734	71,68	-83,50	-75,89	189,76
Výnosové úroky	2 592	-6 076	-382	103	66,80	-93,88	-96,46	735,71

Nákladové úroky	1 267	14 882	-44 086	4 440	1,86	21,41	-52,24	11,02
Ostatní finanční výnosy	203 357	-184 030	-26 016	-40 422	359,97	-70,82	-34,31	-81,16
Ostatní finanční náklady	82 215	37 497	-137 421	6 905	79,32	20,17	-61,52	8,03
Finanční výsledek hospodaření	122 467	-242 485	155 109	-51 664	-109,82	-2215,1	-66,99	67,60
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	304 493	-962 764	-125 057	150 315	52,58	-108,96	158,04	-73,62
Výsledek hospodaření před zdaněním	508 113	-1 013 710	39 423	18 070	119,14	-108,46	-49,84	-45,54

Při sledování horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát vidíme, že ve všech položkách je zřejmé kolísání hodnot. Největší změny nastaly u daní a poplatků a také u odpisů dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku, což má příčinu v nákupu movitých věcí. Ve výkazu zisku a ztráty také stojí za povšimnutí výrazný nárůst ostatních finančních výnosů v prvním roce, ale také okamžitý pokles v roce následujícím. Téměř o 100 % klesaly i výnosové úroky v druhém a třetím roce, ale v posledním roce je vidět zvýšení hodnoty výnosových úroků.

Při analyzování výsledku hospodaření je vidět, že ho společnost v prvním roce sice dokázala zvýšit o více než 50 %, ale v dalším roce je rapidní pokles výsledku hospodaření o více než 100 %. V dalším roce nastalo zvýšení výsledku hospodaření, ale v posledním období byl zaznamenán opět pokles.

Na následujícím grafu je znázorněn vývoj tržeb. Je vidět, že v roce 2009 nastal pokles tržeb za prodej zboží, ale i za vlastní výrobky a služby. Z horizontální analýzy vyšlo, že pokles byl vždy ve výši okolo 25 %. Naopak v posledních dvou letech už byl vidět nárůst obou tržeb. U vývoje tržeb za dlouhodobý majetek a materiál nevidíme z grafu žádný významný rozdíl z důvodu zvolení vysoké hlavní jednotky svislé osy, ale horizontální analýza vykazuje kolísání těchto dvou položek.



Obrázek č. 5 – Vývojový trend tržeb (zdroj: vlastní výpočty)

Vertikální analýza rozvahy

Aktiva

Tabulka č. 4 – Vertikální analýza aktiv (zdroj: vlastní výpočty)

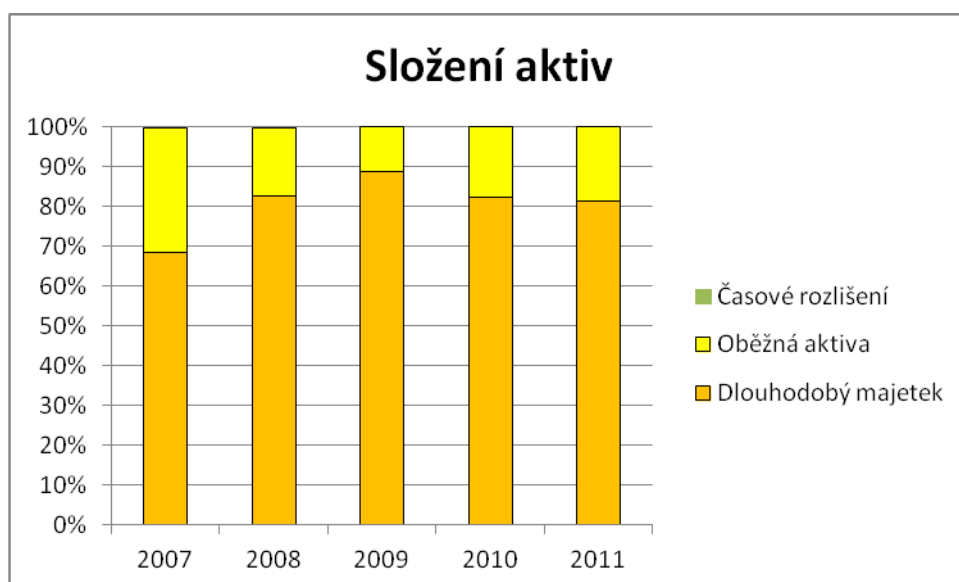
	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	68,5%	82,6%	88,8%	82,5%	81,4%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,2%	0,4%	0,5%	0,7%	1,5%
Dlouhodobý hmotný majetek	99,8%	99,6%	99,5%	99,3%	98,5%
Oběžná aktiva	31,4%	17,2%	11,1%	17,5%	18,6%
Zásoby	5,7%	36,8%	49,4%	68,6%	62,7%
Krátkodobé pohledávky	30,5%	51,5%	46,5%	30,0%	36,0%
Krátkodobý finanční majetek	13,0%	11,7%	4,1%	1,3%	1,3%
Časové rozlišení	0,1%	0,2%	0,0%	0,1%	0,0%

Při vertikální analýze rozvahy aktiv jsem za základnu zvolila celková aktiva a rozpočítala část dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a časového rozlišení.

Vidíme, že největší část aktiv tvoří dlouhodobý majetek. V dlouhodobém majetku je ve všech letech skoro 100% podíl dlouhodobého hmotného majetku, hlavně díky tomu, že firma vlastní spoustu výrobních zařízení.

Při sledování oběžných aktiv vidíme, že hodnota se v druhém roce snížila skoro o polovinu. Položky oběžných aktiv v letech různě kolísají. V roce 2010 a 2011 měly nejvyšší podíl zásoby, ale v prvních dvou letech bylo nejvyšší zastoupení v krátkodobých pohledávkách. V roce 2008 to bylo dokonce více než 50 % hodnoty celkových oběžných aktiv. Výrazný pokles nastal také v roce 2009 v položce krátkodobého finančního majetku, kde byl podíl na oběžných aktivech pouhá 4 % a v dalších letech se dále podíl finančního majetku snižoval.

Z grafu vidíme, že největší podíl na aktivech tvoří položka dlouhodobého majetku. V posledních čtyřech letech je to vždy více než 80% podíl. Oběžná aktiva tvoří zbývající část aktiv. Jelikož časové rozlišení netvoří tak podstatnou část, na grafu není ani zobrazeno.



Obrázek č. 6 – Složení aktiv (zdroj: vlastní výpočty)

Pasiva

Tabulka č. 5 – Vertikální analýza pasiv (zdroj: vlastní výpočty)

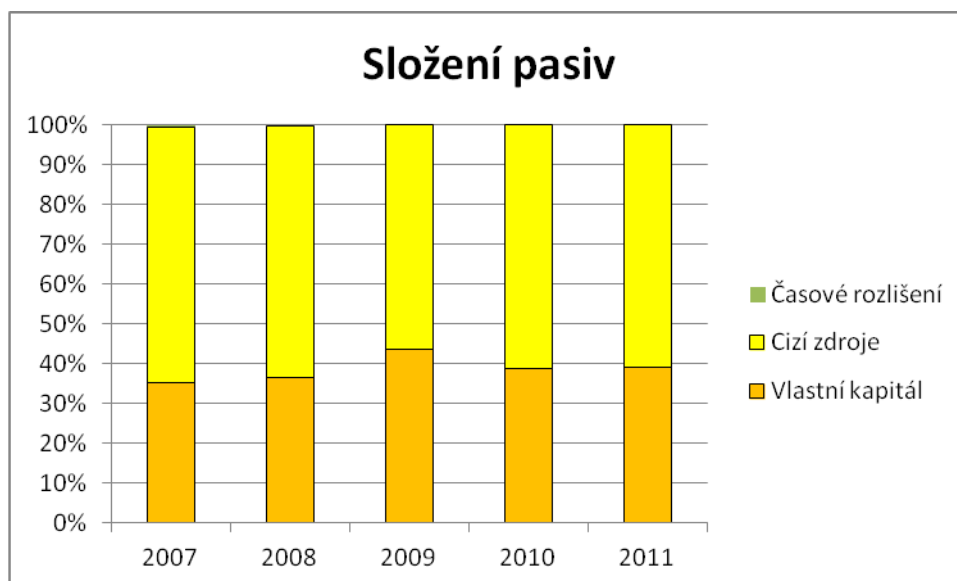
	2007	2008	2009	2010	2011
Pasiva	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	35,23%	36,47%	43,53%	38,74%	39,05%
Základní kapitál	28,97%	22,35%	37,91%	42,20%	43,51%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	2,99%	2,32%	1,99%	2,17%	2,20%
Výsledek hospodaření minulých let	24,29%	23,85%	64,02%	66,89%	57,36%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	43,75%	51,48%	-3,92%	-11,26%	-3,06%
Cizí zdroje	64,18%	63,39%	56,35%	61,21%	60,92%
Rezervy	1,30%	0,31%	0,19%	0,18%	0,16%
Dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,00%	5,75%	8,63%
Krátkodobé závazky	24,11%	26,52%	17,13%	25,17%	22,62%
Bankovní úvěry a výpomoci	74,59%	73,17%	82,68%	68,90%	68,60%
Časové rozlišení	0,59%	0,14%	0,00%	0,04%	0,03%

Při pohledu na pasiva je zřejmé, že převážnou část hodnoty tvoří cizí zdroje. Ve vlastním kapitálu velkou část tvoří nejdříve výsledek hospodaření běžného účetního období, poté výsledek hospodaření minulých let a velký podíl zastupuje také základní kapitál.

V cizích zdrojích jsou nejvyšším podílem zastoupeny bankovní úvěry a výpomoci, které tvoří dlouhodobé a krátkodobé bankovní úvěry. V roce 2010 a 2011 vidíme, že část cizích zdrojů také tvoří dlouhodobé závazky, kam spadá odložený daňový závazek.

Na grafu je zobrazeno složení pasiv společnosti. Je vidět, že časové rozlišení je zastoupeno nejmenším podílem na celkových pasivech a na grafu není vyobrazeno.

Dalšími dvěma složkami jsou vlastní kapitál a cizí zdroje, které tvoří větší část pasiv po všechny sledované roky.



Obrázek č. 7 – Složení pasiv (zdroj: vlastní výpočty)

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 6 – Vertikální analýza výnosů (zdroj: vlastní výpočty)

	2007	2008	2009	2010	2011
Tržby za prodej zboží	21%	19%	22%	24%	24%
Výkony	76%	69%	72%	73%	73%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2%	4%	3%	1%	2%
Ostatní provozní výnosy	1%	4%	1%	1%	1%
Výnosové úroky	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatní finanční výnosy	1%	4%	2%	1%	0%
Výnosy celkem	100%	100%	100%	100%	100%

Při zpracování vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty jsem nejdříve zvolila jako základnu celkové výnosy a poté vypočetala procentní podíly jednotlivých výnosových položek.

Na první pohled je zřejmé, že nejvyšší podíl na výnosech společnosti mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které jsou zařazeny pod výkony. Hodnota tržeb byla v prvním roce nejvyšší, poté mírně klesla, ale v posledních letech je vidět opět zvýšení tržeb. Stejně tak je tomu i u tržeb za zboží, které tvoří druhou největší část celkových

výnosů. Ostatní položky tvoří tak významný podíl na celkových výnosech a během sledovaných let měly kolísavý trend.

Tabulka č. 7 – Vertikální analýza nákladů (zdroj: vlastní výpočty)

	2007	2008	2009	2010	2011
Náklady vynaložené na prodané zboží	22%	22%	22%	24%	24%
Výkonová spotřeba	65%	63%	60%	62%	63%
Osobní náklady	4%	4%	5%	4%	4%
Daně a poplatky	0%	0%	0%	0%	0%
Odpisy DNM a DHM	5%	5%	7%	6%	6%
Změna stavu rezerv a opravných položek	-1%	0%	0%	0%	0%
Ostatní provozní náklady	1%	1%	1%	1%	1%
Nákladové úroky	1%	1%	2%	1%	1%
Ostatní finanční náklady	2%	3%	5%	2%	2%
Náklady celkem	100%	100%	100%	100%	100%

Při dalším zkoumání výkazu zisku a ztráty pomocí vertikální analýzy jsem zvolila jako základnu celkové náklady a rozpočítala jednotlivé podíly nákladových položek. Nejvyšší podíl na nákladech společnosti má výkonová spotřeba, kam řadíme spotřebu materiálu a služby a souvisí to s prodejem vlastních výrobků a služeb. Druhou významnou položkou v nákladech jsou náklady vynaložené na prodané zboží. Tyto nákladové položky nejdříve klesaly, ale v poslední době je vidět zvýšení nákladů, které souvisí se zvýšením prodaného zboží a výrobou vlastních výrobků.

Analýza rozdílových ukazatelů

Do této analýzy jsem zahrnula výpočet všech tří ukazatelů zmíněných v teoretické části, tzn. čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek.

Tabulka č. 8 – Analýza rozdílových ukazatelů (zdroj: vlastní výpočty)

	2007	2008	2009	2010	2011
Krátkodobá aktiva	1 180 504	809 819	515 961	818 349	837 888
Zásoby	667 221	298 207	254 848	561 589	525 105
Krátkodobé pohledávky	360 234	416 802	240 038	245 789	301 832
Krátkodobá pasiva	1 460 347	1 247 336	1 034 530	1 340 777	1 326 538
Čistý pracovní kapitál	-279 843	-437 517	-518 569	-522 428	-488 650
Čistý peněžní majetek	-947 064	-735 724	-773 417	-1 084 017	-1 013 755
Čisté pohotové prostředky	-1 307 298	-1 152 526	-1 013 455	-1 329 806	-1 315 587

Čistý pracovní kapitál dosahuje ve všech sledovaných letech záporných hodnot, což není pro společnost dobré, jelikož by se mohlo stát, že nebude mít dostatek finančních prostředků pro zajištění chodu společnosti. Čistý pracovní kapitál byl nejnižší v roce 2010 a naopak nejvyšší v prvním sledovaném roce.

Čistý peněžní majetek byl stejně jako pracovní kapitál ve všech letech v záporných číslech. Je to hlavně z důvodu, že se hodnota krátkodobých aktiv postupně ve všech letech snižovala a naopak krátkodobá pasiva se v posledních letech zvyšovala. Velký vliv na to má také hodnota zásob, kterých musí firma držet dostatek pro zajištění chodu výrobních zařízení.

Ukazatel čistých pohotových prostředků ve všech letech také dosahoval záporných hodnot. Ukazatel může poukazovat na špatnou platební schopnost společnosti.

Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatele rentability

Tabulka č. 9 – Pomocné ukazatele (zdroj: vlastní výpočty)

	2007	2008	2009	2010	2011
Výsledek hospodaření za účetní období = EAT	579 140	883 633	-79 131	-204 188	-53 873
Zisk před zdaněním = EBT	426 493	934 606	-79 104	-39 681	-21 611
Nákladové úroky	68 243	69 510	84 392	40 306	44 746
Zisk před úroky a zdaněním = EBIT	494 736	1 004 116	5 288	625	23 135
Odpisy	309 905	283 197	295 694	308 905	305 220
Zisk před úroky, odpisy a zdaněním = EBITDA	804 641	1 287 313	300 982	309 530	328 355

Pro výpočet ukazatelů jsem si nejdříve připravila výše uvedené pomocné ukazatele, které jsem používala pro výpočet některých ukazatelů rentability. Z výkazu zisků a ztrát, který je uvedený v příloze, jsem získala výsledek hospodaření za účetní období (EAT = earnings after tax), který je použit pro výpočet rentability vlastního kapitálu a pro výpočet rentability tržeb. Jako další je v tabulce použit zisk před zdaněním, který je také převzat z výkazu zisku a ztrát. Dále jsem potřebovala zjistit zisk před úroky a zdaněním, tzv. EBIT (= earnings before interest and tax), který byl použit k výpočtu

rentability aktiv. Ziskala jsem ho sečtením výsledku hospodaření před zdaněním a nákladových úroků.

V tabulce je uveden i zisk před úroky, odpisy a zdaněním, tzv. EBITDA (= earnings before interest, taxes, depreciation). Je to ukazatel, pomocí kterého je možné zjistit provozní výkonnost společnosti.³⁰

Tabulka č. 10 – Ukazatele rentability (zdroj: vlastní výpočty)

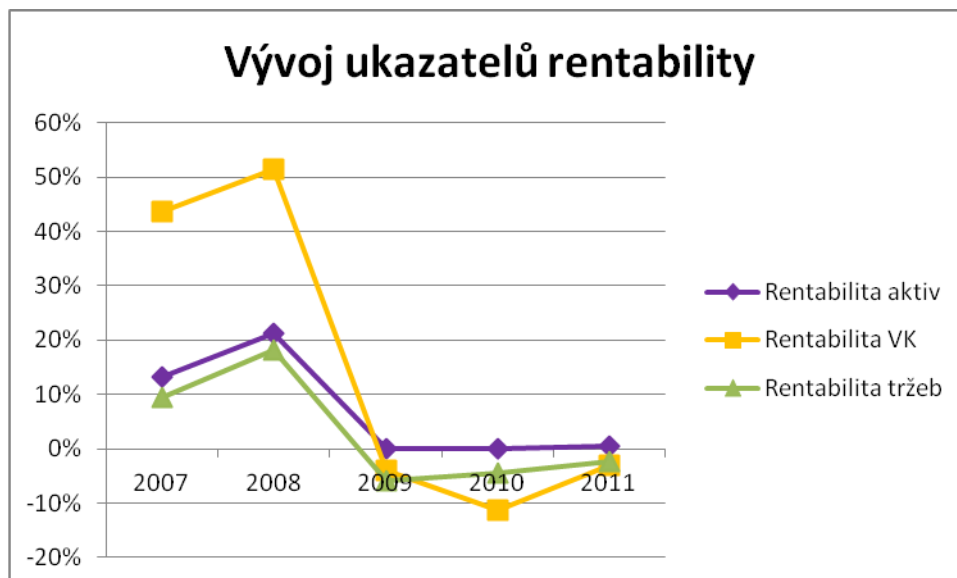
	2007	2008	2009	2010	2011
EBIT	494 736	1 004 116	5 288	625	23 135
EAT	579 140	883 633	-79 131	-204 188	-53 873
Celková aktiva	3 757 757	4 706 021	4 635 920	4 679 237	4 502 785
Vlastní kapitál	1 323 891	1 716 316	2 017 965	1 812 937	1 758 305
Tržby	6 091 460	4 888 611	1 334 676	4 688 750	2 243 983
Rentabilita aktiv	13,17%	21,34%	0,11%	0,01%	0,51%
Rentabilita VK	43,75%	51,48%	-3,92%	-11,26%	-3,06%
Rentabilita tržeb	9,51%	18,08%	-5,93%	-4,35%	-2,4%

Při výpočtu rentability aktiv jsem zisk před úroky a zdaněním vydělila celkovými aktivy. Můžeme vidět, že ve druhém roce nastalo zvýšení rentability, avšak v posledních letech je rentabilita velice nízká oproti prvním dvěma rokům. Je to kvůli tomu, že společnost v posledních třech letech vykazuje ztrátu z hospodaření za účetní období, tím pádem je velice nízká hodnota pomocného ukazatele EBIT. V roce 2008 byla rentabilita aktiv na vysoké úrovni (21,34 %), což je téměř čtyřikrát více než průměr v dřevozpracujících společnostech, který činí 5,83 %.

Rentabilita vlastního kapitálu vychází v prvních dvou letech, stejně jako rentabilita aktiv, ve velice vysokých číslech. Ovšem v posledních třech letech výsledky opět ovlivňuje vykazovaná ztráta. V odvětví zpracování dřeva se hodnota rentability vlastního kapitálu pohybuje v průměru okolo 14,54 %.

Rentabilita tržeb ukazuje, kolik korun zisku přináší jedna koruna tržeb. Vidíme, že v prvních dvou letech se ukazatel pohyboval ve velice dobrých hodnotách, ale v posledních letech je vidět vliv vykazovaného výsledku hospodaření. V prvním roce došlo ke zhodnocení 9,51 % a ve druhém bylo zhodnocení nejvyšší, a to 18,08 %.

³⁰ EBITDA zisk před úroky, daněmi a odpisy [online]. 2013. Dostupné z: <http://ebitda.cz/>



Obrázek č. 8 – Vývojový trend ukazatelů rentability (zdroj: vlastní výpočty)

Z výše uvedeného grafu můžeme vidět průběžný vývoj ukazatelů rentability za sledovaných pět let. V roce 2008 nastalo zvýšení všech ukazatelů oproti předchozímu roku. Avšak v roce následujícím je vidět propad až do záporných hodnot také u všech ukazatelů. Postupem posledních dvou let vidíme mírné zlepšení a vývoj hodnot ukazatelů směrem ke kladným číslům.

Ukazatele aktivity

Tabulka č. 11 – Ukazatele aktivity (zdroj: vlastní výpočty)

	2007	2008	2009	2010	2011
Tržby	6 091 460	6 074 411	4 335 176	4 688 750	5 243 983
Celková aktiva	3 757 757	4 706 021	4 635 920	4 679 237	4 502 785
Zásoby	667 221	298 207	254 848	561 589	525 105
Průměrné denní tržby	16 689	16 642	11 877	12 846	14 367
Pohledávky	360 234	416 802	240 038	245 789	301 832
Obrat zásob	9,13	20,37	17,01	8,35	9,99
Doba obratu zásob	39,98	17,92	21,46	43,72	36,55
Obrat pohledávek	16,91	14,57	18,06	19,08	17,37
Doba obratu pohledávek	21,59	25,04	20,21	19,13	21,01
Obrat aktiv	1,62	1,29	0,94	1	1,16

Pro výpočet některých ukazatelů aktivity jsem potřebovala získat průměrné denní tržby. Vypočítala jsem je tak, že jsem sečetla tržby, kde jsem použila ty za prodej zboží a za prodej vlastních výrobků služeb, a poté vydělila 365 dny.

První vypočítaný ukazatel – obrat zásob – ukazuje, kolikrát byly zásoby přeměněny na jinou formu oběžných aktiv za hospodářské období. V prvním, čtvrtém a posledním roce se ukazatel pohyboval okolo hodnoty 10, tzn., že zásoby byly téměř desetkrát prodány a znovu uskladněny. Ve druhém a třetím roce byla hodnota ukazatele nejvyšší, kde byly zásoby přeměněny dvacetkrát a sedmáctkrát. Je to tím, že společnost neměla na skladě tak vysoký stav zásob oproti jiným rokům.

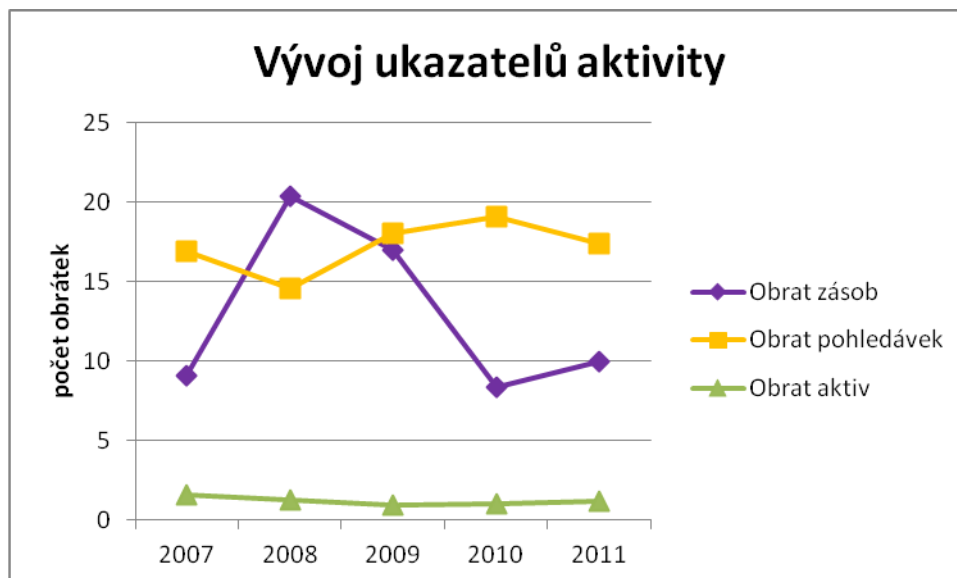
Doba obratu udává, jak dlouho trvala přeměna zásob na peněžní formu. Ve druhém roce byla doba obratu zásob nejnižší, a to hlavně kvůli nízkému stavu zásob a nižším průměrným denním tržbám. Naopak nejvyšší hodnoty byly zaznamenány v roce 2007 a 2010, kdy byly na skladě poměrně vysoké stavy zásob.

Dalším vypočteným ukazatelem je obrat pohledávek, který nám říká, jak rychle jsou pohledávky zaplacený. Z tabulky je vidět, že hodnoty obratu pohledávek kolísají v průběhu let bez výraznějšího výkyvu.

Při sledování doby obratu pohledávek vidíme, že odběratelé společnosti platí velice dobře. Nejsou vidět žádné výrazné výkyvy, pouze v roce 2008 doba obratu pohledávek byla 25 dní. V ostatních letech se hodnota pohybuje okolo 20 dní a je vidět, že odběratelé dodržují platební podmínky společnosti.

Z tabulky je zřejmé, že obrat aktiv v prvních letech postupně klesal, naopak v posledním roce je vidět mírný nárůst obratu aktiv. Je to hlavně z důvodu prvotního klesání tržeb společnosti, ale v posledním roce je již vidět nárůst. Obrat aktiv nám udává, jak se zhodnocují aktiva ve společnosti. Stejně jako u ostatních ukazatelů aktivity vidíme, že hodnoty nejdříve klesaly a v posledním roce je již vidět nárůst obratu, avšak výkyvy nejsou tak výrazné.

V následujícím grafu je zobrazen postupný vývoj obratu zásob, pohledávek a obratu aktiv ve sledovaných letech.



Obrázek č. 9 – Vývojový trend vybraných ukazatelů aktivity (zdroj: vlastní výpočty)

Ukazatele zadluženosti

Tabulka č. 12 – Ukazatele zadluženosti (zdroj: vlastní výpočty)

	2007	2008	2009	2010	2011
Cizí zdroje	2 411 817	2 983 120	2 612 336	2 864 201	2 743 301
Celková aktiva	3 757 757	4 706 021	4 635 920	4 679 237	4 502 785
Dlouhodobé dluhy	920 167	1 726 550	1 572 813	1 518 141	1 412 487
EBIT	494 736	1 004 116	5 288	625	23 135
Nákladové úroky	68 243	69 510	84 392	40 306	44 746
Celková zadluženost	64,18	63,39	56,35	61,21	60,92
Dlouhodobá zadluženost	24,49	36,69	33,93	32,44	31,37
Ukazatel úrokového krytí	7,25	14,45	0,06	0,02	0,52

Ukazatel celkové zadluženosti se ve všech letech pohybuje okolo 60 %. To znamená, že aktiva společnosti jsou většinou krytá z cizích zdrojů, kde největší podíl mají v posledních letech dlouhodobé bankovní úvěry. Podle zjištěných hodnot by si společnost neměla brát již žádné úvěry, jelikož hodnota celkové zadluženosti by poté byla příliš vysoká. Avšak u KRONOSPANU CR můžeme říct, že hodnota celkové zadluženosti je až příliš vysoká, protože v odvětví zpracování dřeva se průměrná hodnota pohybuje okolo 40 %. Dlouhodobá zadluženost je vyjádřením jedné části celkové zadluženosti, kde druhou část tvoří krátkodobá zadluženost, které jsem se ale nevěnovala. Hodnota dlouhodobé zadluženosti se skoro ve všech letech pohybuje nad

hodnotou 30 %. Optimální hodnota pro dlouhodobou zadluženost je však stanovena na 25 %.

Dalším z ukazatelů zadluženosti je ukazatel úrokového krytí, u kterého je vidět značné kolísání ve všech sledovaných letech. Hodnota ukazatele by v prvních dvou letech dokázala pokrýt nákladové úroky společnosti, avšak v posledních třech letech je hodnota velice nízká. Nízkých hodnot dosahuje hlavně kvůli tomu, že společnost v posledních zmíněných letech dosahuje záporného výsledku hospodaření a také se zvyšují krátkodobé bankovní úvěry a tím i nákladové úroky. Optimální hodnota ukazatele úrokového krytí by se měla pohybovat nad hodnotou 3.

Ukazatele likvidity

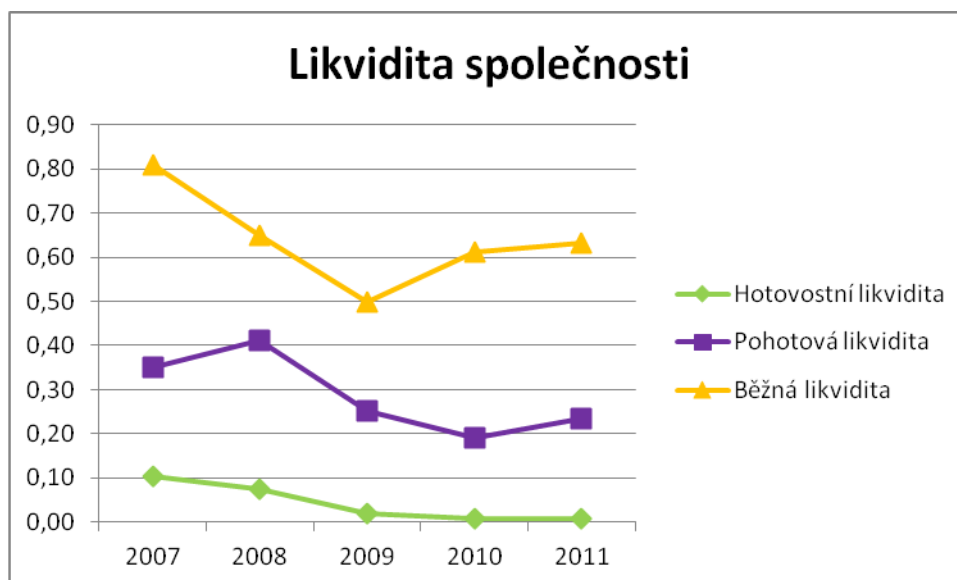
Tabulka č. 13 – Ukazatele likvidity (zdroj: vlastní výpočty)

	2007	2008	2009	2010	2011
Finanční majetek	153 049	94 810	21 075	10 971	10 951
Pohledávky	360 234	416 802	240 038	245 789	301 832
Oběžná aktiva	1 180 504	809 819	515 961	818 349	837 888
Krátkodobá pasiva	1 460 347	1 247 336	1 034 530	1 340 777	1 326 538
Hotovostní likvidita	0,1	0,08	0,02	0,01	0,01
Pohotová likvidita	0,35	0,41	0,25	0,19	0,24
Běžná likvidita	0,81	0,65	0,5	0,61	0,63

V oblasti, ve které podniká KRONOSPAN CR, se průměrná hodnota hotovostní likvidity pohybuje okolo 0,23. V analýze můžeme vidět, že společnost nedosahuje na tuto průměrnou úroveň likvidity. V prvních dvou letech je vyšší, avšak v posledních třech zdaleka nedosahuje na průměr dřevařských společností. Je to hlavně kvůli tomu, že byl postupně snižován finanční majetek a oproti tomu se například v posledních dvou letech výrazně snížila krátkodobá pasiva.

Průměrná hodnota pohotové likvidity se v dřevozpracujícím odvětví pohybuje okolo 1,06. Pohotová likvidita v průběhu let různě kolísá, kde nejnižší hodnoty je dosaženo v roce 2010. Hodnota krátkodobých pasiv ve zmíněném roce je poměrně vysoká, což vysvětluje tak nízkou hodnotu pohotové likvidity. Naopak v roce 2008 byla likvidita nejvyšší, jelikož i hodnota krátkodobých pasiv nebyla tak vysoká jako v ostatních letech.

Běžná likvidita společnosti byla nejvyšší v prvním roce a v dalších letech se pohybovala okolo hodnoty 0,6 kromě roku 2009. Průměrná hodnota se v dřevozpracujícím průmyslu pohybuje okolo 1,67. Společnost nedosahuje tohoto průměru hlavně kvůli tomu, že velice snižuje stav pohotových prostředků.



Obrázek č. 10 – Ukazatele likvidity (zdroj: vlastní výpočty)

Bankrotní modely

Pro sledování, zda se firma blíží k bankrotu či ne, jsem si vybrala Altmanovo Z-skóre a index důvěryhodnosti IN05.

Tabulka č. 14 – Výpočet Altmanova Z-skóre (zdroj: vlastní výpočty)

	2007	2008	2009	2010	2011
Čistý pracovní kapitál	-279 843	-437 517	-518 569	-522 428	-488 650
Zadržené výdělků	940 357	1 332 782	1 252 965	1 047 937	993 305
Zisk před úroky a zdaněním	494 736	1 004 116	5 288	625	23 135
Tržní hodnota vlastního kapitálu	1 323 891	1 716 316	2 017 965	1 812 937	1 758 305
Účetní hodnota dluhu	2 411 817	2 983 120	2 612 336	2 864 201	2 743 301
Tržby	6 091 460	4 888 611	1 334 676	4 688 750	2 243 983
Aktiva celkem	3 757 757	4 706 021	4 635 920	4 679 237	4 502 785
X1 = čistý pracovní kapitál/aktiva	-0,07	-0,09	-0,11	-0,11	-0,11
X2 = zadržené výdělků/aktiva	0,25	0,28	0,27	0,22	0,22
X3 = zisk před úroky a zdaněním/aktiva	0,13	0,21	0,00	0,00	0,01
X4 = tržní hodnota VK/účetní hodnota dluhu	0,55	0,58	0,77	0,63	0,64

X5 = tržby/aktiva	1,62	1,04	0,29	1,00	0,50
Altmanovo Z-skóre	2,65	2,37	1,00	1,56	1,08

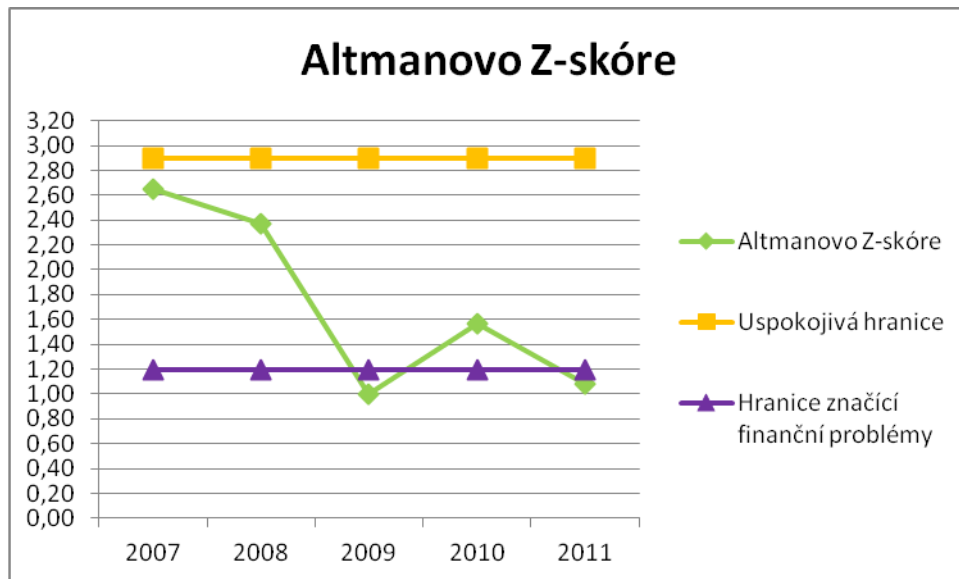
Jak již bylo řečeno v úvodu, Altmanovo Z-skóre sleduje, zda se společnost blíží k bankrotu nebo zda si vede dobře. Čím vyšší hodnota u Z-skóre vychází, tím lepší je finanční situace podniku.

Nejdříve se pro Z-skóre musely vypočítat hodnoty x_{1-5} , kterým je přidělena váha, a následným sečtením všech hodnot jsme získali konečné Z-skóre. Tento ukazatel má tři pásma, ve kterých můžou hodnoty vycházet, a posuzuje se tím finanční zdraví podniku.

Na níže zobrazeném grafu vidíme dvě hranice a vypočítané Altmanovo Z-skóre. Horní hranice je stanovena na 2,9, a pokud je Z-skóre vyšší než tato hranice, můžeme o podniku říci, že se nachází v pásmu prosperity. Dolní hranice je stanovena na 1,2, a pokud se výsledek nachází na této hranici, nebo pod ní, značí to jisté finanční potíže.

Mezi těmito dvěma hranicemi je stanovené takzvané šedé pásmo, které je mezi hodnotami 1,2-2,9. V tomto pásmu není jasné, zda můžeme firmu označit jakou úspěšnou a zařadit spíše do pásma prosperity, nebo do pásma společností s finančními potížemi.

O KRONOSPANU CR nemůžeme jednoznačně říci, že se nachází v pásmu bankrotu nebo v pásmu prosperity. Ve všech letech se nachází v tzv. šedé zóně, kromě roku 2009 a 2011, kdy se dostalo těsně pod hranici šedého pásma. Pokud se ale podíváme na výsledky jiných ukazatelů, např. z roku 2009, víme, že v tomto roce vycházely i jiné ukazatele v horších číslech než jiné roky.



Obrázek č. 11 – Vývojový trend Altmanova Z-skóre (zdroj: vlastní výpočty)

Index důvěryhodnosti IN05

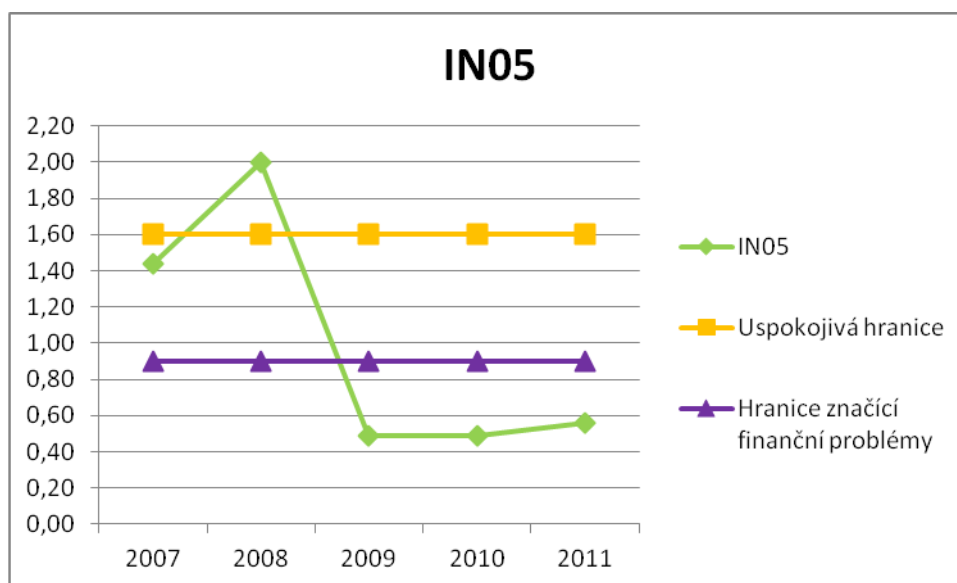
Tabulka č. 15 – Výpočet indexu IN05 (zdroj: vlastní výpočty)

	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva	3 757 757	4 706 021	4 635 920	4 679 237	4 502 785
Cizí zdroje	2 411 817	2 983 120	2 612 336	2 864 201	2 743 301
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	494 736	1 004 116	5 288	625	23 135
Nákladové úroky	68 243	69 510	84 392	40 306	44 746
Výnosy	6 317 326	6 884 990	4 587 340	4 838 735	5 373 052
Oběžná aktiva (OA)	1 180 504	809 819	515 961	818 349	837 888
Krátkodobé závazky	1 460 347	1 247 336	1 034 530	1 340 777	1 326 538
Aktiva/Cizí zdroje	1,56	1,58	1,77	1,63	1,64
EBIT/Nákladové úroky	7,25	14,45	0,06	0,02	0,52
EBIT/Aktiva	0,13	0,21	0,00	0,00	0,01
Výnosy/Aktiva	1,68	1,46	0,99	1,03	1,19
OA/Krátkodobé závazky	0,81	0,65	0,50	0,61	0,63
IN05	1,44	2,00	0,49	0,49	0,56

Jako další ukazatel posuzující finanční zdraví podniku jsem si vybrala index důvěryhodnosti IN05. Stejně tak jako u Altmanova Z-skóre, i u IN05 jsou stanovena

pásma, která určují finanční situaci podniku. Vyobrazená pásma můžeme vidět i na následujícím grafu. Horní hranice je určena hodnotou 1,6 a vyznačuje se jako uspokojivá hranice a společnost může předvídat dobrou finanční situaci. Spodní hranice je stanovena na 0,9, a pokud se index společnosti nachází na této hranici nebo pod ní, firma může v budoucnosti očekávat finanční problémy. Mezi touto hranicí se opět nachází šedé pásmo, kde se nemůže přesně určit finanční situace podniku.

Na grafu vidíme, že se společnost KRONOSPAN CR v prvním roce nacházela v šedém pásmu indexu. Ve druhém roce byl index roven hodnotě 2 a společnost byla ve velmi dobré finanční situaci a vytvářela vysokou hodnotu. Avšak v roce 2009 nastal prudký pokles až pod hranici značící finanční problémy a můžeme také říci, že firma nevytvářela žádnou hodnotu. Od té doby vidíme mírný nárůst indexu, ale společnost by měla být opatrná, jelikož podle indexu můžeme do budoucnosti předpovídat, že můžou nastat finanční problémy.



Obrázek č. 12 – Vývojový trend indexu IN05 (zdroj: vlastní výpočty)

8 Zhodnocení finanční analýzy

Ve své práci jsem provedla finanční analýzu za pět hospodářských období společnosti (2007-2011). Při takto zvolené časové řadě již můžeme určit vývojový trend firmy a získat přehled o tom, jak dobře společnost hospodaří.

Jako první jsem zpracovala horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Horizontální analýza nám ukazuje, jak se změnila položka ve sledovaném roce oproti roku minulému. Můžeme vidět, že položky v rozvaze i ve výkazu zisku a ztráty měly v průběhu let kolísavý trend. Například pohledem na aktiva zjistíme, že společnost v roce 2008 a 2009 zvyšovala dlouhodobý majetek, ale v poslední době je naopak snižován. Opačný průběh měla oběžná aktiva, která byla v prvních dvou letech snižována, ale v posledních letech se hodnota zvyšuje. U pasiv vidíme zvýšení pouze v prvním roce a v posledních třech letech není zaznamenána žádná výrazná změna. Vlastní kapitál byl v prvních dvou sledovaných letech v horizontální analýze zvýšen, ale naopak v poslední době je spíše hodnota vlastního kapitálu snižována. V roce 2008 také výrazně narostla hodnota cizích zdrojů, ale v dalším roce byla opět snížena. V horizontální analýze výkazu zisku a ztráty je vidět, že výrazně poklesly tržby jak za prodej zboží, tak za prodej vlastních výrobků a služeb, kde byl pokles výraznější. Pokles tržeb velice souvisí s krizí, která nastala v roce 2008, a ve společnosti se to projevilo zejména v roce 2009.

U vertikální analýzy aktiv tvoří nejvyšší část dlouhodobý majetek, v posledních čtyřech letech vždy podílem nad 80 %. Druhou významnou položku pak tvořila oběžná aktiva. Větší část pasiv tvoří cizí zdroje, které tvoří podíl vždy okolo hodnoty 60 %. Zbývající část pak doplňuje vlastní kapitál, který se pohybuje mezi 35 % až 43 %. Největší změna nastala v roce 2009, kdy byl navýšen základní kapitál, ale také snížena hodnota krátkodobých závazků. Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát nám ukazuje propojení mezi tržbami za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb a náklady na prodané zboží a na výrobu vlastních výrobků a služeb. V prvních letech je vidět snížení tržeb, naopak v posledních letech je značné zvyšování tržeb, čímž můžeme říci, že se společnosti po zmiňované krizi začíná zlepšovat celkový obrat společnosti. Stejně tak se vyvíjely i výše zmíněné náklady související s prodejem zboží a výrobou vlastních výrobků.

Již zmiňovaná krize je vidět i ve výpočtu další analýzy – analýzy poměrových ukazatelů. Jak u ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti i likvidity, vidíme v roce 2009 zhoršení hodnot. Avšak v roce 2010 i 2011 je vidět, že se společnost snaží zlepšovat svou finanční situaci, což je zřejmé i v průběhu hodnot zmiňovaných ukazatelů.

Při výpočtu ukazatelů rentability používáme výsledek hospodaření. Jelikož výsledek hospodaření společnosti v posledních letech vychází v záporných hodnotách, ani ukazatele rentability nebudou vycházet pro společnost příznivě. V posledních dvou letech ale vidíme snižování záporného výsledku hospodaření, proto můžeme i do budoucnosti předpovídat zlepšování ukazatelů rentability.

U ukazatelů zadluženosti vidíme také příznivý vývoj hodnot do budoucnosti. Celková zadluženost by se měla pohybovat okolo 50 %. Výsledky společnosti u celkové zadluženosti jsou postupem let nižší, což značí pozitivní vývoj a směřování společnosti. U ukazatele úrokového krytí vidíme opět propad v roce 2009, kdy se projevila ekonomická krize. V posledních letech se hodnota ukazatele neustále zvyšuje, což značí zlepšování finanční situace společnosti.

Ukazatele likvidity společnosti nevychází ani v jednom roce v průměrných hodnotách dřevozpracujícího odvětví. Není to však tím, že by společnost nedokázala splácet své závazky, ale je to způsobeno tím, že společnost nedrží tak vysoký krátkodobý finanční majetek v podobě peněz v pokladně a na bankovních účtech.

I při výpočtu Altmanova Z-skóre a indexu důvěryhodnosti je v roce 2009 vidět velký propad oproti předchozímu roku. Ale stejně tak, jak tomu je u poměrových ukazatelů, i u těchto komplexních ukazatelů vidíme v posledních letech zlepšení, které opět naznačuje, že se společnost snaží zlepšovat svou finanční situaci a tím udržet podnik finančně zdravý a prosperující.

Závěr

Cílem mé bakalářské práce bylo provést finanční analýzu společnosti KRONOSPAN CR, spol. s r.o. na základě poskytnutých výkazů, a to rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které jsou uvedené v příloze. Na základě dosažených výsledků poté zhodnotit finanční situaci podniku a případně navrhnout doporučení, která by byla pro firmu přínosem.

Bakalářskou práci jsem rozdělila do dvou částí – teoretická a praktická část. V první části jsem popsala finanční analýzu komplexně, co je to vlastně finanční analýza, kdo ji využívá a z jakých zdrojů se čerpá pro vypracování finanční analýzy. Větší část teoretické oblasti jsem věnovala popisu metod finanční analýzy. Jako první jsem popsala analýzu absolutních ukazatelů, poté analýzu rozdílových a poměrových ukazatelů. Na konci teoretické části jsem popsala Du Pontovu analýzu, což je analýza soustavy ukazatelů, a také komplexní ukazatele finanční analýzy, kam jsem zařadila popis Altmanova Z-skóre a indexu důvěryhodnosti IN05.

Praktickou část jsem začala popisem společnosti, základní charakteristikou a krátkým popisem, jak vlastně společnost vznikla a čím se zabývá. Poté jsem vypracovala finanční analýzu pomocí několika ukazatelů za hospodářské roky 2007-2011, ke které jsem měla k dispozici účetní výkazy společnosti a to rozvahu a výkaz zisku a ztráty, které jsou uvedeny v příloze této práce.

Při pohledu na celou finanční analýzu v praktické části vyplývá, že nemůžeme společnost hodnotit podle jedné skupiny ukazatelů. Vždy je lepší se na situaci podívat z více úhlů, protože například ve finanční analýze nám jedna skupina ukazatelů může vykazovat nepříznivou finanční situaci společnosti, ale další skupina ukazuje, že se společnost vyvíjí pozitivním směrem. U společnosti KRONOSPAN CR je to vidět u ukazatelů likvidity, které nevycházejí ani v jednom roce v příznivých hodnotách, ale u ostatních ukazatelů je od roku, kdy nastala ekonomická krize, vidět, že se společnost snaží udržet na trhu a v posledních letech se většina ukazatelů zlepšuje a tím naznačuje příznivý vývoj finanční situace.

Společnost by se i nadále měla pokusit udržet vývojový trend, který začal v roce 2010 a pokračoval i v roce 2011. V těchto letech se hodnoty většiny ukazatelů dostávaly do příznivých čísel a tím pádem se zlepšovalo finanční zdraví společnosti. Jako první věc, na kterou by se měla společnost zaměřit, je splácení odloženého daňového závazku a

také zvýšit výsledek hospodaření, aby se již nadále nepohyboval v záporných hodnotách. Z vývoje výsledku hospodaření je vidět, že záporná hodnota je každý rok menší, z čehož můžeme předpovídat, že by se výsledek hospodaření v budoucnosti mohl dostat opět do kladných hodnot.

Seznam použité literatury

JIRÍČEK, Petr a Magda MORÁVKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vydání. Jihlava: VŠPJ, 2008. ISBN 978-80-87035-14-6.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance: krok za krokem*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 290 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Jiné zdroje

Kreditní informace o společnosti, Coface, 2012.

Internetové zdroje

Du Pontova analýza. *Management Mania* [online]. 2011 [cit. 2013-04-21]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza>

KRONOSPAN CR, spol. s r. o. *Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. 2012 [cit. 2013-04-02]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a54472&typ=actual&klic=yctczm>

Profil společnosti. *KRONOSPAN* [online]. (c) 2013 [cit. 2013-03-15]. Dostupné z: <http://kronospan.cz/firma/>

Seznam obrázků

Obrázek č. 1 – Rozvaha a její části (zdroj: Kislingerová, 2010)	15
Obrázek č. 2 – Du Pont rozklad (zdroj: https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza).....	32
Obrázek č. 3 – Vývojový trend aktiv (zdroj: vlastní výpočty)	39
Obrázek č. 4 – Vývojový trend pasiv (zdroj: vlastní výpočty).....	41
Obrázek č. 5 – Vývojový trend tržeb (zdroj: vlastní výpočty)	44
Obrázek č. 6 – Složení aktiv (zdroj: vlastní výpočty)	45
Obrázek č. 7 – Složení pasiv (zdroj: vlastní výpočty).....	47
Obrázek č. 8 – Vývojový trend ukazatelů rentability (zdroj: vlastní výpočty).....	51
Obrázek č. 9 – Vývojový trend vybraných ukazatelů aktivity (zdroj: vlastní výpočty) .	53
Obrázek č. 10 – Ukazatele likvidity (zdroj: vlastní výpočty).....	55
Obrázek č. 11 – Vývojový trend Altmanova Z-skóre (zdroj: vlastní výpočty)	57
Obrázek č. 12 – Vývojový trend indexu IN05 (zdroj: vlastní výpočty).....	58

Seznam tabulek

Tabulka č. 1 – Horizontální analýza aktiv (zdroj: vlastní výpočty).....	38
Tabulka č. 2 – Horizontální analýza pasiv (zdroj: vlastní výpočty)	40
Tabulka č. 3 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (zdroj: vlastní výpočty)	42
Tabulka č. 4 – Vertikální analýza aktiv (zdroj: vlastní výpočty).....	44
Tabulka č. 5 – Vertikální analýza pasiv (zdroj: vlastní výpočty)	46
Tabulka č. 6 – Vertikální analýza výnosů (zdroj: vlastní výpočty)	47
Tabulka č. 7 – Vertikální analýza nákladů (zdroj: vlastní výpočty)	48
Tabulka č. 8 – Analýza rozdílových ukazatelů (zdroj: vlastní výpočty).....	48

Tabulka č. 9 – Pomocné ukazatele (zdroj: vlastní výpočty).....	49
Tabulka č. 10 – Ukazatele rentability (zdroj: vlastní výpočty).....	50
Tabulka č. 11 – Ukazatele aktivity (zdroj: vlastní výpočty).....	51
Tabulka č. 12 – Ukazatele zadluženosti (zdroj: vlastní výpočty)	53
Tabulka č. 13 – Ukazatele likvidity (zdroj: vlastní výpočty)	54
Tabulka č. 14 – Výpočet Altmanova Z-skóre (zdroj: vlastní výpočty).....	55
Tabulka č. 15 – Výpočet indexu IN05 (zdroj: vlastní výpočty)	57

Seznam příloh

Příloha č. 1 – Aktiva KRONOSPAN CR, spol. s r.o. v celých tis. Kč (2007-2011)	67
Příloha č. 2 – Pasiva KRONOSPAN CR, spol. s .r.o. v celých tis. Kč (2007-2011).....	68
Příloha č. 3 – Výkaz zisku a ztráty KRONOSPAN CR, spol. s r.o. (2007-2011)	69

Příloha č. 1 – Aktiva KRONOSPAN CR, spol. s r.o. v celých tis. Kč (2007-2011)

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	2007	2008	2009	2010	2011
			Netto 3	Netto 3	Netto 3	Netto 3	Netto 3
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	3757757	4706021	4635920	4679237	4502785
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	2572647	3887802	4117258	3858305	3663624
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	3873	16322	20117	26143	56259
3.	Software	007	3658	3275	2517	1864	2113
4.	Ocenitelná práva	008	167				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	48	13047	17600	24279	47565
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011					6581
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	2568774	3871480	4097141	3832162	3607365
B. II. 1.	Pozemky	014	149494	164391	164391	164487	164487
2.	Stavby	015	723184	802846	1232420	1185232	1136977
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	1757215	2766320	2738212	2499380	2322178
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	1109	189921	1008	14603	5034
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021			2879		
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	-62228	-51998	-41769	-31540	-21311
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	1180504	809819	515961	818349	837888
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	667221	298207	254848	561589	525105
C. I. 1.	Materiál	033	396271	138608	157477	412076	350554
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	39269				
3.	Výrobky	035	209291	151663	86959	133623	156664
5.	Zboží	037	22390	7936	10412	15890	17887
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	360234	416802	240038	245789	301832
C.III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	350592	360748	223781	226413	252507
6.	Stát - daňové pohledávky	054	4654	42679	5968	4550	37565
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	1546	671	8920	12483	11313
8.	Dohadné účty aktivní	056	131	8770	141	96	186
9.	Jiné pohledávky	057	3311	3934	1228	2247	261
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	153049	94810	21075	10971	10951
C.IV. 1.	Peníze	059	386	405	320	505	392
2.	Účty v bankách	060	152663	94405	20755	10466	10559
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	4606	8400	2701	2583	1273
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	4465	7452	1977	2537	1270
3.	Příjmy příštích období	066	141	948	724	46	3

Příloha č. 2 – Pasiva KRONOSPAN CR, spol. s r.o. v celých tis. Kč (2007-2011)

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	2007	2008	2009	2010	2011
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	067	3757757	4706021	4635920	4679237	4502785
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	1323891	1716316	2017965	1812937	1758305
A.I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	383534	383534	765000	765000	765000
A.II.	Základní kapitál	070	383534	383534	765000	765000	765000
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	39589	39875	40214	39373	38614
A. III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	38353	38353	38353	38353	38353
2.	Statutární a ostatní fondy	081	1236	1522	1861	1020	261
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	082	321628	409274	1291882	1212752	1008564
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	321628	409274	129182	1212752	1008564
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	085	579140	883633	-79131	-204188	-53873
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	086	2411817	2983120	2612336	2864201	2743301
B.I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	31303	9234	4993	5283	4276
3.	Rezerva na daň z příjmů	090	26482	1935			
4.	Ostatní rezervy	091	4821	7299	4993		4276
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092		401215		164591	236624
B. II.1.	Závazky z obchodních vztahů	093					39774
10.	Odložený daňový závazek	102				164591	196850
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	581588	791033	447455	720936	620569
B. III.1.	Závazky z obchodních vztahů	104	534934	556710	406376	471145	300185
5.	Závazky k zaměstnancům	108	9455	11026	10331	9853	8847
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	5889	5351	4933	5196	4846
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	3969	16016	20288	27121	37411
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	16501	5164	250	200879	517
10.	Dohadné účty pasivní	113	10746	196718	5227	6691	17497
11.	Jiné závazky	114	94	48	50	51	251266
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	115	1798926	2182853	2159888	1973391	1881832
B. IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	920167	1726550	1572813	1353550	1175863
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	878759	456303	587075	619841	705969
C. I.	Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	119	22049	6585	5619	2099	1179
C. I.1.	Výdaje příštích období	120	22043	6579	5617	2099	1179
2.	Výnosy příštích období	121	6	6	2		

Příloha č. 3 – Výkaz zisku a ztráty KRONOSPAN CR, spol. s r.o. (2007-2011)

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY KRONOSPAN CR, spol. s r.o.							
Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	2007	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	01	1333483	1317540	1001363	1177174	1320699
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	-1280351	-1251045	-970718	-1143046	-1288503
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	53132	66495	30645	34128	32196
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	4848289	4700782	3270488	3559312	3947746
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	4757977	4756871	3333813	3511576	3923284
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	86150	-57591	-63384	47698	24462
3.	Aktivace	07	4162	1502	59	38	0
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	-3831067	-3620095	-2683463	-3027706	-3366052
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	-3062436	-2742847	-2132503	-2482472	-2868472
B. 2.	Služby	10	-768631	-877248	-50960	-545234	-497580
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	1070354	1147182	417670	565734	613890
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	-216994	-233584	-206103	-208182	-198371
C. 1.	Mzdové náklady	13	-160193	-174600	-156584	-157393	-149468
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	-55892	-58053	-48587	-49768	-48581
C. 4.	Sociální náklady	16	-909	-931	-932	-1021	-322
D.	Daně a poplatky	17	-5515	-3643	-1881	-3189	-2922
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	-309905	-283197	-295694	-308905	-305220
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	119373	291617	138044	70301	87761
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	2084	119319	55740	691	4660
III. 2	Tržby z prodeje materiálu	21	117289	172298	82304	69610	83101
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	-120172	-191208	-93392	-68290	-83984
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	-3453	-20654	-14667	-596	-2519
F. 2	Prodaný materiál	24	-116719	-170554	-78725	-67694	-81465
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	34298	-1766	-1499	3315	-172
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	46120	252640	37904	29866	31809
H.	Ostatní provozní náklady	27	-79546	-54382	-42615	-43902	-36309
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - 25 + 26 - 27 + (-28) - (-29)]	30	538013	923659	152434	36748	106482
X.	Výnosové úroky	42	3880	6472	396	14	117
N.	Nákladové úroky	43	-68243	-69510	-84392	-40306	-44746
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	56493	259850	75820	49804	9382
O.	Ostatní finanční náklady	45	-103650	-185865	-223362	-85941	-92846
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - 41 + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	-111520	10947	-231538	-76429	-128093
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	152647	-50973	-27	-164507	-32262
Q. 1.	- splatná	50	-50343	-50973	-27	84	-3
Q. 2.	- odložená	51	202990	0		-164591	-32259
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	579140	883633	-79131	-204188	-53873
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	579140	883633	-79131	-204188	-53873
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	426493	934606	-79104	-39681	-21611