

# **Zhodnocení finančního zdraví podniku XY, a.s. s využitím finanční analýzy**

Jitka Nogheová

---

Bakalářská práce  
2011



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2010/2011

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jitka NOGHEOVÁ**

Osobní číslo: **M081658**

Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Zhodnocení finančního zdraví podniku XY, a.s.  
s využitím finanční analýzy**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši týkající se problematiky finanční analýzy.

II. Praktická část

- Analyzujte hospodaření podniku XY, a.s. s použitím metod a nástrojů finanční analýzy.
- Na základě vypočítaných ukazatelů zhodnoťte hospodaření podniku XY, a.s.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran  
Rozsah příloh:  
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

- [1] HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI Wolters Kluwer, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [2] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [3] MARINIČ, P. Plánování a tvorba hodnoty firmy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 232 s. ISBN 978-80-247-2432-4.
- [4] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 1. vyd. Praha: Linde nakladatelství 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.
- [5] RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s. 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Kateřina Palíková  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání bakalářské práce: 24. června 2011  
Termín odevzdání bakalářské práce: 15. srpna 2011

Ve Zlíně dne 24. června 2011

  
prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
děkanka



  
prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
ředitel ústavu

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby<sup>1</sup>;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí:
  - bez omezení;
  - pouze prezenčně v rámci Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- na mou bakalářskou/diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3<sup>2</sup>;
- podle § 60<sup>3</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

<sup>1</sup> zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

- (1) Vysoká škola nevdělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.
- (2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlédnutí veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.
- (3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

<sup>2</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

- (3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užíje-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacího zařízení (školní dílo).

<sup>3</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává neúčinné.

- podle § 60<sup>4</sup> odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou/diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou/diplomovou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Vc Zlíně 9-8-2011

  
\_\_\_\_\_

<sup>4</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlíží k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

## **ABSTRAKT**

Tato bakalářská práce se zabývá rozbořem hospodaření společnosti XY, a.s. s pomocí metod a nástrojů finanční analýzy. Rozdělena je do dvou částí.

Teoretická část obsahuje informace a poznatky o finanční analýze. Pro její zpracování bylo použito literárních zdrojů.

V analytické části je společnost představena, následuje provedení výpočtů a porovnání výsledků s doporučenými hodnotami. Výchozími dokumenty jsou účetní výkazy za roky 2006 až 2010. V závěru práce jsou shrnuty nejdůležitější poznatky a na jejich základě je zhodnoceno finančního zdraví společnosti.

Klíčová slova: finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, rentabilita, zadluženost, likvidita, aktivita, modely predikce finanční tísně, ekonomická přidaná hodnota

## **ABSTRACT**

This bachelor thesis deals with the economic analysis of XY, Inc. using financial analysis methods and tools. It is divided into two parts.

The theoretical section includes information and knowledge derived from the financial analysis. Literary sources were used for its analysis.

The analytical part of the company is presented, followed by performing calculations and comparing the results with the recommended values. The default documents are financial statements for the years 2006 to 2010. The conclusion summarizes the key findings and the basis for the improvement of the financial health of the company.

Key words: financial analysis, balance sheet, profit and loss, differential indicators, ratios, profitability, debt, liquidity, activity, financial stress prediction models, economic value added.

Ráda bych poděkovala Ing. Kateřině Palíkové za cenné rady a připomínky při vedení této práce. Děkuji i Ing. Věře Ivanovské za ochotu a poskytnuté materiály.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>11</b>
<b>1 PODSTATA FINANČNÍ ANALÝZY A JEJÍ CÍLE</b> .....	<b>12</b>
1.1    UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....	12
1.1.1    Interní uživatelé.....	12
1.1.2    Externí uživatelé.....	13
1.2    POSTUP FINANČNÍ ANALÝZY .....	14
1.3    ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	14
1.3.1    Rozvaha.....	14
1.3.2    Výkaz zisku a ztráty .....	15
1.3.3    Přehled o finančních tocích.....	15
1.3.4    Příloha k účetní závěrce .....	16
1.3.5    Výroční zpráva .....	16
1.4    SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY .....	16
<b>2 UKAZATELE A METODY FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>18</b>
2.1    ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	18
2.1.1    Horizontální rozbor .....	19
2.1.2    Vertikální rozbor .....	19
2.2    ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	19
2.3    POMĚROVÉ UKAZATELE .....	20
2.3.1    Ukazatele rentability .....	21
2.3.2    Ukazatele aktivity.....	23
2.3.3    Ukazatele likvidity .....	24
2.3.4    Ukazatele zadluženosti.....	25
2.3.5    Ukazatele předpovědi finanční tísně .....	27
2.3.6    Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	28
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>31</b>
<b>3 SPOLEČNOST XY, A.S.</b> .....	<b>32</b>
3.1    PROFIL SPOLEČNOSTI.....	32
3.2    HISTORIE .....	32
3.3    ZBOŽÍ .....	32
3.4    PROVOZNÍ ČINNOST SPOLEČNOSTI.....	33
3.5    SWOT ANALÝZA SPOLEČNOSTI XY, A.S. ....	34
<b>4 FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....	<b>36</b>
4.1    ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	36
4.2    ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....	43
4.3    ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	44
4.4    UKAZATELE PREDIKCE FINANČNÍ TÍSNĚ .....	50
4.5    SPIDER ANALÝZA .....	51
4.6    EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA).....	53
<b>5 HODNOCENÍ HOSPODAŘENÍ A DOPORUČENÍ NA ZLEPŠENÍ</b> .....	<b>55</b>
<b>ZÁVĚR</b> .....	<b>59</b>



<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>60</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>62</b>
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>64</b>
<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>65</b>
<b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>	<b>67</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>68</b>

## ÚVOD

Úspěch v podnikání v současné době závisí především na kvalitní podnikatelské strategii. Realizovat úspěšnou strategii je možné jen tehdy, pokud učiníme ve správný čas správná rozhodnutí. Tato rozhodnutí je však možné uskutečnit pouze pokud známe naše možnosti a poučíme se z minulých chyb. Cenné informace je možno vyčíst z účetních výkazů zpracováním finanční analýzy. Na kvalitní účetnictví je v dnešní době, zejména kvůli daňovým úřadům, kladen velký důraz. Avšak řídicí pracovníci tento důležitý zdroj informací pro své rozhodování plně nevyužívají.

Základem práce finančního manažera či interního auditora by mělo být správné provedení výpočtů jednotlivých kroků finanční analýzy. Postup se skládá z rozboru účetních výkazů, ze kterého jsou zjištěny odchylky od optimálního stavu, pokračuje přes hlubší rozbor těchto odchylek se zaměřením se na souvislosti, a končí zjištěním konkrétních příčin tohoto vývoje.

Nejdůležitější částí je závěr, kterým je situace společnosti vyhodnocena a jsou identifikovány varovné signály, které předpovídají možné rizikové situace. Finanční analýzou je možno získat informace stěžejní pro fungování společnosti. Tyto informace jsou z oblastí týkajících se platební schopnosti, výnosnosti a financování hospodaření apod. Lze je využít také při rozhodnutí o klíčovém obchodním partnerovi, jehož finanční zdraví je nezbytné.

Ve své bakalářské práci hodnotím hospodaření společnosti XY, a.s. právě na základě výsledků finanční analýzy. Teoretická část se zabývá vysvětlením obecným vysvětlením důležitosti finanční analýzy, jejími cíly, zdroji a uživateli. Pokračuje popisem konkrétních metod a postupů, kterými jsou absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele, předpovědi finanční tísně a ekonomická přidaná hodnota. Využito je odborné literatury a internetových zdrojů.

Praktická část seznámí čtenáře blíže s činností společnosti a její historií, je provedena analýza SWOT. Následuje vyčíslení ukazatelů, kdy jednotlivé ukazatele jsou vybrány tak, aby měly co největší vypovídací schopnost právě o hospodaření této společnosti. Vypočítané hodnoty budou porovnány s doporučenými, a na základě tohoto bude hospodaření společnosti XY, a.s., zhodnoceno. Pozornost je věnována zejména hodnotám, které se vyvíjely nejdynamičtěji a těch, které měly na hospodaření nejvyšší vliv. Vycházet budu z interních materiálů společnosti a to zejména z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V závěru jsou nejvýznamnější zjištění stručně shrnuty.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 PODSTATA FINANČNÍ ANALÝZY A JEJÍ CÍLE

Finanční analýza představuje součást soustavy podnikového řízení, podávající zpětně informace, v čem byl podnik v minulých letech úspěšný a naopak. Použitím rozboru ukazatelů finančního účetnictví lze dojít k nalezení klíčových faktorů, které ovlivňují hospodaření podniku. [2, 10]

V zemích s rozvinutou tržní ekonomikou má finanční analýza již dlouhou tradici, v České republice je běžně užívaná v posledních patnácti letech. Ukazatele mají význam pro strategické řízení firmy a také pro hodnocení a výběr obchodních partnerů. [11]

Účetnictví poskytuje data pouze k určitému časovému okamžiku, případně za určité období. Tyto údaje mají omezenou vypovídací schopnost, protože neposkytují úplný obraz o kvalitě hospodaření, případně silných a slabých stránkách podniku. Pro zjištění finanční situace podniku je nutno provést finanční analýzu, která představuje rozbor dat získaných z účetních výkazů. Ukazatele zhodnotí finanční hospodaření a na základě podkladů manažer rozhoduje o budoucnosti podniku. [1, 2]

Analýzu by měla sestavit osoba, která je se situací podniku důvěrně obeznámena. Nezaujatý, avšak seznámený odborník, se dokáže na situaci dívat jinak než manažer a hodnocení bude nejvíce přínosné a objektivní. Pokud analytik pracuje pouze s veřejně dostupnými daty, analýza nebude nejpřesnější, protože u jejího hodnocení bude nucen použít kvalifikovaného odhadu.

### 1.1 Uživatelé finanční analýzy

Subjekty přicházející do styku s daným podnikem mají zájem na informacích, které hodnotí jeho hospodářskou situaci. Uživatelé mají odlišné a někdy i protikladné zájmy, proto využívají různé ukazatele finanční analýzy. [1]

Zadavatelé finanční analýzy by měli ještě před jejím započítáním zvážit její efektivnost z hlediska přiměřenosti nákladů a především účelnost. [11]

#### 1.1.1 Interní uživatelé

##### Manažeři

Výpočty finanční analýzy využívají manažeři pro krátkodobé a zejména pro dlouhodobé finanční řízení podniku. Na jejich základě se pak mohou správně rozhodnout při získávání

finančních zdrojů, optimalizaci majetkové struktury a jejího financování, umístění volných finančních prostředků atd. [10]

### **Zaměstnanci**

Finanční a hospodářská stabilita je pro zaměstnance důležitá. Mají zájem o jistotu zaměstnání, zlepšování mzdových a sociálních podmínek a často jsou motivováni výsledky hospodaření. [2]

#### **1.1.2 Externí uživatelé**

##### **Investoři**

Akcionáři a vlastníci jsou primárními uživateli finanční analýzy a to z hlediska investičního a kontrolního. Potřebují si ověřit, zda výhodně a s přijatelnou mírou rizika uložili peníze, a také jestli je podnik manažery vhodně řízen. [2, 1]

Jejich cílem jsou především výnosy, proto mají zájem primárně na maximalizaci tržní hodnoty vlastního kapitálu společnosti, vývoji tržních ukazatelů a ukazatelích ziskovosti. [11]

##### **Banky a jiní věřitelé**

Věřitelé a banky potřebují prověřit finanční situaci potenciálního dlužníka. Zjištění bonity klienta dává bance odpověď na otázku, jestli podnik vlastní dostatečné finanční zdroje ke splácení současných závazků a zda by byl schopen splácet požadovaný úvěr s úroky. Bonita klienta je prováděna analýzou finančního hospodaření. Hodnotí se struktura majetku, finanční zdroje a výsledky hospodaření. [1, 2]

##### **Obchodní partneři**

Dodavatelé dodávající nepravidelně mají zájem především na úhradě svých pohledávek, tedy na likviditě. Stálí dodavatelé myslí na dlouhodobou stabilitu a dobré obchodní vztahy z důvodu zajištění svého odbytu u zákazníka. Zastavením výroby kvůli finančním problémům se stálí odběratelé mohou dostat do potíží s vlastní výrobou. Proto potřebují finančně stabilního dodavatele, který dostojí svým závazkům. [2]

##### **Konkurence**

Konkurence sleduje finanční informace podniků ze stejného odvětví za účelem porovnání výsledků hospodaření. Srovnávají zejména rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investice, výši a hodnotu zásob atd. [2]

##### **Stát a jeho orgány**

Státní orgány potřebují statistické údaje pro získání přehledu o stavu podniků z důvodu určení hospodářské politiky, plnění daňových povinností a rozdělení finančních výpomocí podnikům. [1]

## 1.2 Postup finanční analýzy

Pro potřeby finanční analýzy je nezbytné shromáždit informace z různých zdrojů a odlišné povahy. Tato data jsou výchozím bodem pro následující postup:

1. sběr dat
2. metody analýzy
3. provedení analýzy
4. interpretace výsledků analýzy
5. formulace závěru [1]

## 1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Data potřebná k finanční analýze se rozdělují na interní a externí. Veřejně dostupnými interními daty jsou informace z výroční zprávy, kde je však potřeba počítat s časovým zpožděním při zveřejnění, 3-9 měsíců dle typu společnosti.

Výroční zpráva společnosti je základním pramenem informací pro finanční analýzu a z ní zejména finanční výkazy rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích a dále příloha k účetní závěrce. Pro kvalitní a přesné výsledky analýzy je potřeba použít neveřejné údaje bezprostředně se dotýkající analyzované firmy. Jsou to data z vnitropodnikového účetnictví, podnikové statistiky, vnitřní směrnice apod. Použít lze také nefinanční informace, např. o produktivitě práce.

Do externích informací řadíme data, která se týkají nejen podniku, ale i jeho okolí. Například informace z mezinárodních analýz, národního hospodářství, statistické a burzovní informace. K nefinančním informacím patří postavení na trhu, konkurence, opatření vlády. [3, 11]

### 1.3.1 Rozvaha

Rozvaha je přehledem o jednotlivých položkách aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku a zdrojů jeho krytí, sestavuje se bezprostředně za předcházející účetní období, a to v peněžním vyjádření. [2]

Struktura rozvahy:

Aktiva:

- dlouhodobý majetek (dlouhodobý hmotný, nehmotný a finanční majetek)
- oběžný majetek (zásoby, pohledávky, finanční majetek)
- ostatní aktiva (dohadné účty aktivní, časové rozlišení)

Pasiva:

- vlastní kapitál (základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření)
- cizí zdroje (rezervy, závazky, úvěry)
- ostatní pasiva (dohadné účty pasivní, časové rozlišení) [12]

### 1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemným přehledem o nákladech a výnosech za jednotlivé činnosti, které se podílely na výsledku hospodaření za určité období. Grünwald uvádí, že *z hlediska významnosti je mu přisuzována větší důležitost než rozvaze, protože z ekonomických ukazatelů má zisk nebo ztráta jednoznačnou prioritu. Hodnoty z výkazu zisku a ztráty jsou používány zejména pro výpočet ukazatelů rentability.* [11, 1]

Ve výkazu zisku a ztráty musí být dle IFRS (Mezinárodní standardy účetního výkaznictví) zveřejněny minimálně údaje:

- tržby
- finanční náklady
- podíly na hospodářském výsledku přidružených podniků
- výsledek před zdaněním ze ztráty majetku nebo z ukončené činnosti
- daňové náklady
- hospodářský výsledek účetního období
- menšinový podíl [4]

### 1.3.3 Přehled o finančních tocích

Výkaz cash flow utváří přehled o příjmech a výdajích peněžních prostředků jejich analýzou, která informuje o platební schopnosti společnosti. Přehled o finančních tocích nemá

v České republice úpravu stanovenou zákonem, proto se můžeme setkat s různými postupy v sestavování. Povinnost sestavení tohoto výkazu mají pouze podniky podléhající auditu. Lze jej sestavit metodou přímou nebo nepřímou. [12, 4]

Standardně výkaz cash flow podává informace o peněžních tocích dle činností:

1. provozní (úhrady odběratelské/dodavatelské, mzdy placené, přijaté/placené úroky atd.)
2. investiční (nákup nebo prodej budov, zařízení, dlouhodobých cenných papírů atd.)
3. finanční (půjčky přijaté/placené, výplata dividend, atd.) [4]

#### **1.3.4 Příloha k účetní závěrce**

Součástí účetní závěrky je příloha obsahující informace, které nejsou v základních účetních výkazech. Přispívá také k objasnění významných skutečností obsažených ve výkaze zisku a ztrát a v rozvaze. Tyto informace jsou pro externí uživatele důležité z důvodu pochopení finanční situace, výsledku hospodaření a odhadu budoucího možného vývoje. Můžeme tam najít zejména informace o účetních metodách, podrobnosti o majetku pořízeném formou leasingu, dluhopisech, odměnách členům představenstva, atd. [1]

#### **1.3.5 Výroční zpráva**

Výroční zprávu vyhotovují povinně společnosti podléhající auditu. Její součástí je účetní závěrka a zpráva o auditu. Účelem je poskytnout náhled na činnost podniku za uplynulé období. Výroční zpráva obsahuje informace o skutečnostech, které nastaly po konci rozvahového dne, o předpokládaném vývoji, podrobnosti o vlastnické struktuře, poslání a politice firmy. Zprávu by měl analytik prostudovat ještě před samotnými výpočty finanční analýzy. [5]

### **1.4 Slabé stránky finanční analýzy**

Tradiční ukazatele jsou založené na účetních údajích. Slabou stránkou je tedy čerpání dat z minulosti, ocenění majetku v pořizovací ceně, neberou v úvahu riziko podnikání ani riziko vyplývající z používání cizího kapitálu, vliv inflace a neporovnávají výsledek hospodaření s náklady obětované příležitosti. [10]

Pokud srovnáváme různé podniky, problém může nastat s odlišnostmi účetní politiky podniku, při rozdílné aplikaci uznávaných účetních zásad a metodické odlišnosti. Účetní data



mohou obsahovat úmyslné i neúmyslné chyby, neurčitosti a mohou být zkreslená z různých důvodů. [11, 1]

## 2 UKAZATELE A METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýzu provádíme na základě konkrétních potřeb podniku s použitím různých postupů. Pouhým výpočtem ji však nelze zjistit, je potřeba úsudku podle znaků, jež jsou výsledkem výpočtů. Techniky a metody finanční analýzy nejsou stanoveny právními předpisy jako například finanční a daňové účetnictví. Techniky pro zpracování finanční analýzy jsou založeny na zpracování údajů obsažených v účetních výkazech a údajů z nich odvozených – ukazatelů. Metod pro výpočet analýzy je značné množství, přesto se vyčlenily skupiny ukazatelů obecně přijatelných, které nám umožní přehled o finanční a hospodářské situaci podniku.

Grünwald a Holečková [1] uvádí, že *výsledky dosažené využitím různých více či méně dokonalých metod a technik rozborové práce nelze absolutizovat, přijímat bez výhrad, ale slouží spíše jen jako určité vodítko, či výchozí báze přijímání různých rozhodnutí. Základním předmětem rozboru při finanční analýze je výnosnost, platební schopnost, hospodářská a finanční stabilita. Pokud analyzujeme položky účetních výkazů, jedná se o metodu absolutní (užívá se extenzivních ukazatelů). V případě užití vztahu dvou různých položek a jejich číselných hodnot se jedná o metodu relativní (užívá se intenzivních ukazatelů). Při výpočtech finanční analýzy se obvykle začíná horizontálním a vertikálním rozbohem účetních výkazů. Tyto postupy umožňují vidět původní absolutní údaje v souvislostech.* [2]

Následují ukazatele výkonnosti podniku klasické (např. ROE, ROA) nebo moderní ukazatele (např. EVA). Klasické ukazatele vychází z maximalizace zisku, kdežto moderní ukazatele propojují všechny činnosti podniku a zabývají se zvýšením hodnoty vložených prostředků vlastníky podniku. [1, 10]

### 2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele používají údajů zjištěných v účetních výkazech. Tyto údaje vyjadřují jev bez vztahu k jinému jevu a jsou ovlivněny velikostí podniku. Slouží k analýze vývojových trendů v rámci podniku, k analýze struktury položek jednotlivých výkazů. Nevýhodou je nemožnost mezipodnikového srovnání. Tyto ukazatele dále členíme na stavové a tokové. Stavové ukazatele lze nalézt v rozvaze, uvádí údaje o stavu k určitému okamžiku a nejsou citlivé na délku období, na jehož konci je daný okamžik. Tokové ukazatele nalezneme ve výkazu zisku a ztráty. Vypovídají o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za určitou dobu. Respektují závislost hodnot ukazatele na délce období, ke kterému se vztahu-

jí a vypovídají o vývoji ekonomické skutečnosti za určité období. Délka sledovaného období značně ovlivňuje jejich výši. [10, 2]

Procentuální vyjádření je výhodné tehdy, kdy chceme hodnoty podrobit oborovému srovnání. Vyjádřením v absolutních číslech umožní objektivní pohled na položky z hlediska jejich důležitosti. Důležitá je tvorba dostatečně dlouhých časových řad, aby nedošlo k nepřesnostem při interpretaci výsledků propočtu. [11]

### 2.1.1 Horizontální rozbor

Horizontální analýza zkoumá časové změny absolutních ukazatelů a posuzuje je s hodnotami minulých účetních období. Vyjadřuje změnu položky v procentech nebo absolutním číslem a jejím cílem je změřit intenzitu jednotlivých pohybů. Porovnání položek je provedeno po řádcích porovnáním údajů z předchozích let. [3, 2]

Technika rozboru:

1. absolutní výše změny po sobě jdoucích let:

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1} \quad (1)$$

2. vyjádření procentem k hodnotě výchozího roku:

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} * 100 (\%) \quad (2)$$

### 2.1.2 Vertikální rozbor

Vertikální analýza je procentním rozbohem, kdy je zjišťována struktura položek ve výkazech. Vzhledem k procentuálním výsledkům je využití možné při srovnání s firmami v rámci stejného oboru podnikání. [11, 1]

Vertikální rozbor rozvahy vyjadřuje položky výkazu jako procento z celkových aktiv, resp. z celkových pasiv. Základem pro procentní vyjádření určité položky z výkazu zisku a ztráty je obvykle velikost celkových výnosů nebo tržeb. Tato technika zkoumá strukturu položek výkazu a roli jednotlivých činitelů na tvorbě zisku. [2]

## 2.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele používáme pro analýzu finanční situace podniku s orientací na likviditu. Získáme je rozdílem dvou absolutních ukazatelů. Označujeme je jako fondy finančních prostředků. Nejpoužívanějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál. [10, 2]

Je nezbytné, aby podnik neustále disponoval určitou výší dlouhodobě vázaných oběžných aktiv. ČPK definujeme jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Tato hodnota představuje pro věřitele indikátor likvidnosti firmy, který v případě negativního vývoje umožní běžné fungování podniku. V optimální situaci podniku je ČPK kladný. [7]

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva (dluhy)} \quad (3)$$

Výše ČPK může být ovlivněna použitými způsoby oceňování majetku. Proto růst pracovního kapitálu nemusí vždy znamenat růst likvidity. [2]

### 2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele, jádro finanční analýzy, jsou zaměřeny na vztah dvou různých jevů. Jejich oblíbenost spočívá především v tom, že umožní snadno a rychle získat představu o základní finanční situaci podniku. Citlivost na velikost podniku je zanedbatelná, jsou vhodné pro mezipodnikové porovnávání. Podstata poměrových ukazatelů je shodná po celém světě. Rozdíly jsou však v jejich vyhodnocování z důvodu ekonomických podmínek jednotlivých zemí. Soustavy kritérií není možno přenášet v prostoru a čase. [1, 10]

Při poměrové analýze dáváme do číselného vztahu informace z finančního účetnictví. Je to podíl dvou extenzivních, stavových nebo tokových ukazatelů, mezi nimiž jsou určité souvislosti. [2]

Uvedením do „poměru“ položek vzájemně mezi sebou, je umožněno vidět hospodaření podniku v dalších souvislostech. Postupy se shrnují do skupin ukazatelů. Při srovnávání ukazatelů je důležité zamyslet se nad smysluplností porovnávaných ukazatelů, vodítkem analýzy je její účel. [3]

Ukazatele lze setřídít do 2 kategorií:

1. provozní - vyjadřují výkonnost podniku, celkovou úroveň hospodaření s majetkem
2. finanční - posuzují finanční situaci podniku [2]

Grünwald a Holečková [1] uvádí, že v rámci těchto dvou kategorií se sdružují do skupin, přičemž každá skupina se váže k některému aspektu hospodaření a finanční situace podniku.

Skupiny ukazatelů:

- rentabilita
- likvidita

- finanční stabilita
- solventnost
- aktivita (rychlost a doba obratu aktiv)
- ukazatele kapitálového trhu [1]

### 2.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability vychází nejčastěji z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy. Jsou to ukazatele, kde v čitateli je položka odpovídající výsledku hospodaření, ve jmenovateli nějaký druh kapitálu. Informují tedy o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem. V časové řadě by měly mít rostoucí tendenci. [11, 3]

Takovéto informace jsou důležité zvláště při dlouhodobém manažerském rozhodování ohledně investic finančních prostředků, koupě či prodeje akcií apod. [1]

#### Zisk v analýze rentability

Účetnictví rozlišuje několik kategorií zisku, z výkazu zisku a ztráty je možno vyčíst tři nejdůležitější kategorie:

- EAT (zisk po zdanění) – dělí se na zisk k rozdělení a zisk nerozdělený; je používán v ukazatelích hodnotících výkonnost firmy
- EBT (zisk před zdaněním) – se používá při srovnání podniků s odlišným daňovým zatížením
- EBIT (zisk před úroky a zdaněním) – odpovídá provoznímu výsledku hospodaření, neovlivňuje jej způsob financování a daně [10]

#### Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)

Ukazatel měří výkonnost podniku neboli produkční sílu, kdy poměruje zisk s celkovými aktivy, které byly investovány do podnikání. [1, 10]

Poměřením celkového zisku a výše ekonomických zdrojů užitých k jeho dosažení je dle Kovanicové nejdůležitějším způsobem hodnocení podnikatelské činnosti. [4]

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (4)$$

#### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Pro vlastníky nebo akcionáře je ROE jedním z nejdůležitějších ukazatelů, protože umožňuje srovnání celkové výkonnosti vlastního kapitálu ve srovnání s výkonností celkového a také cizího kapitálu. [6, 1]

Růst ukazatele v časové řadě znamená zlepšení výkonnosti hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu nebo pokles úročení cizího kapitálu. Pokud je hodnota trvale nižší než výnos z cenných papírů garantovaných státem, podnik pro investory se stává nezajímavým. [11]

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (5)$$

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. V čase by měl mít ukazatel stoupající tendenci. Tomuto ukazateli říkáme také ziskové rozpětí a porovnáváme jej s podniky v odvětví. Pokud jsou hodnoty ukazatele nižší než průměr, ceny výrobků jsou nízké a náklady vysoké. [10, 11]

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (6)$$

### **Rentabilita nákladů (ROC)**

Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Nízká hodnota ukazatele znamená úspěšné výsledky hospodaření podniku, protože 1 Kč tržeb byla vytvořena s menšími náklady. Docílením požadované hodnoty tohoto ukazatele je možné přes snižování nákladů nebo zvyšování odbytu. [11]

$$\text{Rentabilita nákladů} = 1 - \frac{EAT}{\text{tržby}} = \frac{\text{náklady}}{\text{tržby}} \quad (7)$$

### **Pyramidový rozklad ukazatelů rentability**

Do rentability podniku se promítá mnoho vlivů. Pro vyjádření správného úsudku o finančním zdraví podniku pouze výpočet ukazatelů rentability nestačí, je třeba poznat faktory, které je ovlivnily. To lze zjistit z rozkladu syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí DuPont analýzou (pyramidový rozklad rentability). Název je dle nadnárodní chemické společnosti, která tuto analýzu prováděla jako první. [2]

$$RCK = \frac{zisk}{tržby} * \frac{tržby}{aktiva} \quad (8)$$

### 2.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří efektivnost podnikatelské činnosti ve využití investovaných finančních prostředků podle rychlosti obratu položek rozvahy. Smyslem analýzy ukazatelů aktivity je stanovení kapitálové přiměřenosti podniku a intenzity využití majetku. Vyjadřují se nejčastěji jako počet obrátek jednotlivých složek zdrojů. Tyto ukazatele mají návaznost na ukazatele rentability.[6, 11]

#### Obratovost zásob

Ukazatel udává dobu vázanosti oběžných aktiv ve formě zásob. Podnik je v optimální situaci, pokud je vysoká obratovost zásob a krátká doba obratu zásob. Je však třeba zajistit optimální velikost zásob. [11]

Ukazatel vyjadřujeme ve dvou podobách:

*obrátkovost* (rychlost obratu) – vyjadřuje počet obrátek aktiv za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb použitých v ukazateli. [3]

$$obrat\ zásob = \frac{tržby}{zásoby} \quad (9)$$

*doba obratu* – znamená počet dní, po který trvá jedna obrátka. [3]

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{stav\ zásob}{tržby} * 360 \quad (10)$$

#### Obrat aktiv

V případě ukazatele nižšího 1, podnik je přespříliš vybaven majetkem a neefektivně jej využívá. Minimální doporučenou hodnotou je 1, obecně lze říci, že čím vyšší je tento ukazatel, tím je situace pozitivnější. [9]

$$Obrat\ aktiv = \frac{tržby}{aktiva} \quad (11)$$

#### Obratovost pohledávek

Ukazatel vypovídá o době vázanosti majetku ve formě pohledávek. Doporučená hodnota je doba splatnosti faktur. Pokud bereme v úvahu malou firmu, nepříznivá hodnota ukazatele

pro ni může být velkým problémem, naopak velká firma je schopna tolerovat delší doby splatnosti. [11]

$$\text{obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (12)$$

$$\text{doba inkasa pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (13)$$

### Obratovost závazků

Ukazatel vypovídá o rychlosti splácení závazků a zajímá především banky. Porovnáním doby obratu pohledávek a doby obratu závazků je zajištěn přehled o tom, zda podnik zákazníky úvěruje nebo jestli dodavatelé pomáhají financovat jeho provoz. Doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků. [6]

$$\text{obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}} \quad (14)$$

$$\text{doba úhrady krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (15)$$

### 2.3.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity prověřují schopnost podniku splácet krátkodobé závazky. Dlouhodobá platební schopnost je podmínkou pro jeho existenci. Požadovaná úroveň likvidity je odlišná pro různé cílové skupiny. Management spolu s věřiteli, dodavateli a zákazníky preferuje spíše vyšší úroveň likvidity. Při nízké likviditě manažeři ztrácí možnost investic, znamená to ušlé příležitosti a ztrátu kontroly nad podnikem. U zákazníků a dodavatelů snížená likvidita vede k omezenosti plnění závazků. Vlastníci podniku mají zájem na likviditě nižší z důvodu vázaných finančních prostředků v aktivech, které nepracují pro zhodnocení finančních prostředků a snižují rentabilitu. Je tedy nezbytné udržovat likviditu vyváženou pro dostatečné zhodnocení prostředků a také pro schopnost dostát svým závazkům. [11]

### Okamžitá likvidita

Do okamžité likvidity lze zahrnout peníze na běžném účtu a v pokladně. Doporučená hodnota 0,2 vychází z pravidla „one to five rule“ – podnik by měl mít tolik peněz, aby byl schopen ihned zaplatit krátkodobé závazky minimálně z jedné pětiny. [2]



$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (16)$$

### **Pohotová likvidita**

Pohotovou likviditu můžeme označit obecně jako dobrou, je-li hodnota ukazatele 1:1. Podnik může uhradit své závazky, aniž by byl nucen prodat zásoby. [2]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (17)$$

### **Běžná likvidita**

Běžná likvidita ukazuje, zda by podnik uspokojil věřitele, pokud by proměnil oběžná aktiva na hotovost. Doporučené hodnoty poměru čitatele ke jmenovateli jsou 1,5 – 2,5. [11, 12]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (18)$$

### **2.3.4 Ukazatele zadluženosti**

Podnik k financování využívá cizí a vlastní zdroje. Analýza zadluženosti vypovídá o nejvhodnějším poměru mezi cizím a vlastním kapitálem, a také definuje výši rizika, jaké podnik při dané struktuře kapitálu podstupuje. Cílem je dosažení optimální finanční struktury, kdy má podnik minimální náklady na kapitál a odpovídající strukturu majetku. Vysoká zadluženost nutně nemusí znamenat špatnou situaci firmy. Ve správně fungující firmě finanční páka přispívá k rentabilitě vlastního kapitálu. Informace o kapitálové struktuře zajímají zejména věřitele a akcionáře. [10, 3]

#### **Celková zadluženost**

Doporučené hodnoty ukazatele závisí především na oboru podnikání a pohybují se mezi 30 až 60 %. Věřitelé preferují tento ukazatel nízký, vlastníci právě naopak. [10, 12]

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (19)$$

#### **Míra zadluženosti**

Míra zadluženosti neboli finanční páka roste s proporcí dluhů ve firmě. Vypovídací schopnost je obdobná jako u ukazatele celkové zadluženosti. [12]

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (20)$$

### Ukazatel věřitelského rizika

S růstem ukazatele věřitelského rizika se snižuje finanční stabilita. Výhoda tohoto ukazatele spočívá ve vypovídací schopnosti při meziročním srovnání jednoho podniku. [11]

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{dluhy}}{\text{aktiva}} \quad (21)$$

### Koeficient samofinancování

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková pasiva}} \quad (22)$$

Ukazatel vystihuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost tím, že podává informaci o tom, jak je podnik schopen pokrýt provoz ze svých zdrojů. Pro to, aby mohl být podnik hodnocen kladně, je doporučenou hodnotou minimálně 40%. [13]

### Krytí dlouhodobého majetku

$$\text{krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (23)$$

Pokud je hodnota vlastního kapitálu v poměru k dlouhodobému majetku vyšší než 1, krátkodobá oběžná aktiva podnik financuje vlastním dlouhodobým kapitálem. [10]

$$\text{krytí dlouhod. majetku dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (24)$$

„Při výsledku nižším než 1 musí podnik krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a podnik může mít problémy s úhradou svých závazků. Podnik je podkapitalizovaný. Při příliš vysokém poměru je sice podnik finančně stabilní, ale drahými dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku – podnik je překapitalizován.“ [10]

### Úrokové krytí

Úrokové krytí ukazuje, nakolik je podnik financovaný cizími zdroji, schopen splácet úroky. Věřitelé na základě jeho hodnoty zjistí, jaká je bezpečnostní rezerva. Doporučenou hodnotou je minimálně trojnásobek, v případě hodnoty 1 je sice podnik schopen úroky zaplatit, čistý zisk je však nulový. [11]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (25)$$

### Multiplikátor jmění vlastníků

Tento ukazatel udává, kolikrát byl vlastní kapitál navýšen použitím cizích prostředků při financování. Pokud je hodnota vyšší než jedna, je pro společnost vhodné podíl cizích zdrojů navyšovat. [10]

$$\frac{EBT}{EBIT} * \frac{A}{VK} > 1 \quad (26)$$

### 2.3.5 Ukazatele předpovědi finanční tísně

Finanční analýza vyhodnocuje finanční zdraví firmy z pohledu minulosti a snaží se předpovídat vývoj v budoucnosti. Velké množství poměrových ukazatelů může přinést nejednotný výklad, proto byly vytvořeny indexy souhrnného hodnocení, které se soustřeďují na slabé stránky podniku. Jejich úkolem je charakterizovat celkovou finanční situaci na základě jednočíselné charakteristiky. Vypovídací schopnost však není vysoká, jsou vhodné pro rychlé srovnání podniků. [3]

Bankrotní modely se zabývají tím, jestli podnik za určitou dobu zbankrotuje. Nejznámějšími jsou: Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model, model „IN“ Index důvěryhodnosti. [12]

#### Index důvěryhodnosti IN

Významným ukazatelem adaptovaným na české podmínky je index důvěryhodnosti. Byl sestaven na základě matematicko-statistických modelů manželů Inkou a Ivanem Neumaierovými. [7, 9]

Index IN je významný z důvodu určení bonity. Umožňuje vidět, jestli podnik nebude mít problém se splácením závazků, výpočet není složitý a analytik pracuje pouze s veřejně dostupnými finančními daty o podniku. Je však nezbytné mít na paměti, že byl vytvořen pro střední a velké podniky. [5]

$$IN = V1 * \frac{A}{CZ} + V2 * \frac{EBIT}{U} + V3 * \frac{EBIT}{A} + V4 * \frac{T}{A} + V5 * \frac{OA}{KZ + KBU} \quad (27)$$

$A/CZ$  = aktiva/cizí zdroje

$EBIT/U$  = zisk před úroky a zdaněním/nákladové úroky

$EBIT/A$  = zisk před úroky a zdaněním/aktiva

T/A = tržby/aktiva

OA/KZ + KBU = oběžná aktiva/krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry

ZPL/T = závazky po lhůtě splatnosti/tržby

*Zhodnocení:*

IN > 2 dobré finanční zdraví

1 > IN < 2 potenciální finanční problémy

IN < 1 podnik ve špatné finanční situaci [7]

### **Altmanova vícerozměrná diskriminační funkce**

Tento index důvěryhodnosti hodnotící finanční poměry firem byl vytvořen roku 1968 Edwardem Altmanem, známý je také pod názvem Altmanovo Z-skóre. Sběrem, zpracováním a rozbořem dat několika podniků vytvořil Altman lineární rovnici jednotlivých poměrových ukazatelů a pomocí statistických podkladů jim přiřadil koeficienty plnící funkci vah. [7, 8]

$$Z - skóre = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,42 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (28)$$

$X_1$  = čistý pracovní kapitál/aktiva celkem

$X_2$  = nerozdělený zisk/aktiva celkem

$X_3$  = EBIT/aktiva celkem

$X_4$  = vlastní kapitál/celkový dluh

$X_5$  = tržby/aktiva celkem

*Zhodnocení:*

Z < 1,18 pásmo bankrotu

1,18 > Z < 2,99 neutrální zóna

Z > 2,99 podnik s dobrou ekonomickou situací [7]

### **2.3.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)**

Podniky mají často problém s tím, že používají značné množství vzájemně neslučitelných ukazatelů k vyjádření toho, čeho chtějí dosáhnout. Výsledkem rozporuplných cílů je často nesprávné rozhodování. Ekonomická přidaná hodnota odstraňuje nepřehlednost mnoha ukazatelů použitím jediného ukazatele. EVA je systém řízení podniku, který zajišťuje pro-

pojení strategického a operativního rozhodování na všech úrovních řízení s cílem ekonomické přidané hodnoty, což je měřítko hodnoty prostředků vložených vlastníky. Dosáhnutí kladného výsledku hospodaření neznamena nutně dosáhnutí ekonomického zisku, protože ve výkazu zisku a ztráty jsou totiž zahrnuty pouze účetní náklady. Pro ucelený pohled na hospodaření firmy se určí ekonomická přidaná hodnota, která zahrne do výsledku hospodaření explicitní i implicitní náklady. Ukazatel EVA je využíván mnoha významnými společnostmi - Coca Cola, Škoda auto, Polaroid. Ochranná známka EVA je zaregistrována firmou Stern Steward & Co. [3, 10]

Výpočtem ukazatele EVA se manažer snadno zorientuje ve finančním zdraví firmy, dle potřeb upraví svou kapitálovou strukturu a nalezne alokaci vytvořených zdrojů. Kladnou tvorbu hodnoty EVA dosáhnou podniky, které s menším množstvím levnějšího kapitálu dosáhnou více zisku. Dosáhnout vyšší ekonomické hodnoty také je možno dluhovým financováním, které je levnější než vlastní. Zvýšená zadluženost však představuje větší riziko pro akcionáře. Větší zadluženost je pro ně hrozbou a proto budou požadovat zvýšení výnosnosti investice. Proto financování dluhem zároveň zvyšuje náklady vlastního kapitálu. [7, 11]

### Postup výpočtu ukazatele EVA:

1. objem investovaného kapitálu:

$$C = \text{pasiva} - \text{krátkodobé závazky z obchodního styku} \quad (29)$$

2. očekávaná míra zhodnocení:

$$r_{ep} = r_f + \beta * (r_m - r_f) \quad (30)$$

$r_{ep}$  = požadovaná výnosnost

$r_f$  = bezrizikový výnos

$\beta$  = míra tržního rizika

$r_m - r_f$  = riziková premie kapitálového trhu

3. průměrné vážené náklady kapitálu:

$$WACC = r_d * (1 - t) * \frac{D}{C} + r_e * \frac{E}{C} \quad (31)$$

$r_d$  náklady na cizí kapitál (úroky placené)

D cizí kapitál

E vlastní kapitál

C celkový dlouhodobě investovaný kapitál

$r_e$  náklady vlastního kapitálu [11]

4. operativní hospodářský výsledek NOPAT:

$$NOPAT = EBIT * (1 - t) \quad (32)$$

5. základní vzorec EVA:

$$EVA = NOPAT - C * WACC \quad (33)$$

NOPAT = provozní výsledek hospodaření po zdanění

C = investovaný kapitál

WACC = průměrné náklady kapitálu

Novou přidanou hodnotu tvoří podniky při  $EVA > 0$ , výkonnost investovaného kapitálu se rovná nákladům na jeho pořízení pokud  $EVA = 0$ , v případě  $EVA > 0$  je finanční výkon negativní. Hodnota se vyjadřuje absolutně, proto není možno ukazatel porovnat s žádným jiným podnikem. [7, 11]

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

### 3 SPOLEČNOST XY, A.S.

#### 3.1 Profil společnosti

Společnost XY, a.s. je největším maloobchodním prodejcem obuvi na Slovensku. Byla založena za účelem podnikání v oblasti obchodní činnosti (SK-NACE 47720). Provozovny je možno najít v centrech větších měst a v nákupních střediscích. Základní jmění bylo do roku 2001 32 mil. SKK, v roce 2001 došlo k jeho zvýšení na 74 mil. SKK. Od roku 2009 je základní jmění 2 456 548 EUR. Akcie znějí na jméno a jsou rozděleny na 3200 akcií v nominální hodnotě 332 EUR/ks a na 42 akcií v nominální hodnotě 33 194 EUR. Společnost spadá pod lucemburskou organizaci, která sdružuje firmy téže obchodní značky působící ve světě a zabývající se výrobou nebo prodejem obuvnického zboží.

#### 3.2 Historie

Společnost XY, a.s. byla založena notářským zápisem roku 1993, zapsána do obchodního rejstříku 1994 a od roku 1996 působí na slovenském trhu. Zakladatelem je International Footwear Investment B.V. První pobočka zahájila provoz v Bratislavě. Následovalo otevření prodejny v Košicích, Nitře, Trnavě, Popradu, Banské Bystrici, Žilině, Prešově, Michalovcích, Trenčíně, Lučenci, Dunajské Středě, Ružomberoku, Liptovském Mikuláši, Martině a Prievidzi. V některých městech, obzvláště v Bratislavě, je i několik provozoven. V současné době je v činnosti 28 prodejen.

#### 3.3 Zboží

Prodáváním zbožím jsou veškeré druhy obuvi (včetně obuvi ortopedické), kožené výrobky, galanterie z kůže a její imitace, kabelky, kufry, deštníky, ochranné a čistící prostředky na obuv, ponožky a punčochy. Společnost XY, a.s. nemá vlastní výrobu, dodávky veškerého prodejního sortimentu jsou zajištěny nákupem od české sesterské společnosti. Dodávky zboží jsou zajištěny a řízeny distribučním centrem poskytovatele ve Zlíně, přepravu zajišťuje taktéž poskytovatel. Zboží je na prodejny dodáváno průběžně, dle odsouhlaseného harmonogramu, obvykle je to 3x týdně, ve stejném intervalu je také fakturováno. Zboží je původem částečně z výrobního podniku české sesterské společnosti, větší část je nakoupena od různých zahraničních dodavatelů. Nabízené zboží je mimo jiné značek Adidas, Nike, Power, Salomon, Vans, DC Shoes, New Balance, Columbia, Reebok.



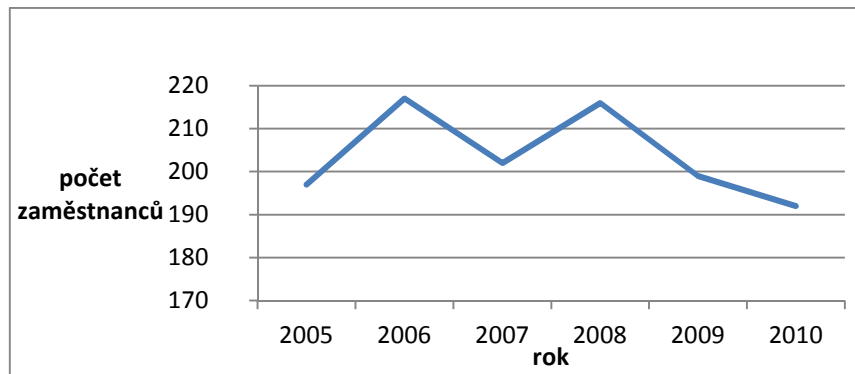
### 3.4 Provozní činnost společnosti

Sesterská společnost z České republiky na základě smlouvy poskytuje společnosti XY, a.s. využití kvalifikovaných a odborných služeb. Kalkulací je stanovena jejich cena a jsou měsíčně fakturovány. Tyto služby jsou poskytovány v České republice a místem jejich využití je Slovensko. Služby jsou z oblasti ekonomické, administrativní, manažerské a poradenské služby v oblasti obchodní a technické. Ekonomickými službami jsou vedení účetní agendy, vyhledávání nových lokalit pro rozvoj obchodní sítě, vyjednání všech podmínek týkajících se nových nájmu, pomoc v oblasti informačních technologií. Služby v obchodní oblasti jsou v rozsahu příprava kolekce módní a trendové obuvi, podpora v oblasti marketingu, organizační a manažerské činnosti v marketingové oblasti. Technické služby spočívají v zajištění dodavatelů služeb a jednání s nimi, kontrola provedení technických dodávek, služeb a další organizační a poradenské činnosti.

Lucemburská společnost, pod kterou společnost XY, a.s. patří, poskytuje služby ve spojení s obchodní značkou a propagační služby.

V rámci zajištění chodu společnosti využívá společnost služby od různých, jak slovenských, tak i českých dodavatelů.

Pro společnost pracují zaměstnanci, jejichž stav se vyvíjí úměrně s počtem prodejen. Největší část tvoří personál prodejen, administrativa činí 3 % z celkového počtu. Rok 2006 znamenal nárůst o 10,15 % počtu zaměstnanců z důvodu otevření nových prodejen v Banské Bystrici, Trenčíně a Nových Zámcích. V následujícím roce byly sice otevřeny prodejny v Lučenci a Dunajské Středě, ovšem z důvodu optimalizace mzdových nákladů se počet zaměstnanců v konečném důsledku snížil o 6,91 % oproti předchozímu roku. Rok 2008 byl ve znamení dosud poslední expanze před ekonomickou krizí. Počet zaměstnanců se zvýšil o 6,93 % oproti roku 2007 otevřením prodejen v Ružomberku, Liptovském Mikuláši, Martině a v pořadí druhé prodejny v Prešově. V následujících dvou letech byla otevřena pouze menší prodejna v Bardejově a Prievidzi a také prodejna v novém nákupním centru v centru Bratislavy. Poprvé také došlo k uzavření několika provozoven. Poslední dva roky byly ve znamení snižování nákladů, které jsou důvodem poklesu počtu zaměstnanců na úroveň roku 2005, ovšem s počtem poboček zvýšených o 10.



Graf 1 Vývoj počtu zaměstnanců [vlastní zpracování]

### 3.5 SWOT analýza společnosti XY, a.s.

#### Silné stránky

- Stabilita podložená celosvětovou značkou
- Největší prodejce obuvi na Slovensku
- Získané certifikáty o kvalitě obuvi
- Změny na pozicích top managementu
- Prodejny rovnoměrně rozmístěné po Slovensku
- Kvalitní webové stránky
- Spolehlivý dodavatel zboží

#### Slabé stránky

- Slabé postavení několika poboček na trhu
- Nedostatek kvalifikované pracovní síly v některých lokalitách
- Administrativní zatížení
- Nerovnoměrný prodej zboží v průběhu roku
- Nevhodné formy propagace

#### Příležitosti

- Dostatek obchodních center k zakládání poboček
- Zájem zákazníků o nákup přes internet
- Rostoucí poptávka po kvalitní dětské obuvi

- Rozvoj potenciálu pracovníků

### **Hrozby**

- Postavení konkurence nabývající na síle
- Stagnující kupní síla obyvatel z důvodu hospodářské krize
- Výkyvy kurzu EUR vůči CZK
- Rostoucí náklady na energie a mzdy
- Zvýšení sazby DPH

## 4 FINANČNÍ ANALÝZA

Pokud není uvedeno jinak, údaje jsou uvedeny v celých EUR. Data z let 2006 až 2010 byly přepočteny oficiálním konverzním kurzem 30,126 a jsou porovnávána s výsledky hospodaření konkurenční společnosti.

### 4.1 Analýza absolutních ukazatelů

#### Horizontální rozbor rozvahy

	2007	2007/2006	2008	2008/2007	2009	2009/2008	2010	2010/2009
<b>Aktiva</b>	7 519 518	1,54%	7 963 785	5,91%	7 179 549	-9,85%	7 272 636	1,30%
DM	2 342 926	-2,50%	2 229 071	-4,86%	2 078 913	-6,74%	2 250 366	8,25%
Oběžný majetek	4 890 593	4,15%	5 485 594	12,17%	4 907 030	-10,55%	4 847 400	-1,22%
Časové rozlišení	285 999	-6,59%	249 120	-12,89%	193 606	-22,28%	174 870	-9,68%

*Tabulka 1 Horizontální rozbor rozvahy (aktiva) Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]*

	2007	2007/2006	2008	2008/2007	2009	2009/2008
<b>Aktiva</b>	4 931 455	10,05%	7 149 738	44,98%	9 501 560	32,89%
DM	2 300 372	6,70%	3 487 951	51,63%	3 557 092	1,98%
Oběžný majetek	2 577 408	10,90%	3 488 747	35,36%	5 853 166	67,77%
Časové rozlišení	53 675	5290,00%	173 040	222,39%	91 302	-47,24%

*Tabulka 2 Horizontální rozbor rozvahy (aktiva) konkurence [vlastní zpracování]*

Celková hodnota aktiv v roce 2009 zaznamenala po letech růstu významnější pokles, zejména z důvodu snížení oběžného majetku, a v roce 2010 zůstala na podobné úrovni. K významnějšímu procentuálnímu snížení došlo i u časového rozlišení, tato položka však nemá tolik významný vliv na aktiva celkem jako zásoby. Dlouhodobý majetek vykazuje dlouhodobě pokles, výjimkou je rok 2010, kdy došlo k jeho navýšení o 8,25 % v důsledku investic do nových prodejen. Snížení jeho hodnoty v letech 2006 až 2009 je z důvodu uzavření několika prodejen a vyřazení z evidence majetku interiéru a přístrojů na nich používaných. V roce 2010 činily odpisy dlouhodobého majetku 717 tis. EUR, avšak hodnota stálých aktiv se snížila v roce 2010 jen o 171 tis. EUR, znamená to větší investice do pořízení nového dlouhodobého majetku. Jednalo se zejména o stavby a samostatné movité věci. Konkurenční společnost v letech 2006 až 2009 procházela významným rozvojem, který znamenal téměř zdvojnásobení aktiv v těchto letech.

Oběžný majetek společnosti XY, a.s. doznal v roce 2009 pokles z důvodu snížení množství zásob o 10,55 % ve srovnání s předchozím rokem a v roce 2010 se udržel zhruba na stejné úrovni. Také došlo k poklesu objemu finančních prostředků, zejména peněz na běžných

účtech, které se snížily o 89,15 % ve srovnání s rokem 2008. Tato situace však byla pouze přechodná, protože v roce 2010 došlo k jejich opětovnému nárůstu a tím k vylepšení likvidity. V celkovém důsledku je však co do objemu významné snížení zásob o 3,77 % v roce 2009 a následující rok nastalo jejich další velmi významné snížení a to o 26,33 %. Pokles zásob je obecně příznivou situací, protože se tím snížila vázanost pracovního kapitálu a tím se naskytla příležitost využití prostředků na jiné účely. Přesto na celkové struktuře aktiv má oběžný majetek stále převažující procentuální podíl. V roce 2010 činil 66,65 %, kdežto v roce 2006 dosáhl hodnoty 63,41 %. U konkurenční společnosti oběžný majetek činil 61,60 %, což je obdobné jako u společnosti XY, a.s.

	2007	2007/2006	2008	2008/2007	2009	2009/2008	2010	2010/2009
<b>Pasiva</b>	7 519 518	1,54%	7 963 785	5,91%	7 179 549	-9,85%	7 272 634	1,30%
Vlastní jmění	5 841 167	12,76%	6 293 368	7,74%	5 752 965	-8,59%	5 801 752	0,85%
Cizí zdroje	1 594 868	-27,03%	1 593 673	-0,07%	1 354 853	-14,99%	1 395 824	3,02%
Časové rozlišení	39 202	112,96%	76 744	95,77%	71 731	-6,53 %	75 058	4,60%

*Tabulka 3 Horizontální rozbor rozvahy (pasiva) Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]*

	2007	2007/2006	2008	2008/2007	2009	2009/2008
<b>Pasiva</b>	4 931 455	10,05%	7 149 738	44,98%	9 501 560	32,89%
Vlastní jmění	3 016 497	86,97%	4 593 242	52,27%	7 435 241	61,87%
Cizí zdroje	1 914 957	-33,22%	2 556 496	33,50%	2 066 319	-19,17%
Časové rozlišení	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

*Tabulka 4 Horizontální rozbor rozvahy (pasiva) konkurence [vlastní zpracování]*

Vlastní jmění, představující účetní hodnotu podniku, bylo v letech 2006-2008 navyšováno, což bylo pozitivní skutečností pro vlastníky. Rok 2009 znamenal jeho pokles o 8,59 % hodnoty roku předcházejícího. Příčinou je záporný výsledek hospodaření za účetní období. V roce 2010 se opět vrátilo k nevýraznému růstu o 1,3 %. Rozšiřování konkurenční společnosti se projevuje výrazným nárůstem vlastního jmění z 3 016 tis. EUR v roce 2007 na 7 435 tis. EUR v roce 2009.

V roce 2008 činil výsledek hospodaření 784,2 tis EUR, v roce 2009 došlo poprvé ke ztrátě a to ve výši -540,3 tis. EUR. V procentuálním vyjádření činí propad 68,9 %. V roce 2010 došlo opět k dosažení zisku, i když nepříliš výrazného, ve výši 48 787 EUR. Konkurenční společnost těmito výkyvy neprocházela, docházelo ke stabilnímu růstu zisku.

Cizí zdroje v roce 2009 poklesly o 14,99 % a na stejné hladině se udržely i v roce 2010, největší vliv na toto snížení měl pokles dlouhodobých i krátkodobých závazků, kdy v roce

2009 jejich úhradou došlo k výraznému poklesu hotovostních prostředků. Snížení všech druhů závazků má za důsledek i snížení oběžného majetku podniku.

### Vertikální rozbor rozvahy

	2006		2007		2008		2009		2010	
<b>Aktiva</b>	7 405 165	100,00 %	7 519 518	100,00 %	7 963 785	100,00%	7 179 549	100,00%	7 272 636	100,00%
DM	2 403 107	32,45 %	2 342 926	31,16 %	2 229 071	27,99%	2 078 913	28,96%	2 250 366	30,94%
OM	4 695 877	63,41 %	4 890 593	65,04 %	5 485 594	68,88%	4 907 030	68,35%	4 847 400	66,65%
Časové rozlišení	306 181	4,13 %	285 999	3,80 %	249 120	3,13%	193 606	2,70%	174 870	2,40%

*Tabulka 5 Vertikální rozbor rozvahy (aktiva) Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]*

	2006		2007		2008		2009	
<b>Aktiva</b>	4 481 013	100,00%	4 931 455	100,00%	7 149 738	100,00%	9 501 560	100,00%
DM	2 155 879	48,11%	2 300 372	46,65%	3 487 951	48,78%	3 557 092	37,44%
OM	2 324 139	51,87%	2 577 408	52,26%	3 488 747	48,80%	5 853 166	61,60%
Časové rozlišení	996	0,02%	53 675	1,09%	173 040	2,42%	91 302	0,96%

*Tabulka 6 Vertikální rozbor rozvahy (aktiva) konkurence [vlastní zpracování]*

Vertikální rozbor rozvahy potvrzuje trend poklesu dlouhodobého majetku v letech 2006-2008, kdy jeho podíl na celkových aktivech byl snížen. Zejména stav softwaru má stabilně klesající charakter. V letech 2009-2010 došlo investicemi k navýšení jeho podílu na aktivech.

Krátkodobé i dlouhodobé pohledávky z hlediska objemu aktiv tvoří významnější část, neboť tržby za prodej výrobků nejsou realizovány přes odběratelské faktury. Negativem je, že dlouhodobé pohledávky jsou vyšší než krátkodobé, tudíž prostředky v nich vázané budou dostupné za delší dobu. Tvoří je zejména poskytnuté záruky související s nájmem prodejních prostor, které budou vráceny po uplynutí doby stanovené ve smlouvě. Ve srovnání s konkurencí je struktura aktiv podobná, dlouhodobý majetek je nižší než oběžný majetek. Společnost XY, a.s. má, na rozdíl od konkurence, vyšší časové rozlišení, protože je v prodejních prostorech v pronájmu, platí tedy dopředu podstatnou část nájemného.

	2006		2007		2008		2009		2010	
<b>Pasiva</b>	7 405 165	100,00%	7 519 518	100,00%	7 963 785	100,00%	7 179 549	100,00%	7 272 634	100,00%
VK	5 180 309	69,96%	5 841 167	77,68%	6 293 368	79,02%	5 752 965	80,13%	5 801 752	79,78%
Závazky	2 185 654	29,52%	1 594 868	21,21%	1 593 673	20,01%	1 354 853	18,87%	1 395 824	19,19%
Čas.rozl.	39 202	0,53%	83 483	1,11%	76 744	0,96%	71 731	1,00%	75 058	1,03%

*Tabulka 7 Vertikální rozbor rozvahy (pasiva) Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]*

	2006		2007		2008		2009	
<b>Pasiva</b>	4 481 013	100,00%	4 931 455	100,00%	7 149 738	100,00%	9 501 560	100,00%
VK	1 613 357	36,00%	3 016 497	61,17%	4 593 242	64,24%	7 435 241	78,25%
Závazky	2 867 656	64,00%	1 914 957	38,83%	2 556 496	35,76%	2 066 319	21,75%

Tabulka 8 Vertikální rozbor rozvahy (pasiva) konkurence [vlastní zpracování]

Podíl vlastního jmění na celkové struktuře kapitálu činil v roce 2009 již 80,13 % a z hlediska časové řady má stoupající tendenci, vyjma let 2009 a 2010, kdy zůstal na stejné úrovni. Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, který za posledních 5 let nezaznamenal změnu, z větší části se však skládá z nerozděleného zisku minulých let. Tento zisk by měl být dostatečným „polštářem“ pro případ možných dalších let nepříznivého vývoje hospodářského výsledku.

Cizí zdroje se v letech 2006-2009 snižovaly zásluhou poklesu závazků z obchodního styku. Od 29,52% v roce 2006 ku 19,19 % v roce 2010. Konkurenční společnost se pohybovala v roce 2009 na hodnotě 21,75 %, což je mírně nepříznivější údaj než u společnosti XY, a.s. Úspěchem konkurence je však fakt, že ještě v roce 2006 činily závazky 64 % a vlastní jmění 36 %, kdežto v roce 2009 tento poměr dosáhl 78,25 % ku 21,75 % ve prospěch vlastního jmění.

### Horizontální rozbor výkazu zisku a ztráty

	2007	2007/2006	2008	2008/2007	2009	2009/2008	2010	2010/2009
Tržby za zboží	19 630 087	3,19%	19 807 575	0,90%	16 779 977	-15,29%	16 378 555	-2,39%
Výroba	14 273	923,81%	33 559	135,12%	45 039	34,21%	44 482	-1,24%
Tržby z prodeje majetku	19 286	6,61%	8 498	-55,94%	8 632	1,58%	9 125	5,71%
Ostatní V hospodářské	21 310	-21,13%	103 100	383,80%	48 332	-53,12%	81 373	68,36%
Výnosové úroky	5 743	27,21%	6 672	16,18%	305	-95,43%	199	-34,75%
Kurzové zisky	218 881	0,05%	143 497	-34,44%	2 765	-98,07%	172	-93,78%
Ostatní V finanční	-3 220	203,13%	-6 606	105,15%	-4 451	-32,62%	-2 661	-40,22%
<b>VÝNOSY</b>	<b>19 906 360</b>	<b>3,18%</b>	<b>20 096 296</b>	<b>0,95%</b>	<b>16 880 599</b>	<b>-16,00%</b>	<b>16 511 245</b>	<b>-2,19%</b>
N na zboží	11 515 966	-0,38%	11 280 090	-2,05%	10 216 394	-9,43%	9 217 592	-9,78%
Výrobní spotřeba	3 418 243	12,80%	4 209 520	23,15%	370 625	-91,20%	3 867 493	943,51%
Osobní náklady	1 885 647	8,90%	2 069 807	9,77%	1 967 546	-4,94%	1 973 639	0,31%
Daně a poplatky	9 859	-7,48%	11 817	19,87%	10 714	-9,33%	8 433	-21,29%
Odpisy	616 776	22,29%	639 348	3,66%	703 444	10,03%	716 603	1,87%
Ostatní N hospodářské	448 085	4,62%	587 532	31,12%	473 321	-19,44%	430 064	-9,14%
Nákladové úroky	8 664	-33,08%	5 776	-33,33%	11 591	100,68%	1 988	-82,85%
Kurzové ztráty	200 193	-6,77%	154 153	-23,00%	23 466	-84,78%	22 165	-5,54%
Ostatní finanční N	162 982	7,84%	151 995	-6,74%	145 019	-4,59%	140 786	-2,92%
<b>NÁKLADY</b>	<b>18 266 414</b>	<b>1,44%</b>	<b>19 110 038</b>	<b>4,62%</b>	<b>13 922 120</b>	<b>-27,15%</b>	<b>16 378 763</b>	<b>17,65%</b>

Tabulka 9 Horizontální rozbor výkazu zisku a ztráty ve zkráceném rozsahu Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]

	2007	2007/2006	2008	2008/2007	2009	2009/2008
Tržby z prodeje zboží	11 849 200	86,50%	16 374 560	38,19%	20 837 839	27,26%
Výroba	30 870	0,00%	78 869	155,48%	85 889	8,90%
Tržby z prodeje majetku	0	0,00%	0	0,00%	171 083	1710,83%
Ostatní V	11 784	17,16%	4 116	-65,07%	68 825	1572,11%
Výnosové úroky	1 925	100,00%	5 411	181,03%	954	-82,37%
Kurzové zisky	45 210	50,33%	46 704	3,30%	31 732	-32,06%
<b>VÝNOSY</b>	<b>11 938 990</b>	<b>86,70%</b>	<b>16 509 659</b>	<b>38,28%</b>	<b>21 196 322</b>	<b>28,39%</b>
N na zboží	5 971 387	81,66%	8 137 688	36,28%	9 705 529	19,27%
Výrobní spotřeba	2 776 605	49,16%	4 257 452	53,33%	5 060 208	18,86%
Osobní náklady	751 743	98,12%	1 149 837	52,96%	1 594 630	38,68%
Daně a poplatky	531	-82,02%	763	43,75%	1 139	49,19%
Odpisy	430 558	103,53%	695 446	61,52%	914 145	31,45%
Ostatní N hospodářské	0	-100,00%	186 185	0,00%	164 039	-11,89%
Kurzové ztráty	54 139	50,33%	61 940	14,41%	28 317	-54,28%
<b>NÁKLADY</b>	<b>9 984 963</b>	<b>64,07%</b>	<b>14 489 312</b>	<b>45,11%</b>	<b>17 468 007</b>	<b>20,56%</b>

*Tabulka 10 Horizontální rozbor výkazu zisku a ztráty ve zkráceném rozsahu konkurence [vlastní zpracování]*

Poklady s výpočty horizontální analýzy výsledovky poskytly zejména tyto informace: za stabilním poklesem tržeb za prodané zboží stojí zejména dramatický propad obchodní marže, která v porovnání let 2008 a 2009 poklesla o 23,01 %. Její růst o 9,1 % v roce 2010 oproti roku minulému je pozitivem. Prospěšným je každoroční pokles nákladů na prodané zboží v časové řadě, které v roce 2010 klesly na 90,2 % hodnoty roku předchozího. Konkurence zaznamenala od roku 2006 prudký nárůst tržeb za prodané zboží, avšak náklady na prodané zboží tento trend kopírovaly.

Ve finanční oblasti se projevilo zavedení měny euro v roce 2009 snížením kursových ztrát. Výrazná úspora nastala zejména v roce 2009, kdy oproti roku 2008, kdy došlo k poklesu o 84,78%. Společnost uskutečňuje obchody se svými partnery v České republice převážně v EUR. V roce 2009 zaznamenala společnost XY, a.s. prudký nárůst nákladových úroků. Tato skutečnost souvisí s celkovou negativní ekonomickou situací, kdy byla potřeba čerpat kontokorentní úvěr. Úroky z tohoto druhu úvěru jsou drahé v porovnání s jinými typy úvěru. V roce 2010 došlo opět k jejich snížení, protože společnost měla dostatek finančních prostředků a využívala kontokorent jen výjimečně. Za sledované období konkurenční společnost nevidovala žádné nákladové úroky, na úhradu všech svých závazků měla vždy dostatečné zdroje.

Záporný výsledek hospodaření v roce 2009 byl způsoben snížením výsledku hospodaření z provozní činnosti. Výsledek hospodaření z finanční činnosti se na celkovém výsledku hospodaření promítá jen minimálně.



## Vertikální rozbor výkazu zisku a ztráty

	2007		2008		2009		2010	
<b>VÝNOSY</b>	<b>19 906 360</b>	<b>100,00%</b>	<b>20 096 296</b>	<b>100,00%</b>	<b>16 880 599</b>	<b>100,00%</b>	<b>16 511 245</b>	<b>100,00%</b>
Tržby z prodeje zboží	19 630 087	98,61%	19 807 575	98,56%	16 779 977	99,40%	16 378 555	99,20%
Výroba	14 273	0,07%	33 559	0,17%	45 039	0,27%	44 482	0,27%
Tržby z prodeje majetku	19 286	0,10%	8 498	0,04%	8 632	0,05%	9 125	0,06%
Ostatní V hospodářské	21 310	0,11%	103 100	0,51%	48 332	0,29%	81 373	0,49%
Výnosové úroky	5 743	0,03%	6 672	0,03%	305	0,00%	199	0,00%
Kurzové zisky	218 881	1,10%	143 497	0,71%	2 765	0,02%	172	0,00%
Ostatní V finanční	-3 220	-0,02%	-6 606	-0,03%	-4 451	-0,03%	-2 661	-0,02%
<b>NÁKLADY</b>	<b>18 936 234</b>	<b>100,00%</b>	<b>19 312 089</b>	<b>100,00%</b>	<b>13 820 989</b>	<b>100,00%</b>	<b>16 446 391</b>	<b>100,00%</b>
N na zboží	11 471 652	60,58%	11 280 090	58,41%	10 216 394	73,92%	9 217 592	56,05%
Výrobní spotřeba	3 855 806	20,36%	4 209 520	21,80%	370 625	2,68%	3 867 493	23,52%
Osobní náklady	1 885 647	9,96%	2 069 807	10,72%	1 967 546	14,24%	1 973 639	12,00%
Daně a poplatky	9 859	0,05%	11 817	0,06%	10 714	0,08%	8 433	0,05%
Odpisy	616 776	3,26%	639 348	3,31%	703 444	5,09%	716 603	4,36%
ZC prodaného majetku	30 638	0,16%	0	0,00%	6 395	0,05%	9 733	0,06%
Ostatní N hospodářské	448 085	2,37%	587 532	3,04%	473 321	3,42%	430 064	2,61%
Nákladové úroky	8 664	0,05%	5 776	0,03%	11 591	0,08%	1 988	0,01%
Kurzové ztráty	200 193	1,06%	154 153	0,80%	23 466	0,17%	22 165	0,13%
Ostatní N finanční	162 982	0,86%	151 995	0,79%	145 019	1,05%	140 786	0,86%
Daň z příjmu z běžné činnosti	245 934	1,30%	202 051	1,05%	-107 526	-0,78%	57 895	0,35%

Tabulka 11 Vertikální rozbor výkazu zisku a ztráty ve zkráceném rozsahu Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]

	2006		2007		2008		2009	
<b>VÝNOSY</b>	<b>6 399 788</b>	<b>100,00%</b>	<b>359 674</b>	<b>100,00%</b>	<b>497 370</b>	<b>100,00%</b>	<b>21 196 322</b>	<b>100,00%</b>
Tržby z prodeje zboží	6 353 582	99,28%	356 969	99,25%	493 300	99,18%	20 837 839	98,31%
Výroba	0	0,00%	930	0,26%	2 376	0,48%	85 889	0,41%
Tržby z prodeje majetku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	171 083	0,81%
Ostatní V hospodářské	15 170	0,24%	355	0,10%	124	0,02%	68 825	0,32%
Výnosové úroky	963	0,02%	58	0,02%	163	0,03%	954	0,00%
Kurzové zisky	30 074	0,47%	1 362	0,38%	1 407	0,28%	31 732	0,15%
<b>NÁKLADY</b>	<b>6 139 614</b>	<b>100,00%</b>	<b>310 357</b>	<b>100,00%</b>	<b>449 591</b>	<b>100,00%</b>	<b>18 251 205</b>	<b>100,00%</b>
N na zboží	3 287 094	53,54%	179 894	57,96%	245 156	54,53%	9 705 529	53,18%
Výrobní spotřeba	1 861 515	30,32%	83 648	26,95%	128 260	28,53%	5 060 208	27,73%
Osobní náklady	379 440	6,18%	22 647	7,30%	34 640	7,70%	1 594 630	8,74%
Daně a poplatky	2 954	0,05%	16	0,01%	23	0,01%	1 139	0,01%
Odpisy	211 545	3,45%	12 971	4,18%	20 951	4,66%	914 145	5,01%
ZC prodaného majetku	0	0,00%	0	0,00%	29	0,01%	171 083	0,94%
Ostatní N hospodářské	318 662	5,19%	0	0,00%	5 609	1,25%	164 039	0,90%
Kurzové ztráty	24 630	0,40%	1 631	0,53%	1 866	0,42%	28 317	0,16%
Daň z příjmu	53 774	0,88%	9 550	3,08%	13 057	2,90%	612 115	3,35%

Tabulka 12 Vertikální rozbor výkazu zisku a ztráty ve zkráceném rozsahu Konkurence [vlastní zpracování]

Podnik XY, a.s. se primárně zabývá prodejem zboží, proto jsou hlavním zdrojem výnosů tržby za zboží a doplňkovým zdrojem jsou tržby z prodeje výrobků a služeb. Výrobní spo-

třeba s každým rokem se rychle zvyšovala, v průměru okolo 20 %. Výjimkou byl pouze rok 2009, kdy se udržela na hodnotě roku 2008. Inlace na tom měla pouze částečný podíl, hlavním důvodem byla expanze podniku se svými pobočkami do dalších měst. Všechny nákladové položky rovnoměrně stoupaly, kromě nákladů na prodané zboží, z důvodu úspěšné snahy o optimalizaci stavu zásob. Výsledek hospodaření po zdanění v časové řadě klesal, důvodem je pouze pozvolný nárůst tržeb, zatímco růst nákladů byl razantnější. Vliv měla také obchodní marže, která od roku 2006 stoupala, v roce 2008 dosáhla svého vrcholu a následně však docházelo k jejímu postupnému snižování. Tento trend byl zvrácen až v roce 2010, kdy došlo k jejímu nárůstu.

Struktura nákladů a výnosů je u konkurenční společnosti obdobná. Existence značných kurzových zisků a ztrát u společnosti XY, a.s. svědčí o tom, že při obchodech se zahraničím má pohyb kurzu eura značný vliv.

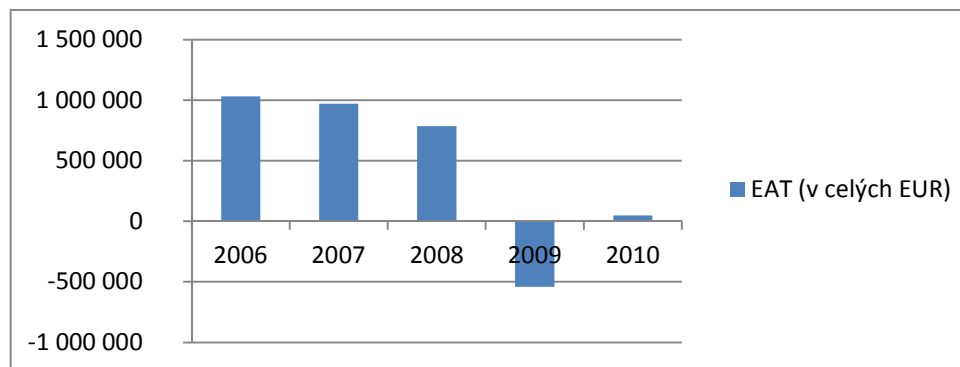
Zajímavou skutečností je fakt, že osobní náklady konkurence se podílely na celkových nákladech v roce 2009 8,74 %, kdežto u společnosti XY, a.s. to bylo 14,24 %.

### Analýza hospodářského výsledku

	2006	2007	2008	2009	2010
provozní VH	1 441 877	1 366 494	1 154 584	-466 459	273 911
finanční VH	-156 576	-150 435	-168 360	-181 457	-167 229
mimořádný VH	0	0	0	0	0
EBIT	1 298 247	1 224 723	992 000	-659 507	108 670
EBT	1 285 302	1 216 059	986 225	-647 916	106 682
EAT	1 030 904	970 125	784 173	-540 390	48 787

Tabulka 13 Hospodářský výsledek 2006 až 2010 [vlastní zpracování]

V roce 2006 dosáhla společnost zisku nejvyššího z celého sledovaného období, během následujících tří let hospodářský výsledek klesal, až v roce 2009 dosáhl ztráty -540 390 EUR. Důvodem je výrazný pokles obchodní marže a nárůst nákladů na prodané zboží. V roce 2010 se podnik opět dopracoval k zisku, který byl dosažen díky zvýšení marží. Na celkovém hospodářském výsledku se nejvíce podílí provozní výsledek hospodaření, jelikož hlavní zisky plynou společnosti z prodeje zboží. Finanční výsledek hospodaření se žádný ze sledovaných let nepodařilo dostat do kladných čísel z důvodu vysokých kurzových ztrát a bankovních poplatků. Tyto bankovní poplatky jsou z největší části složeny z provize banky za platby kartou zákazníků a ostatní služby související s provozem prodejen. Výrazný rozdíl roku 2010 v EBITu, který činil 108 670 EUR a EAT v hodnotě 48 787 EUR, je z důvodu zúčtování odložené daně z příjmů.



Graf 2 Vývoj čistého zisku 2006 – 2010 [vlastní zpracování]

Čistý zisk zaznamenal poměrně výrazný propad. Společnost si však z minulých úspěšných let převáděla značnou část do rezervních fondů, ze kterých bylo možno pokrýt ztrátu z roku 2009. Další nepříznivý vývoj během následujících několika let by společnost přímo neohrozil z důvodu zabezpečení, kterým je nerozdělený výsledek hospodaření minulých let.

## 4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

### Čistý pracovní kapitál

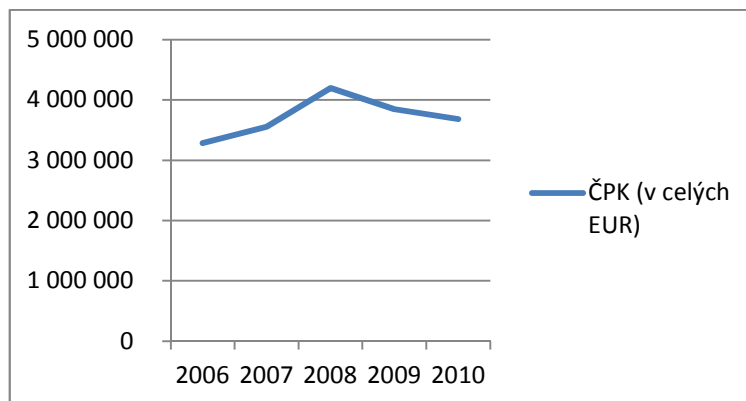
	2006	2007	2008	2009	2010
oběžná aktiva	4 695 877	4 890 593	5 485 594	4 907 030	4 847 400
krátkodobé závazky	1 413 497	1 337 649	1 291 343	1 059 304	1 167 048
čistý pracovní kapitál	3 282 381	3 552 944	4 194 251	3 847 726	3 680 352

Tabulka 14 ČPK 2006 – 2010 Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]

	2006	2007	2008	2009
oběžná aktiva	2 324 139	2 577 408	3 488 747	5 853 166
krátkodobé závazky	2 799 542	1 774 248	2 172 907	1 119 602
čistý pracovní kapitál	-475 403	803 160	1 315 840	4 733 564

Tabulka 15 ČPK 2006 – 2009 konkurence [vlastní zpracování]

Pokud chceme posoudit majetkové a závazkové položky, používáme čistý pracovní kapitál. Z tabulky je zřejmý nejprve pozvolný nárůst ČPK a následně mírný pokles. Příčinou poklesu jsou oběžná aktiva a to zejména zboží na skladě. Došlo také ke snížení krátkodobých závazků v rámci podnikových úsporných opatření, avšak s nižší dynamikou. Kladné hodnoty ČPK však naznačují, že podnik tvoří uspokojivý objem finančních zdrojů pro platby krátkodobých závazků. Společnost v současnosti i nejbližší budoucnosti nebude řešit problém s likviditou. Konkurence čistý pracovní kapitál trvale navyšuje a to navyšováním oběžných aktiv a snižováním závazků.



Graf 3 Vývoj ČPK 2006 – 2010 [vlastní zpracování]

### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

#### Analýza rentability

	2006	2007	2008	2009	2010
ROA	17,53%	16,29%	12,46%	-8,86%	1,49%
ROE	19,90%	16,61%	12,46%	-9,39%	0,84%
ROS	27,20%	29,71%	31,71%	34,18%	35,31%
nákladovost tržeb	72,80%	70,29%	68,29%	65,82%	64,69%
ROCE	21,67%	19,81%	14,87%	-10,40%	1,78%

Tabulka 16 Rentabilita 2006 – 2010 Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]

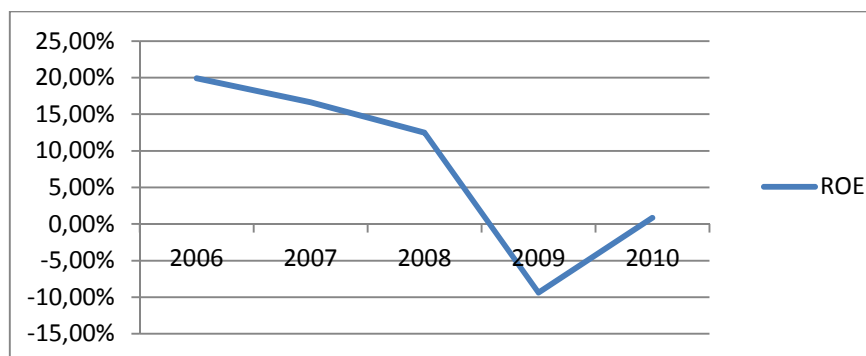
	2006	2007	2008	2009
ROA	7,01%	34,88%	28,12%	36,35%
ROE	16,13%	46,52%	34,33%	38,22%
ROS	4,09%	11,81%	9,58%	13,47%
nákladovost tržeb	95,91%	88,19%	90,42%	86,53%
ROCE	18,67%	54,48%	40,39%	41,21%

Tabulka 17 Rentabilita 2006 – 2009 konkurence [vlastní zpracování]

Rentabilita celkového kapitálu doznala sestupného trendu a vypovídá o horšícím se hospodaření s vloženými prostředky, na rozdíl od konkurence, která tento ukazatel každoročně vylepšuje. Vývoj ukazatele rentability tržeb má rostoucí tendenci, což vypovídá o schopnosti tvořit stabilně zvyšující se zisk z dosažených tržeb. Z 1 Kč tržeb připadalo v roce 2006 72,80% na celkové náklady, v roce 2010 byl tento stav byl snížen na hodnotu 64,69%, tento stav je pozitivní a poukazuje na snahu o snižování nákladů. Rentabilita tržeb a jejich nákladovost jsou ve srovnání výrazně s konkurencí lepší u společnosti XY, a.s.

Rentabilita úplatného kapitálu zjišťuje využití dlouhodobého kapitálu. Hodnoty z časového hlediska doznaly značného propadu, jelikož se pohybují od 21,67 % v roce 2006 až na 1,78 % v roce 2010. Doporučená hodnota je nad úrokovou mírou z úvěrů, na což společnost

XY, a.s. v posledních dvou letech nedosahuje. Za současné situace by zadlužení nevedlo ke zvýšení zisku.



Graf 4 Vývoj rentability vlastního kapitálu 2006 – 2010 [vlastní zpracování]

Pro akcionáře je negativním zjištěním, že míra rentability vlastního kapitálu taktéž klesá. Vzhledem k tomu, že běžná úroková míra se pohybuje okolo 5 %, v letech 2006-2008 znamenala investice do této společnosti výhodné uložení jejich majetku. V roce 2009 se ukazatele pohybují v záporných hodnotách, proto pokud by současní vlastníci potřebovali svou investici prodat, případných zájemců by zřejmě nebylo mnoho. Rok 2010 znamenal mírné zlepšení. Pro potenciální akcionáře je z hlediska tohoto ukazatele konkurenční společnost zajímavější.

### Pyramidový rozklad ukazatelů rentability – DuPontův diagram

Důležitým indikátorem pro hodnocení hospodaření podniku je rentabilita vlastního kapitálu, která je v DuPont analýze rozkládána na dílčí ukazatele. Tímto postupem lze dosáhnout poznání souvislostí a umožňuje označit činitele, které na ROE působí. Příčiny poklesu jsou u společnosti XY, a.s. snížení marží a klesající obrát aktiv. Naproti tomu finanční páka tento ukazatel mírně vylepšovala, protože došlo k poklesu tohoto ukazatele z 1,43 v roce 2006 na 1,25 v roce 2010. Tento ukazatel je možno dát do souvislosti s klesajícím zadlužením. Použitím cizích zdrojů při financování docházelo k pozitivnímu působení finanční páky. Marže se snížily v důsledku poklesu podílu EBIT na výnosech, kdy od roku 2006 docházelo k průběžnému poklesu až do roku 2010, kdy došlo k mírnému zlepšení.

Tato situace byla dále zapříčiněna růstem podílu nákladů na výnosech, v roce 2009 náklady převýšily výnosy na hodnotu 1,046. Následující rok došlo k nevýraznému poklesu na hodnotu 0,996, avšak ani vzhledem k úsporným opatřením se nepodařilo toto číslo přiblížit k hodnotě 0,947 z roku 2006. V konečném důsledku byly ziskové marže sníženy zejména růstem podílu výkonové spotřeby, odpisů a mzdových nákladů na výnosech. Pozitivním je

fakt, že podíl nákladů z prodaného zboží na výnosech klesal až do roku 2009, kdy došlo k vyššímu navýšení, avšak již v roce 2010 byl tento ukazatel snížen dokonce na hodnotu nižší, než byla v roce 2006. Podíl ostatních nákladů zůstal konstantní a podíl nákladových úroků je nízký, celkový vliv je minimální. Kompletní pyramidový rozklad je znázorněn v příloze této práce.

### Analýza aktivity

	2006	2007	2008	2009	2010
obrat zásob	4,59	5,05	4,81	4,24	5,62
doba obratu zásob	78,39	71,24	74,80	84,88	64,06
obrat aktiv	2,57	2,62	2,49	2,34	2,26
obrat pohledávek	60,41	56,20	43,70	25,90	40,13
obrat závazků	13,33	14,59	15,03	15,66	13,97
doba inkasa pohledávek	3,06	2,30	4,22	8,26	3,02
doba úhrady krátkodobých závazků	26,75	24,51	23,43	22,67	25,58

Tabulka 18 Aktivita 2006 – 2010 Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]

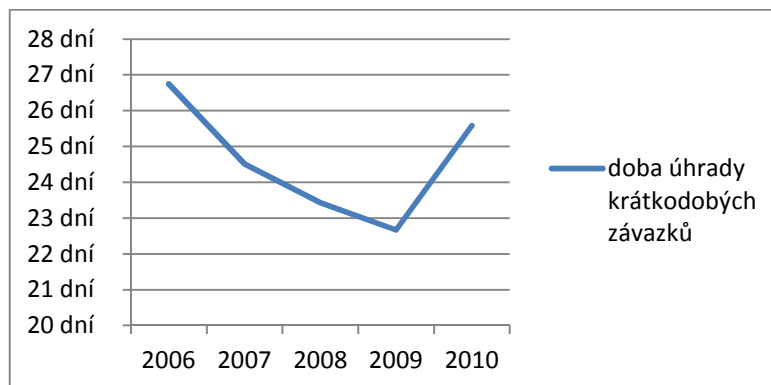
	2006	2007	2008	2009
obrat zásob	4,47	6,51	7,55	10,26
doba obratu zásob	80,45	55,30	47,67	35,07
obrat aktiv	1,42	2,41	2,30	2,22
obrat pohledávek	23,67	116,24	68,59	30,99
obrat závazků	2,27	6,70	7,57	18,84
doba inkasa pohledávek	15,21	3,10	5,25	11,62
doba úhrady krátkodobých závazků	158,62	53,76	47,54	19,11

Tabulka 19 Aktivita 2006 – 2009 konkurence [vlastní zpracování]

Doba obratu zásob se průměrně meziročně snižuje, výjimkou byl rok 2009, kdy došlo k jejímu nárůstu kvůli celkové horší hospodářské situaci, kdy zásoby byly obzvláště obtížně prodejné, z důvodu opatrnosti zákazníků při nákupu. Rok 2010 znamenal opět oživení a ukazatel klesl na svou nejnižší úroveň, tj. hodnotu 64 dní. 50 až 100 dní je doba obratu zásob, která je obvyklá u většiny podniků s průměrnou hospodářskou situací. Zrychlení zásob obratu je pozitivní, snižují se materiálové a finanční zdroje vázané v zásobách, které je možno použít jinde a vylepšit rentabilitu. Doporučená doba obratu minimálně 1 je ve všech letech splněna, stejně tak i u konkurence. Ukazatel značí vhodnou majetkovou vybavenost.

Společnost v roce 2010 inkasovala své pohledávky za 3,02 dne. Realizace maloobchodního prodeje však znamená, že většina tržeb je realizována platbou v hotovosti, prodeje na fakturu tvoří významnější část. Trend ovšem vypovídá o kolísajících hodnotách. Konkurence se zabývá také převážně maloobchodním prodejem s úhradou v hotovosti na prodejně.

Její podíl prodeje na fakturu s delší splatností je vyšší než u společnosti XY, a.s. To se projevuje v delší době inkasa pohledávek, které v roce 2009 byla o 8,6 dne vyšší než u společnosti XY, a.s.



Graf 5 Vývoj doby úhrady krátkodobých závazků [vlastní zpracování]

Doba obratu krátkodobých závazků se pohybovala na 25,58 dní v roce 2010. Ukazatel udává, že společnost XY, a.s. má poměrně dobrou platební morálku, protože optimálním je tento ukazatel pod hodnotou 30 dní. Tato skutečnost vychází z průměrné doby splatnosti faktur, která je 30 dní. Dodavatelé ji tedy skrze prodej na fakturu bezúročně financují mírně kratší dobu, než je obvyklé. Konkurence v tomto ukazateli vykazuje strmý pokles hodnot, z 158,62 dne v roce 2006 na 19,11 dne v roce 2009.

### Analýza likvidity

	2006	2007	2008	2009	2010
běžná likvidita	3,32	3,66	4,25	4,63	4,15
pohotová likvidita	0,39	0,75	1,05	0,89	1,65
okamžitá likvidita	0,13	0,43	0,63	0,12	1,22
podíl ČPK na OA	69,90%	72,65%	76,46%	78,41%	75,92%
podíl ČPK na A	44,33%	47,25%	52,67%	53,59%	50,61%

Tabulka 20 Likvidita 2006 – 2010 Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]

	2006	2007	2008	2009
běžná likvidita	0,83	1,45	1,61	5,23
pohotová likvidita	0,32	0,42	0,60	3,39
okamžitá likvidita	0,23	0,37	0,49	3,21
podíl ČPK na OA	-20,46%	0,31	0,38	80,87%
podíl ČPK na A	-10,61%	16,29%	18,40%	49,82%

Tabulka 21 Likvidita 2006 – 2009 konkurence [vlastní zpracování]

Běžná likvidita společnosti XY, a.s. se pohybuje výrazně nad doporučenými hodnotami, které jsou mezi 1,5 až 2,5. Na rozdíl od likvidity pohotové a okamžité, které zaznamenaly v roce 2009 prudký nárůst, hodnota běžné likvidity poklesla. Je to z důvodu poklesu zásob,

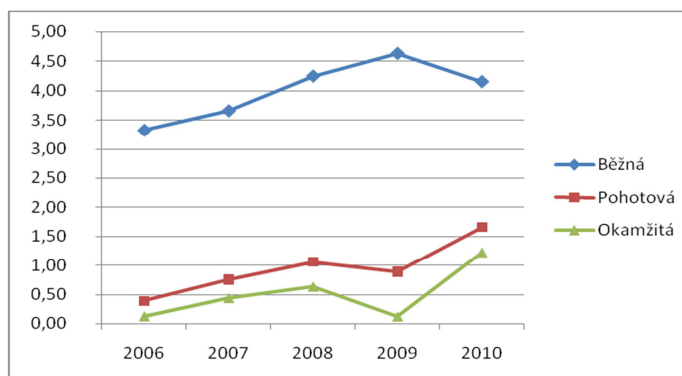
který byl prudší než nárůst peněžních prostředků na běžných účtech. Běžná likvidita u konkurenční společnosti v letech 2006 a 2007 byla pod doporučenou hodnotou, v roce 2009 v důsledku přebytku peněz na běžných účtech dosáhla nepřiměřeně vysoké likvidity 5,23.

Doporučená pohotová likvidita se zpravidla uvádí jako hodnota 1. U společnosti XY, a.s. je zaznamenán růst z 0,39 na 1,65. Vzhledem k těmto hodnotám docházelo k podstatnému zlepšení situace v oblasti finančních prostředků.

Peněžní likvidita by se měla pohybovat mezi hodnotami 0,2 až 0,8. Zde docházelo k velkým výkyvům v jednotlivých letech. V roce 2009 se pohyboval hluboko pod doporučenou hodnotou, v případě akutní potřeby splácet závazky by měla společnost problémy. Naopak v roce 2010 dosáhl 1,22 což je až zbytečné, protože společnost měla přebytek peněz na bankovních účtech, které nejsou úročeny úrokem, který by peníze výrazněji zhodnocoval. V současné době je tedy dostatek volných peněžních prostředků k úhradě závazků.

Podíl ČPK na oběžném majetku dosáhl v roce 2010 hodnoty 75,92 %, přičemž doporučená hodnota je 30-50 %. Dá se předpokládat dobrá budoucí likvidita z důvodu nízkého rizika problémů při přeměně zásob na pohledávky. Vzhledem k tomu, že konkurenční společnost měla v roce 2006 záporný čistý pracovní kapitál, ukazatele podíl ČPK na OM se pohybuje v záporných hodnotách. V roce 2009 je již však na hodnotě o 2,46 % vyšší než u společnosti XY, a.s.

Při sledování podílu ČPK na majetku lze zjistit trend podobný jako u ostatních ukazatelů. Od roku 2006 do 2009 docházelo k postupnému nárůstu, z 44,33 % na 53,59 %, menší pokles na 50,61 % nastal v roce 2010. Tento trend je až na rok 2010 pozitivní, protože dochází k expanzi bez zvyšování finančních zdrojů.



Graf 6 Vývoj likvidity v letech 2006 – 2010 [vlastní zpracování]



## Analýza zadluženosti

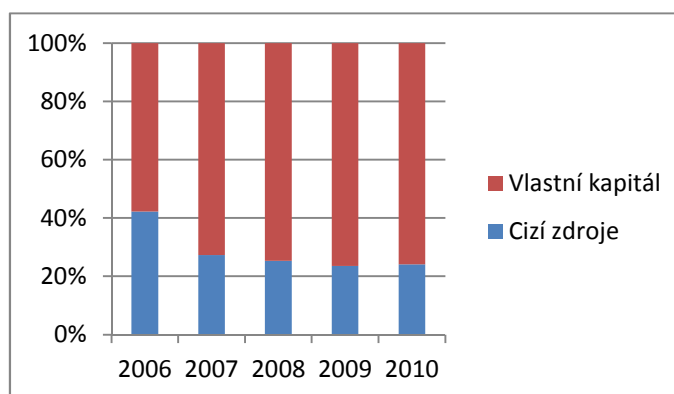
	2006	2007	2008	2009	2010
celková zadluženost	29,52%	21,21%	20,01%	18,87%	19,19%
míra zadluženosti	42,19%	27,30%	25,32%	23,55%	24,06%
ukazatel věřitelského rizika	0,30	0,21	0,20	0,19	0,19
koeficient samofinancování	0,70	0,78	0,79	0,80	0,80
krytí DM VK	2,16	2,49	2,82	2,77	2,58
krytí DM dlouhodobými zdroji	2,27	2,60	2,94	2,90	2,68
úrokové krytí	100,28	141,36	171,75	-54,90	54,66
multiplikátor VK	1,42	1,28	1,26	1,27	1,23

Tabulka 22 Zadluženost 2006 – 2010 Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]

	2006	2007	2008	2009
celková zadluženost	64,00%	38,83%	35,76%	21,75%
míra zadluženosti	177,74%	63,48%	55,66%	27,79%
ukazatel věřitelského rizika	0,64	0,39	0,36	0,22
koeficient samofinancování	0,36	0,61	0,64	0,78
krytí DM VK	0,75	1,31	1,32	2,09
krytí DM dlouhodobými zdroji	0,78	1,37	1,43	2,36
úrokové krytí	0,00	0,00	0,00	0,00
multiplikátor VK	1,43	1,29	1,27	1,25

Tabulka 23 Zadluženost 2006 – 2009 konkurence [vlastní zpracování]

Doporučená hodnota celkové zadluženosti je mezi 30 až 60 %. Společnost XY, a.s. se pohybuje dokonce ještě v nižších hodnotách, z velké části financuje svá aktiva z vlastních zdrojů. Nejlepší hodnoty bylo dosaženo v roce 2009. Konkurence v roce 2006 měla vysokou celkovou zadluženost ve výši 64 %, která spočívala ve vysoké hodnotě krátkodobých závazků. V roce 2009 se však téměř přiblížila společnosti XY, a.s., tj. hodnotou 21,75 %. Míra zadluženosti má klesající tendenci a průměrná úroková míra z cizích zdrojů je menší než rentabilita vloženého kapitálu, proto finanční páka působí pozitivně a cizí kapitál zhodnocuje kapitál vlastníků podniku.



Graf 7 Vývoj míry zadlužení v letech 2006 – 2010 [vlastní zpracování]

Vlastní kapitál v poměru k dlouhodobému majetku udává hodnotu vyšší než 1. Společnost vlastním kapitálem financuje krátkodobá aktiva, její vedení tedy dává přednost stabilitě před výnosy. Ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji od roku 2006 stoupal, nyní je jeho hodnota 2,68. Kritická je hodnota nižší než 1, která by mohla znamenat do budoucna problémy s úhradou závazků. Hodnota společnosti XY je na poměrně vysoké úrovni, což znamená bezproblémovou likviditu, avšak došlo k překapitalizování. Drahými dlouhodobými zdroji je nadbytečně financován oběžný majetek. Doporučená hodnota ukazatele úrokového krytí je vyšší než 5. Společnost XY, a.s. tedy je schopna své nákladové úroky splácet bez problémů. Pokud by byl zastoupen vysoký podíl financování cizími zdroji, byl by tento ukazatel velmi významný, zde však je pouze doplňkový a poukazuje na příznivý stav. U konkurence je tato snaha o bezpečné, avšak drahé, financování zřejmá až v roce 2009. Dřívější hodnoty byly značně nižší. Ziskový efekt finanční páky, vyjádřený ukazatelem multiplikátor jmění vlastníků, udává, že kapitál vlastníků byl pokaždé navýšen vždy minimálně 1,2x. Znamená to, že je vhodné zvyšovat podíl cizích zdrojů, neboť bude tímto zlepšována rentabilita vlastního kapitálu.

#### 4.4 Ukazatele predikce finanční tísně

##### Index důvěryhodnosti IN

Index důvěryhodnosti IN05 se pokouší o zhodnocení finančního rizika na základě ukazatelů s přiřazenou váhou kritérií.

	2006	2007	2008	2009	2010
0,13*(A/CZ)	0,44	0,61	0,65	0,69	0,68
0,04*(EBIT/NáÚROKY)	4,01	5,65	6,87	-2,20	2,19
3,97*(EBIT/A)	0,70	0,65	0,49	-0,35	0,06
0,21*(výnosy/A)	0,55	0,56	0,53	0,49	0,48
0,09*(OA/(KZ+KBU))	0,22	0,33	0,37	0,41	0,37
Index IN05	5,92	7,80	8,91	-0,95	3,77

Tabulka 24 Index IN05 2006 – 2010 Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]

	2006	2007	2008	2009
0,13*(A/CZ)	0,20	0,33	0,18	0,60
0,04*(EBIT/NáÚROKY)	0,00	0,00	0,00	0,00
3,97*(EBIT/A)	0,28	1,38	1,12	1,44
0,21*(výnosy/A)	0,30	0,51	0,48	0,47
0,09*(OA/(KZ+KBU))	0,07	0,13	0,14	0,47
Index IN95	0,86	2,36	1,92	2,98

Tabulka 25 IN05 2006 – 2009 konkurence [vlastní zpracování]

Hospodaření společnosti se dle tohoto indexu jeví jako velmi kvalitní až na rok 2009, kdy bylo dosaženo záporné hodnoty, znamenající finanční tíseň. U konkurence v roce 2006 byl index nižší než 1, znamenající finanční tíseň, avšak již následující rok byl nad hodnotou 2, značící velmi dobrou situaci. Je zřejmé, že není ovlivněna hospodářskými cykly jako společnost XY, a.s., protože v roce 2009 zaznamenala jeho další růst.

### Altmanovo Z-skóre

Ukazatele jsou na základě statistické analýzy ohodnoceny podle významu pro podnikové finance. Výsledek indikuje úspěšnost hospodaření podniku.

	2006	2007	2008	2009	2010
0,717*(ČPK/A)	0,32	0,34	0,38	0,38	0,36
0,847*(NEROZ.ZISK/A)	0,15	0,22	0,26	0,38	0,31
3,107*(EBIT/A)	0,54	0,51	0,00	-0,28	0,05
0,420*(VK/CZ)	1,00	1,54	1,66	1,78	1,75
0,998*(TRŽBY/A)	2,57	2,61	2,49	2,34	2,25
Z-skóre	4,58	5,21	4,79	4,61	4,72

Tabulka 26 Altmanovo Z-skóre 2006 – 2010 Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]

	2006	2007	2008	2009
0,717*(ČPK/A)	-0,08	0,12	0,13	0,36
0,847*(NEROZ.ZISK/A)	0,00	0,05	0,19	0,28
3,107*(EBIT/A)	0,22	1,08	0,87	1,13
0,420*(VK/CZ)	0,24	0,66	0,75	1,51
0,998*(TRŽBY/A)	1,42	2,40	2,30	2,22
Z-skóre	1,80	4,31	4,25	5,49

Tabulka 27 Altmanovo Z-skóre 2006 – 2009 konkurence [vlastní zpracování]

Společnost XY, a.s. ani v jednom ze sledovaných nedosáhla hodnoty pod 2,99, což značí silnou pozici. Z hlediska tohoto ukazatele má kvalitní postavení. Nejlepší hodnoty 5.21 dosáhla v roce 2007, nejhorší 4.58 v roce 2006. Konkurence se kromě roku 2006 také pohybuje na výrazně pozitivních hodnotách.

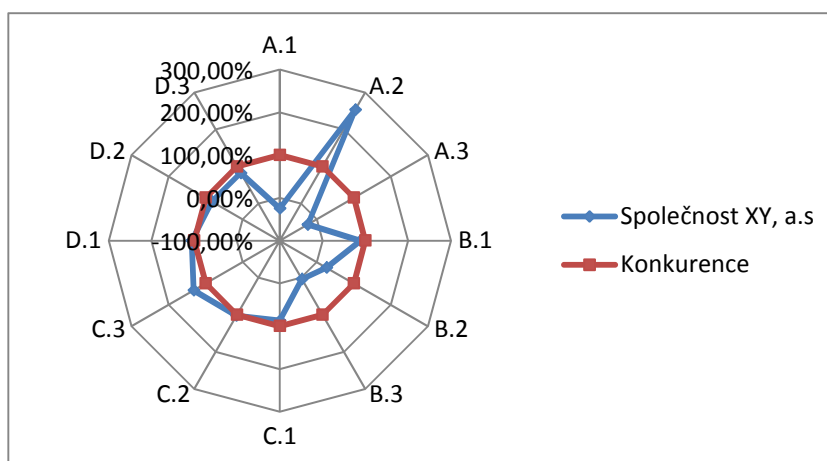
## 4.5 Spider analýza

Spider analýza umožňuje porovnat hodnoty poměrových ukazatelů dvou firem, případně firmy a odvětví. V paprskovitém grafu jsou znázorněny dvěma křivkami ukazatele rentability (první kvadrant), likvidity (druhý kvadrant), zadluženosti (třetí kvadrant), obratovosti (čtvrtý kvadrant) společnosti XY a konkurence za rok 2009. [16]

Ukazatel	Název ukazatele	Společnost XY, a.s	Konkurence
Rentabilita	A.1	rentabilita VK	-24,57%
	A.2	rentabilita tržeb	253,67%
	A.3	rentabilita aktiv	-24,38%
Likvidita	B.1	běžná likvidita	88,61%
	B.2	pohotová likvidita	26,10%
	B.3	peněžní likvidita	3,75%
Zadluženost	C.1	celková zadluženost	86,77%
	C.2	koeficient samofinancování	102,40%
	C.3	krytí DM VK	132,39%
Obratovost	D.1	obrat aktiv	105,61%
	D.2	obrat závazků	83,13%
	D.3	obrat pohledávek	82,63%

Tabulka 28 Srovnání poměrových ukazatelů společnosti XY, a.s. a konkurence v roce 2009

[vlastní zpracování]



Obrázek 1 Spider graf Společnost XY, a.s a konkurence v roce 2009 [vlastní zpracování]

Při srovnání hodnot společnosti XY, a.s. s konkurencí, je zjevná nadprůměrná hodnota v prvním kvadrantu, který se týká rentability, a to konkrétně u rentability tržeb. Hodnoty rentability vlastního kapitálu a aktiv však vychází jako značně nízké. Zlepšení této skutečnosti by pozitivně ovlivnilo zvýšení tržeb.

Komparace druhého kvadrantu vychází značně pod úroveň konkurenta, a té zejména v oblasti pohotové a peněžní likvidity. Tato skutečnost však není problematická, neboť likvidita společnosti XY, a.s. se pohybuje v nadprůměrných hodnotách, tudíž ještě vyšší likvidita není žádoucí.

Lehký nadprůměr je dosažen také ve třetím kvadrantu zadluženosti, kdy společnost XY, a.s. dosáhla vyššího krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem. Celková zadluženost je nižší než u konkurence, koeficient samofinancování je téměř shodný.

V oblasti *čtvrtého kvadrantu*, týkajícího se obratovosti, jsou srovnávané hodnoty velmi podobné. Zjednodušeně lze závěrečným vyhodnocením říci, že větší plochu v grafu pokrývá konkurenční společnost, její finanční situace je tedy z celkového hlediska lepší.

#### 4.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Pro výpočet ukazatele EVA je potřeba zjistit několik klíčových hodnot, kterými jsou:

- **očekávaná míra zhodnocení:** obchodní riziko souvisí s vývojem situace na trhu dané země. Týká se základních makroekonomických ukazatelů. Proto při jeho určení budeme vycházet z vztahu celkové ekonomické situace Slovenské republiky a čistého hospodářského výsledku společnosti XY, a.s.

	2006	2007	2008	2009	2010
Meziroční změna HDP (%) [14]	14,30%	14,30%	8,40%	-4,80%	2,30%
Roční míra inflace (%) [14]	4,20%	3,40%	4,60%	1,60%	1,00%
EAT XY, a.s.	1 030 904	970 125	784 173	-540 390	48 787

Tabulka 29 Očekávaná míra zhodnocení 2006 – 2010 [vlastní zpracování]

Z porovnání vývoje je zřejmá jistá souvislost mezi hospodářskými cykly a výsledkem hospodaření, na základě tohoto poznatku zařadím do 3. třídy rizika dle tabulky M. Maříka [8]. Na základě tohoto poznatku je možno dopočítat očekávanou míru zhodnocení, která činí 6%.

- **průměrné vážené náklady kapitálu:** zjištění průměrných nákladů z vlastního a cizího kapitálu.

	2006	2007	2008	2009	2010
% úroků z úvěru	0,030	0,030	0,030	0,038	0,038
1 – daň z příjmů	0,810	0,810	0,810	0,810	0,800
cizí kapitál (bankovní úvěry) v EUR	505 377	11 883	43 185	11 009	0
vlastní kapitál v EUR	5 180 309	5 841 167	6 293 368	5 752 965	5 801 752
celkový úročený kapitál v EUR	5 685 687	5 853 051	6 336 553	5 763 974	5 801 752
poměr CK	0,089	0,002	0,007	0,002	0,000
poměr VK	0,911	0,998	0,993	0,998	1,000
požadovaná hodnota rentability VK	0,060	0,060	0,060	0,060	0,060
vážené náklady na kapitál	5,683%	5,993%	5,976%	5,994%	6,000%

Tabulka 30 WACC v letech 2006 – 2010 [vlastní zpracování]

- následuje výpočet **ekonomické přidané hodnoty**, která poskytuje přehled o tom, zda podnik dosáhl ekonomického zisku. Tržní riziko bylo zjištěno z obchodního ri-

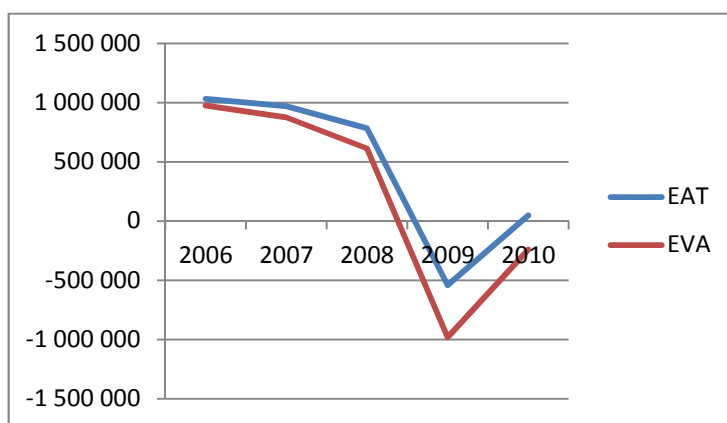
zika, které dle M. Maříka [8] 0, finančnímu riziku bylo ze stejného zdroje přidělena hodnota -0,1 na základě zadluženosti. Očekávaná míra zhodnocení byla vypočtena na základě míry tržního rizika, rizikové prémie kapitálového trhu a hodnoty bezrizikového výnosu 3,5 % [15].

	2006	2007	2008	2009	2010
$\beta$ – tržní riziko (obchodní a finanční)	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
očekávaná míra zhodnocení	6	6	6	6	6
průměrné vážené N kapitálu	5,683%	5,993%	5,976%	5,994%	6,000%
NOPAT	1 298 221	1 224 696	991 974	-636 326	108 669
EVA	975 122	873 937	613 322	-981 843	-239 436

Tabulka 31 EVA 2006 – 2010 [vlastní zpracování]

Společnost v letech 2006 až 2008 vykazuje kladnou ekonomickou hodnotu, o rok později dochází k hlubšímu propadu tohoto ukazatele. V roce 2010 je zaznamenána záporná ekonomická hodnota, přestože hospodářský výsledek je již kladný. Podnik dosáhl zisku, jehož výše však nebyla schopna pokrýt náklady na kapitál.

Z hlediska času dochází k nepříznivému vývoji, avšak rok 2010 zaznamenal již mírné zlepšení. Z grafu je patrná souvislost ukazatele EVA a EAT. Ukazatel EVA je však vždy nižší než je čistý zisk společnosti. Hodnota vytvořená pro vlastníky je každý rok nižší než ta, která je vykázána v účetních výkazech.



Graf 8 Vývoj ekonomické přidané hodnoty 2006 – 2010 [vlastní zpracování]

## 5 HODNOCENÍ HOSPODAŘENÍ A DOPORUČENÍ NA ZLEPŠENÍ

V této bakalářské práci byly hodnoceny jednotlivé oblasti finančního zdraví společnosti XY, a.s. v letech 2006 až 2010. Jednotlivá zjištění byla porovnána s konkurenční společností a také s doporučenými hodnotami v rámci jednotlivých ukazatelů, na základě čehož bylo možno posoudit hospodaření.

Z hlediska *majetku a jeho financování* společnost efektivně využívá krátkodobého majetku, kdy je snahou úspěšné snižování doby obratu zásob. Ušetřené peněžní prostředky je možno využít jiným způsobem. Hodnoty dlouhodobého majetku se v roce 2010 ustálily z důvodu omezení investic. Obchody jsou z většiny realizovány nákupem za hotovost, případně přes platební karty, prodej na dobírku s delší splatností není z hlediska objemu natolik významný. Splatnost závazků je tedy výrazně delší než splatnost pohledávek, a to až o 22 dní. Tato situace je pozitivní, neboť společnost dostane peníze hned po realizaci nákupu, naproti tomu dodavatelé ji delší čas úvěrují. Není to však z důvodu špatné platební morálky, neboť doba splatnosti faktur se pohybuje do 30 dnů. Vyhnutí se smluvním pokutám a využitím skont za okamžitou platbu dodavatelských faktur by přineslo snížení nákladů. Změnou proti minulým letem je nevyplacení dividend v roce 2010, jelikož v předcházejícím roce dosáhla společnost ztráty.

Dle výpočtů čistého pracovního kapitálu má společnost k dispozici potřebná aktiva na provoz. Jejich hodnota je však zbytečně vysoká, váže neúčelně finanční prostředky a zvyšuje skladovací náklady. Je nutné zejména nevytvářet zbytečně vysoké zásoby, které rychle zastarávají a jsou v nich vázány peníze. Zásoby společnosti XY, a.s. jsou záležitostí sezóny a módy, proto je nezbytné nakoupit množství přiměřené poptávce. Toto potvrzuje doba obratu zásob, která v roce 2010 činila 65 dní. Na zboží, které musí být obměňováno, jak velí trend a žádá zákazník, je tato doba poměrně dlouhá. Přestože v časové řadě dochází ke zlepšování, konkurence dosáhla v roce 2009 hodnoty 35 dní.

Všechny *ukazatele likvidity* se pohybují nad doporučenými hodnotami. Je to zejména v důsledku vysoké hotovosti uložené na běžných účtech, jejichž úročení je nanejvýš 0,2 %. Společnost by měla investovat do cenných papírů, podílů v jiných společnostech nebo do svého rozvoje. Důležité by však v současné situaci bylo investici diverzifikovat z hlediska portfolia i komodit. Pokud by bylo záměrem držet větší hotovost z nejrůznějších důvodů, lepší než běžný účet by byly účty spořicí, kde se úročení pohybuje od 0,5 do 1 % p.a. Část peněz by byla sice převedena na spořicí účet s výpovědní lhůtou v řádu několika dní. Toto

by mohlo být řešením alespoň pro pokrytí inflace. Další možností jsou termínované vklady, které se co do délky pohybují od overnight (vklad přes noc) až po několik dní či týdnů. Při plánování peněžních toků by bylo užitečné se tímto problémem zabývat, neboť tady úročení může přesahovat 2,5 %.

Vzhledem k *rentabilitě*, které bylo dosaženo za poslední dva roky, je možno usuzovat na značnou nespokojenost vlastníků. Rentabilita vlastního kapitálu za poslední dva roky nepřinesla žádné zhodnocení vložených prostředků. Výnosnost celkového kapitálu v záporné hodnotě v roce 2009 a 1,49 % v roce 2010 dokladuje ztrátu, kterou utrpěli majitelé vložením investice do této společnosti. K jejich lepšímu zhodnocení by došlo jejich vložením do banky, případně investicí do státních cenných papírů. Nadějí na obrat je však vývoj minulých let, kdy v roce 2006 bylo dosaženo 17,53 %. Ve srovnání s konkurenčními 36,35 % je to však značně málo. Pro zlepšení je důležité zvýšení tržeb prostředním zvýšení marží. Podrobnějším rozbohem účetních výkazů lze vyčíst, že obzvláště několik provozoven vykazuje stejné náklady jako ostatní, ale výnosy jsou daleko nižší. Souvisí to s vyspělostí regionů, kdy obzvláště na jihu a východě Slovenska dosahuje nezaměstnanost vysokých hodnot a zákazníci raději volí levnější obuv od konkurence. Tyto oblasti nemají velký potenciál ani do budoucna, proto by bylo vhodné další pobočky zde neotvírat a některé, s dlouhodobě špatnými výsledky, uzavřít.

Pozitivním směrem se vyvíjí *ukazatele obratovosti zásob*, které se z hlediska času zvyšují, a doba obratu zásob se snižuje. V porovnání s konkurencí je však doba obratu zásob značně vysoká a jsou zde znát značné nedostatky. Protože je zboží prodáno v nepřiměřeně dlouhém čase, měla by se společnost zaměřit na optimalizaci při řízení skladových zásob.

*Zadluženost* společnosti se pohybuje na nízkých hodnotách, kdy výrazně převažuje financování vlastními zdroji. K cizím zdrojům v této práci nebyl připočten leasing, jelikož je společnost využívá pouze ve velmi nízké míře vzhledem k objemu pasiv. Zlaté pravidlo financování, kdy krátkodobý majetek by měl být financován krátkodobě a dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji, nebylo ideálně dodrženo. Společnost si zakládá na silné stabilitě a finanční samostatnosti, což se projevuje krytím oběžného majetku dlouhodobými vlastními zdroji, které jsou zbytečně drahé. Cizí kapitál je obecně levnější než vlastní, proto financováním krátkodobými cizími zdroji by došlo k příznivému efektu finanční páky a k lepšímu zhodnocení kapitálu vloženého vlastníky. Tímto je také možno vylepšit rentabilitu. Zadluženost je významným ukazatelem pro banky a jiné věřitele. Za současné situace, pokud by společnost žádala o úvěr, zcela jistě by jí byl poskytnut a vzhledem



k nízkému zadlužení, by mohl být poskytnut i za příznivých podmínek v podobě nižších úroků, doby splatnosti či splátkového kalendáře. Riziko pro banku je tedy nízké a v případě nesplácení by se banka snadno uspokojila z vysokého majetku společnosti. Pro další potenciální akcionáře a investory se tedy společnost jeví jako málo riziková.

Při zaměření se na *výkaz zisku a ztráty* bylo zjištěno, že největším problémem je ziskovost. Od začátku sledovaného období zisk klesal, v roce 2009 byla výsledkem hospodaření ztráta. V roce 2010 došlo k mírnému vylepšení. Důvodem je snižování marží, kdy se společnost XY, a.s. zaměřila spíše na obrat než na ziskovost. Příčinou je snaha o expanzi do větších měst s kupním potenciálem, kde je silná konkurence a je snahou přilákat zákazníky na nižší ceny než jsou ceny konkurenční. Je potřeba však budovat důvěru zákazníků kvalitní obuví a službami s tímto prodejem souvisejícími. Zavedená značka umožňuje nasazení vyšších marží, avšak předpokladem je skutečná kvalita a atraktivní design, za který si zákazník rád připlatí. Počet reklamací však naznačuje, že kvalita mnohdy neodpovídá ceně. Toto může poškozovat vnímání značky a snižovat tržby.

Při srovnání tržeb posledních tří let došlo k jejich poklesu. Přidaná hodnota však doznala růstu, i když nestabilního. Z tohoto vývoje je možno usuzovat, že se firmě podařilo výrazněji snížit náklady a to zejména náklady na prodané zboží, kdy v roce 2010 bylo dosaženo nejlepší hodnoty ze všech sledovaných let. Významná je také úspora administrativních nákladů v roce 2010. Na místě je však důkladné prověření přiměřenosti nákladů na mzdy a počtu pracovníků, jelikož osobní náklady konkurence se podílely na celkových nákladech v roce 2009 8,74 %, kdežto u společnosti XY, a.s. to bylo 14,24 %.

*Index IN05 a Altmanovo Z-skóre* jakožto modely předpovědi finanční tísně prezentují společnost jako bezproblémovou. Ekonomická přidaná hodnota ukázala, že hodnota prostředků vložených akcionáři, se vždy pohybovala lehce pod údaji z účetních výkazů, tudíž jejich skutečný výnos byl vždy nižší a ztráta v roce 2009 byla vyšší. Průměrné vážené náklady hodnotu EVA zhoršovaly, protože měly v časové řadě rostoucí tendenci. Výrazně lepších výsledků by bylo možno dosáhnout již uvedeným zvýšením marží, které by přinesly lepší výsledek hospodaření.

Společnost XY, a.s. značně ovlivňují *ekonomické hospodářské cykly*. Od roku 2006 celosvětová ekonomika přecházela do sestupné fáze, tj. recese. Docházelo k postupnému zpomalení tempa růstu HDP, snižování poptávky z důvodu vyšší nezaměstnanosti a zvýšenému spoření. Na základě prognóz mělo přijít v roce 2009 dno, od kterého se ekonomika odrazila, což by odpovídalo výsledkům hospodaření. Pozitivem neúspěšných let je důsled-

ná snaha o snižování nákladů na ekonomické minimum a dosažení efektivity v hospodaření.

Důsledné sledování kroků konkurence, která za poslední 4 roky dosáhla značné expanze, by mohlo být přínosem. V mnoha ukazatelích dosahují lepších výsledků, proto by bylo na místě některé z jejích podnikatelských aktivit napodobit.

Po úspěšných letech 2006 až 2008 došlo v roce 2009 k celkovému zhoršení hospodářské situace, přesto rok 2010 zaznamenal jisté zlepšení. Na základě trendů zjištěných finanční analýzou lze usoudit, že negativní trendy jsou pouze dočasné a společnost je opět nasměrována k pozitivnímu vývoji.

## ZÁVĚR

Tato bakalářská práce se zabývá zhodnocením hospodaření společnosti XY, a.s. při použití metod finanční analýzy. Rozbor byl proveden za roky 2006 až 2010. Rozdělena je na úsek týkající se teoretických poznatků a úsek zaměřený na posouzení finančního zdraví.

Teoretická část shrnuje dosavadní poznatky v oblasti finanční analýzy. Na základě různých literárních zdrojů byly vymezeny pojmy a vybrány metody, které jsou dále použity. Její důležitost spočívá zejména pro pochopení následujících analýz.

V praktické části je společnost XY, a.s. představena, čtenář je seznámen s historií, oborem podnikání, s provozním činností společnosti a je vypracována SWOT analýza. Následuje samotný rozbor vycházející z údajů obsažených v účetních výkazech. Výpočty ukazatelů absolutních, rozdílových, poměrových, ukazatelů předpovědi finanční tísně, pyramidového rozkladu a ekonomické přidané hodnoty, jsou porovnány s doporučenými hodnotami. Pro přehlednost je práce doplněna tabulkami a grafy. V grafech jsou zachyceny pouze hodnoty, jejichž vývoj je nějakým způsobem zajímavý či vlivný na chod společnosti.

V závěru je provedeno celkové hodnocení na základě zjištěných skutečností. Jsou vymezeny důležité jak kladné, tak i záporné jevy, které na hospodaření působí. Nechybí také doporučení na zlepšení některých procesů.

Věřím, že bylo dosaženo vytyčených cílů a tato práce může pomoci managementu firmy při jeho rozhodování o plánech společnosti do budoucna a tím i k celkovému vylepšení hospodářské situace.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

### Monografické publikace

- [1] GRŮNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ecopress, s.r.o. 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [2] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [3] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [4] KOVANICOVÁ, D. *Finanční účetnictví světový koncept IFRS/IAS*. 5. vyd. Praha: Nakladatelství Polygon, 2005. 526 s. ISBN 807273-129-7.
- [5] LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [6] MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [7] MARINIČ, P. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 232 s. ISBN 978-80-247-2432-4.
- [8] MAŘÍK, M. *Určování hodnoty firem*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1998. 206 s. ISBN 80-86119-09-2.
- [9] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Podnikové finance studijní pomůcka pro distanční studium*. 3. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati 2008. 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3.
- [10] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: Linde nakladatelství 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.
- [11] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s. 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [12] SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s. 2005. 226 s. ISBN 80247-1195-8.

### Internetové zdroje

- [13] *Bilanční analýza* [online]. 2009 [cit. 2011-03-11]. Dostupné z WWW: <<http://www.bilana.cz/KoeSam.htm>>.

- [14] *Euroekonom* [online]. 2010 [cit. 2011-03-01]. Dostupné z WWW: <<http://www.euroekonom.sk/ekonomika/ekonomika-sr/ekonomika-slovenska-2010/>>.
- [15] *Jak investovat* [online]. 2010 [cit. 2011-02-27]. Dostupné z WWW: <<http://ako-investovat.sk/index.php/recenzie-financnych-produktov/86-strukturovane/211-vub-garantovany-vklad-xviii>>.
- [16] KUBÍČKOVÁ, D., SOUKUP, J. *Spider analýza jako metoda mezipodnikového srovnávání. Medzinárodné vedecké dni 2006* [online]. 2006. [cit. 2011-04-13]. Dostupný z WWW: <[http://www.fem.uniag.sk/mvd2006/zbornik/sekcia1/s1\\_kubickova\\_dana\\_349.pdf](http://www.fem.uniag.sk/mvd2006/zbornik/sekcia1/s1_kubickova_dana_349.pdf)>.
- [17] *Nejrychlejší ekonomické a právní informace* [online]. 2011 [cit. 2011-03-28]. Dostupné z WWW: <<http://www.epi.sk/Main/Default.aspx?Template=%7e%2fMain%2fArticles.aspx&phContent=%7e%2fOV%2fFulltextAdvanced.ascx>>.

### **Interní zdroje**

- [18] Interní materiály společnosti XY, a.s.

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

A	aktiva
C	objem investovaného kapitálu
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
EVA	ekonomická přidaná hodnota
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
N/Ná	náklady
NOPAT	operativní hospodářský výsledek
NÚ	nákladové úroky
OA	oběžná aktiva
P	pasiva
$r_d$	náklady na cizí kapitál
$r_e$	náklady vlastního kapitálu
$r_{ep}$	požadovaná výnosnost
$r_m - r_f$	riziková prémie kapitálového trhu
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita úplatného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
RCK	rentabilita celkového kapitálu

---

ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
V/Vý	výnosy
WACC	průměrné náklady kapitálu
ZC	zůstatková cena
ZK	základní kapitál

## SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obrázek 1 Spider graf Společnost XY, a.s a konkurence v roce 2009 [vlastní zpracování].....</i>	<i>52</i>
--	-----------



**SEZNAM TABULEK**

<i>Tabulka 1 Horizontální rozbor rozvahy (aktiva) Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]</i> .....	36
<i>Tabulka 2 Horizontální rozbor rozvahy (aktiva) konkurence [vlastní zpracování]</i> .....	36
<i>Tabulka 3 Horizontální rozbor rozvahy (pasiva) Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]</i> .....	37
<i>Tabulka 4 Horizontální rozbor rozvahy (pasiva) konkurence [vlastní zpracování]</i> .....	37
<i>Tabulka 5 Vertikální rozbor rozvahy (aktiva) Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]</i> ....	38
<i>Tabulka 6 Vertikální rozbor rozvahy (aktiva) konkurence [vlastní zpracování]</i> .....	38
<i>Tabulka 7 Vertikální rozbor rozvahy ( pasiva) Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]</i> .....	38
<i>Tabulka 8 Vertikální rozbor rozvahy (pasiva) konkurence [vlastní zpracování]</i> .....	39
<i>Tabulka 9 Horizontální rozbor výkazu zisku a ztráty ve zkráceném rozsahu Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]</i> .....	39
<i>Tabulka 10 Horizontální rozbor výkazu zisku a ztráty ve zkráceném rozsahu konkurence [vlastní zpracování]</i> .....	40
<i>Tabulka 11 Vertikální rozbor výkazu zisku a ztráty ve zkráceném rozsahu Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]</i> .....	41
<i>Tabulka 12 Vertikální rozbor výkazu zisku a ztráty ve zkráceném rozsahu Konkurence [vlastní zpracování]</i> .....	41
<i>Tabulka 13 Hospodářský výsledek 2006 až 2010 [vlastní zpracování]</i> .....	42
<i>Tabulka 14 ČPK 2006 – 2010 Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]</i> .....	43
<i>Tabulka 15 ČPK 2006 – 2009 konkurence [vlastní zpracování]</i> .....	43
<i>Tabulka 16 Rentabilita 2006 – 2010 Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]</i> .....	44
<i>Tabulka 17 Rentabilita 2006 – 2009 konkurence [vlastní zpracování]</i> .....	44
<i>Tabulka 18 Aktivita 2006 – 2010 Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]</i> .....	46
<i>Tabulka 19 Aktivita 2006 – 2009 konkurence [vlastní zpracování]</i> .....	46
<i>Tabulka 20 Likvidita 2006 – 2010 Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]</i> .....	47
<i>Tabulka 21 Likvidita 2006 – 2009 konkurence [vlastní zpracování]</i> .....	47
<i>Tabulka 22 Zadluženost 2006 – 2010 Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]</i> .....	49
<i>Tabulka 23 Zadluženost 2006 – 2009 konkurence [vlastní zpracování]</i> .....	49
<i>Tabulka 24 Index IN05 2006 – 2010 Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování]</i> .....	50
<i>Tabulka 25 IN05 2006 – 2009 konkurence [vlastní zpracování]</i> .....	50

---

<i>Tabulka 26 Altmanovo Z-skóre 2006 – 2010 Společnost XY, a.s. [vlastní zpracování].....</i>	<i>51</i>
<i>Tabulka 27 Altmanovo Z-skóre 2006 – 2009 konkurence [vlastní zpracování].....</i>	<i>51</i>
<i>Tabulka 28 Srovnání poměrových ukazatelů společnosti XY, a.s. a konkurence v roce 2009 [vlastní zpracování] .....</i>	<i>52</i>
<i>Tabulka 29 Očekávaná míra zhodnocení 2006 – 2010 [vlastní zpracování] .....</i>	<i>53</i>
<i>Tabulka 30 WACC v letech 2006 – 2010 [vlastní zpracování] .....</i>	<i>53</i>
<i>Tabulka 31 EVA 2006 – 2010 [vlastní zpracování] .....</i>	<i>54</i>

**SEZNAM GRAFŮ**

<i>Graf 1 Vývoj počtu zaměstnanců [vlastní zpracování].....</i>	<i>34</i>
<i>Graf 2 Vývoj čistého zisku 2006 – 2010 [vlastní zpracování] .....</i>	<i>43</i>
<i>Graf 3 Vývoj ČPK 2006 – 2010 [vlastní zpracování] .....</i>	<i>44</i>
<i>Graf 4 Vývoj rentability vlastního kapitálu 2006 – 2010 [vlastní zpracování].....</i>	<i>45</i>
<i>Graf 5 Vývoj doby úhrady krátkodobých závazků [vlastní zpracování].....</i>	<i>47</i>
<i>Graf 6 Vývoj likvidity v letech 2006 – 2010 [vlastní zpracování] .....</i>	<i>48</i>
<i>Graf 7 Vývoj míry zadlužení v letech 2006 – 2010 [vlastní zpracování] .....</i>	<i>49</i>
<i>Graf 8 Vývoj ekonomické přidané hodnoty 2006 – 2010 [vlastní zpracování].....</i>	<i>54</i>

**SEZNAM PŘÍLOH**

- P I ROZVAHA – AKTIVA SPOLEČNOST XY, A.S.*
- P II ROZVAHA – PASIVA SPOLEČNOST XY, A.S.*
- P III VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOST XY, A.S.*
- P IV ROZVAHA – AKTIVA KONKURENCE*
- P V ROZVAHA – PASIVA KONKURENCE*
- P VI HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY – AKTIVA SPOLEČNOST XY, A.S.*
- P VII HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY – PASIVA SPOLEČNOST XY, A.S.*
- P VIII PYRAMIDOVÝ ROZKLAD UKAZATELŮ RENTABILITY*
- P IX HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY – PASIVA SPOLEČNOST XY, A.S.*
- P X VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY – AKTIVA SPOLEČNOST XY, A.S.*
- P XI VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY – PASIVA SPOLEČNOST XY, A.S.*
- P XII HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOST XY, A.S.*
- P XIII VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOST XY, A.S.*

## PŘÍLOHA P I: ROZVAHA – AKTIVA SPOLEČNOST XY, A.S. [18]

		SK (v tis)	SK (v tis)	SK (v tis)	EUR	EUR
Označení	AKTIVA	2006	2007	2008	2009	2010
	<b>MAJETEK CELKEM</b>	223 088	226 533	239 917	7 179 549	7 272 636
<b>A</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	72 396	70 583	67 153	2 078 913	2 250 366
A.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3 176	2 857	2 020	41 033	16 917
A.3.	Software	2 900	2 620	2 020	41 033	16 917
A.6.	Ostatní DNM	276	237	0	0	0
A.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	69 220	67 726	65 133	2 037 882	2 233 449
A.II.2.	Stavby	37 697	38 583	36 026	1 175 367	1 385 066
A.II.3.	Samostatné movité věci	31 282	29 001	29 094	862 513	848 383
A.II.7.	Pořízení DHM	241	142	13	0	0
<b>B</b>	<b>Oběžný majetek</b>	141 468	147 334	165 259	4 907 030	4 847 400
B.I.	Zásoby	124 928	117 225	124 254	3 969 010	2 924 021
B.I.1.	Materiál	111	48	62	3 483	2 942
B.I.6.	Zboží	124 817	117 177	124 192	3 965 527	2 921 079
B.II.	Dlouhodobé pohledávky	6 335	8 814	9 555	424 707	366 812
B.II.6.	Odložená daňová pohledávka	6 335	8 814	9 555	424 707	366 812
B.III.	Krátkodobé pohledávky	4 866	3 787	7 008	385 899	137 922
B.III.1.	Pohledávky z obchodního styku	4 824	3 493	2 522	109 908	56 142
B.III.6.	Daňové pohledávky	36	294	3 334	263 217	56 392
B.III.7.	Jiné pohledávky	6	0	1 152	12 774	25 388
B.IV.	Finanční účty	5 339	17 508	24 442	127 414	1 418 645
B.IV.1.	Peníze	1 137	1 009	843	42 391	38 644
B.IV.2.	Účty v bankách	4 202	16 499	23 599	85 022	1 380 001
<b>C.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	9 224	8 616	7 505	193 606	174 870
C.1.	N budoucích období dlouhod.	0	0	1 311	6 966	0
C.2.	N budoucích období krátkod.	9 224	8 616	6 194	186 640	174 870

[vlastní zpracování]

## PŘÍLOHA P II: ROZVAHA – PASIVA SPOLEČNOST XY, A.S. [18]

Označení	PASIVA	2006	2007	2008	2009	2010
	<b>VLASTNÍ JMĚNÍ A ZÁVAZKY</b>	<b>223 088</b>	<b>226 533</b>	<b>239 917</b>	<b>7 179 549</b>	<b>7 272 634</b>
A.	Vlastní jmění	156 062	175 971	189 594	5 752 965	5 801 752
A.I.	Základní jmění	74 000	74 000	74 000	2 456 548	2 456 548
A.I.1.	Základní jmění	74 000	74 000	74 000	2 456 548	2 456 548
A.III.	Fondy ze zisku	10 914	14 020	16 943	640 644	640 644
A.III.1.	Zákonný rezervní fond	10 914	14 020	16 943	640 644	640 644
A.IV.	VH minulých let	40 091	58 725	75 027	3 196 163	2 655 773
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	40 091	58 725	75 027	3 196 163	2 655 773
A.V.	Výsledek hospodaření za účetní období po zdanění	31 057	29 226	23 624	-540 390	48 787
B.	Závazky (cizí zdroje)	65 845	48 047	48 011	1 354 853	1 395 824
B.I.	Rezervy	7 584	7 092	6 912	269 048	219 546
B.I.2.	Ostatní dlouhodobé rezervy	506	319	380	21 000	12 000
B.I.3.	Krátkodobé rezervy	7 078	6 773	6 532	248 048	207 546
B.II.	Dlouhodobé závazky	453	299	895	15 493	9 232
B.II.8.	Závazky ze sociálního fondu	70	92	127	2 629	1 033
B.II.9.	Ostatní dlouhodobé závazky	383	207	768	12 864	8 199
B.III.	Krátkodobé závazky	42 583	40 298	38 903	1 059 304	1 167 048
B.III.1.	Závazky z obchodního styku	28 551	22 192	22 635	539 688	714 081
B.III.2.	Nevyfakturované dodávky	2	576	0	0	0
B.III.6.	Závazky vůči zaměstnancům	2 669	2 859	3 237	118 642	100 708
B.III.7.	Závazky ze soc. zabezpečení	1 689	1 770	2 006	64 345	62 278
B.III.8.	Daňová závazky a dotace	8 816	11 209	9 634	326 687	280 657
B.III.9.	Ostatní závazky	856	1 692	1 391	9 942	9 324
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	15 225	358	1 301	11 009	0
B.IV.2.	Běžné bankovní úvěry	15 225	358	1 301	11 009	0
C.	Časové rozlišení	1 181	2 515	2 312	71 731	75 058
C.1.	Výdaje budoucích období	1 181	2 515	2 312	41 878	51 254
C.2.	Výnosy budoucích období	0	0	0	29 853	23 804

[vlastní zpracování]

## PŘÍLOHA P III: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOST XY, A.S.

[18]

		SK (v tis)	SK (v tis)	SK (v tis)	EUR	EUR
Ozn.	TEXT	2006	2007	2008	2009	2010
I.	Tržby z prodeje zboží	573 108	591 376	596 723	16 779 977	16 378 555
A.	Náklady na prodané zboží	346 930	345 595	339 824	10 216 394	9 217 592
+	Obchodní marže	226 178	245 781	256 899	6 563 583	7 160 963
II.	Výroba	42	430	1 011	45 039	44 482
II.1.	Tržby z prodeje výrobků	42	430	1 011	45 039	44 482
B.	Výrobní spotřeba	102 978	116 160	126 816	3 970 625	3 867 493
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	14 867	17 914	20 681	618 204	566 673
B.2.	Služby	88 111	98 246	106 135	3 352 421	3 300 820
+	Přidaná hodnota	123 242	130 051	131 094	2 637 997	3 337 952
C.	Osobní náklady	52 162	56 807	62 355	1 967 546	1 973 639
C.1.	Mzdové náklady	36 995	40 205	44 347	1 396 895	1 404 262
C.2.	Odměny členům orgánů	285	285	285	8 003	7 945
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	12 937	14 052	15 192	477 859	485 055
C.4.	Sociální náklady	1 945	2 265	2 531	84 789	76 377
D.	Daně a poplatky	321	297	356	10 714	8 433
E.	Odpisy a opravné položky k DLM	15 194	18 581	19 261	703 444	716 603
III.	Tržby z prodeje DLM a materiálu	545	581	256	8 632	9 125
F.	Zůstatková cena prodaného DLM	583	923	0	6 395	9 733
IV.	Ostatní V z hospodářské činnosti	814	642	3 106	48 332	81 373
G.	Ostatní N na hospodář. činnost	12 903	13 499	17 700	473 321	430 064
*	VH z provozní činnosti	43 438	41 167	34 783	-466 459	273 911
X.	Výnosové úroky	136	173	201	305	199
N.	Nákladové úroky	390	261	174	11 591	1 988
XI.	Kurzové zisky	6 591	6 594	4 323	2 765	172
O.	Kurzové ztráty	6 469	6 031	4 644	23 466	22 165
XII.	Ostatní výnosy z finanční činnosti	-32	-97	-199	-4 451	-2 661
P.	Ostatní N na finanční činnost	4 553	4 910	4 579	145 019	140 786
*	VH z finanční činnosti	-4 717	-4 532	-5 072	-181 457	-167 229
R.	Daň z příjmu z běžné činnosti	7 664	7 409	6 087	-107 526	57 895
R.1.	- splatná	7 962	9 888	6 828	0	0
R.2.	- odložená	-298	-2 479	-741	-107 526	57 895
**	VH z běžné činnosti po zdanění	31 057	29 226	23 624	-540 390	48 787
***	VH za účetní období před daní	38 721	36 635	29 711	-647 916	106 682

[vlastní zpracování]

## PŘÍLOHA P IV: ROZVAHA - AKTIVA KONKURENCE [17]

		SK (v tis)	SK (v tis)	SK (v tis)	EUR
Označení	AKTIVA	2006	2007	2008	2009
	MAJETEK CELKEM	134 995	148 565	215 393	9 501 560
A	Dlouhodobý majetek	64 948	69 301	105 078	3 557 092
A.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
A.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	64 948	69 301	105 078	3 557 092
A.II.2.	Stavby	39 071	40 542	57 560	1 959 867
A.II.3.	Samostat.movité věci a soubory mov. věcí	25 877	28 759	47 518	1 597 225
B	Oběžný majetek	70 017	77 647	105 102	5 853 166
B.I.	Zásoby	42 776	54 974	65 630	2 055 237
B.I.1.	Materiál	1 537	5 193	5 658	11 159
B.I.6.	Zboží	41 239	49 781	59 972	2 044 078
B.II.	Dlouhodobé pohledávky	6 741	2 970	5 816	332 802
B.II.5.	Jiné pohledávky	4 888	0	17	166
B.II.6.	Odložená daňová pohledávka	1 853	2 970	5 799	332 636
B.III.	Krátkodobé pohledávky	1 345	109	1 411	347 840
B.III.1.	Pohledávky z obchodního styku	0	0	2	345 621
B.III.2.	Pohledávky vůči mateřské společnosti	0	106	204	0
B.III.4.	Daňové pohledávky	0	0	1 111	0
B.III.7.	Jiné pohledávky	1 345	3	94	2 219
B.IV.	Finanční účty	19 155	19 594	32 245	3 594 132
B.IV.1.	Peníze	204	1 309	2 130	27 572
B.IV.2.	Účty v bankách	18 951	18 285	30 115	3 566 560
C.	Časové rozlišení	30	1 617	5 213	91 302
C.2.	Náklady budoucích období krátkodobé	30	1 617	5 213	90 555
C.4.	Příjmy budoucích období krátkodobé	0	0	0	747

[vlastní zpracování]



## PŘÍLOHA P V: ROZVAHA – PASIVA KONKURENCE [17]

		SK (v tis)	SK (v tis)	SK (v tis)	EUR
Označení	PASIVA	2006	2007	2008	2009
	<b>SPOLU VLASTNÍ JMĚNÍ A ZÁVAZKY</b>	134 995	148 565	215 393	9 501 560
A.	Vlastní jmění	48 604	90 875	138 376	7 435 241
A.I.	Základní jmění	40 000	40 000	40 000	1 327 757
A.I.1.	Základní jmění	40 000	40 000	40 000	1 327 757
A.III.	Fondy ze zisku	308	700	2 813	132 776
A.III.1.	Zákonný rezervní fond	308	700	2 813	132 776
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	458	7 904	48 060	3 132 734
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	458	7 904	48 060	3 132 734
A.V.	VH za účetní období po zdanění	7 838	42 271	47 503	2 841 974
B.	Závazky (cizí zdroje)	86 391	57 690	77 017	2 066 319
B.I.	Rezervy	2 008	4 112	11 314	933 681
B.I.2.	Ostatní dlouhodobé rezervy	0	0	0	392 437
B.I.3.	Krátkodobé rezervy	2 008	4 112	11 314	530 727
B.I.4.	Ostatní krátkodobé rezervy	0	0	0	10 517
B.II.	Dlouhodobé závazky	44	127	242	13 036
B.II.8.	Závazky ze sociálního fondu	44	127	242	13 036
B.III.	Krátkodobé závazky	84 339	53 451	65 461	1 119 602
B.III.1.	Závazky z obchodního styku	19 610	6 216	14 109	468 519
B.III.2.	Nevyfakturované dodávky	9 040	6 656	10 861	14 419
B.III.4.	Závazky vůči mateřské společnosti	47 681	24 593	25 772	0
B.III.6.	Závazky vůči zaměstnancům	1 150	1 351	2 075	85 890
B.III.7.	Závazky ze sociálního zabezpečení	599	825	1 254	54 676
B.III.8.	Daňové závazky a dotace	6 206	13 584	11 054	496 098
B.III.9.	Ostatní závazky	53	226	336	0
C.	Časové rozlišení	0	0	0	0

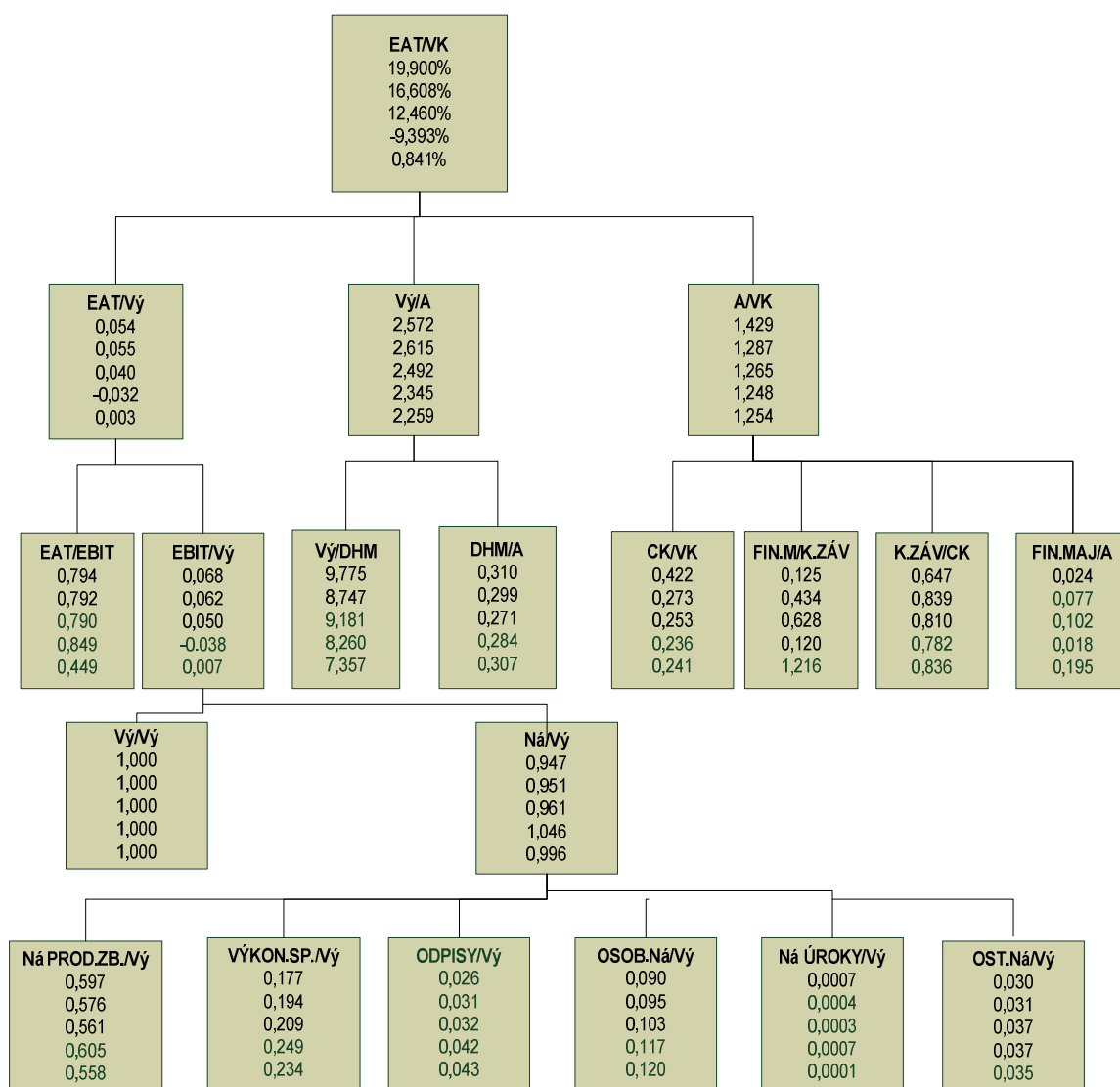
[vlastní zpracování]

## PŘÍLOHA P VI: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY KONKURENCE [17]

		SK (v tis)	SK (v tis)	SK (v tis)	EUR
Označení	TEXT	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby z prodeje zboží	191 408	356 969	493 300	20 837 839
A.	Náklady na prodané zboží	99 027	179 894	245 156	9 705 529
+	Obchodní marže	92 381	177 075	248 144	11 132 310
II.	Výroba	0	930	2 376	85 889
II.1.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	0	930	2 376	85 889
B.	Výrobní spotřeba	56 080	83 648	128 260	5 060 208
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	6 276	7 150	21 187	738 630
B.2.	Služby	49 804	76 498	107 073	4 321 578
+	Přidaná hodnota	36 301	94 357	122 260	6 157 991
C.	Osobní náklady	11 431	22 647	34 640	1 594 630
C.1.	Mzdové náklady	8 188	16 220	24 748	1 138 891
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti	0	0	0	0
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	2 853	5 733	8 764	400 432
C.4.	Sociální náklady	390	694	1 128	55 307
D.	Daně a poplatky	89	16	23	1 139
E.	Odpisy a opravné položky	6 373	12 971	20 951	914 145
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	0	0	171 083
F.	ZC prodaného dlouhodobého majetku	0	0	29	171 083
IV.	Komplexní náklady budoucích období	154	0	0	0
G.	Tvorba rezerv na hospodářskou činnost	2 008	0	0	0
H.	Tvorba opravných položek	4 458	0	0	0
V.	Ostatní výnosy z hospodářské činnosti	303	355	124	68 825
I.	Ostatní náklady na hospodářskou činnost	3 134	0	5 609	164 039
*	Výsledek hospodaření z provozní činnosti	9 265	52 032	61 132	3 552 863
XI.	Výnosové úroky	29	58	163	954
N.	Nákladové úroky	0	0	0	0
XIII.	Kurzové zisky	906	1 362	1 407	31 732
O.	Kurzové ztráty	742	1 631	1 866	28 317
*	Výsledek hospodaření z finanční činnosti	193	211	-572	-98 774
T.	Daň z příjmu z běžné činnosti	1 620	9 550	13 057	612 115
T.1.	- splatná	3 473	10 667	15 886	752 259
T.2.	- odložená	- 1 853	- 1 117	- 2 829	-140 144
**	VH z běžné činnosti po zdanění	7 838	42 271	47 503	2 841 974
***	VH z běžné činnosti před zdaněním	9 458	51 821	60 560	3 454 089
****	VH za účetní období	7 838	42 271	47 503	2 841 974

[vlastní zpracování]

# PŘÍLOHA P VII: PYRAMIDOVÝ ROZKLAD UKAZATELŮ RENTABILITY 2006 – 2010



[vlastní zpracování]

## PŘÍLOHA P VIII: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY – AKTIVA SPOLEČNOST XY, A.S.

Označení	AKTIVA	SK (v tis)	SK (v tis)	SK (v tis)	EUR	EUR				
		2006	2007	2008	2009	2010	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009
	MAJETEK CELKEM	223 088	226 533	239 917	7 179 549	7 272 636	1,54%	5,91%	-9,85%	1,30%
A	Dlouhodobý majetek	72 396	70 583	67 153	2 078 913	2 250 366	-2,50%	-4,86%	-6,74%	8,25%
A.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3 176	2 857	2 020	41 033	16 917	-10,04%	-29,30%	-38,80%	-58,77%
A.3.	Software	2 900	2 620	2 020	41 033	16 917	-9,66%	-22,90%	-38,80%	-58,77%
A.6.	Ostatní dlouhodobý nehm. majetek	276	237	0	0	0	-14,13%	-100,00%	0,00%	0,00%
A.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	69 220	67 726	65 133	2 037 882	2 233 449	-2,16%	-3,83%	-5,74%	9,60%
A.II.2.	Stavby	37 697	38 583	36 026	1 175 367	1 385 066	2,35%	-6,63%	-1,71%	17,84%
A.II.3.	Samostat. movité věci	31 282	29 001	29 094	862 513	848 383	-7,29%	0,32%	-10,69%	-1,64%
A.II.7.	Obstarávaný dlouhodobý majetek	241	142	13	0	0	-41,08%	-90,85%	-100,00%	0,00%
B	Oběžný majetek	141 468	147 334	165 259	4 907 030	4 847 400	4,15%	12,17%	-10,55%	-1,22%
B.I.	Zásoby	124 928	117 225	124 254	3 969 010	2 924 021	-6,17%	6,00%	-3,77%	-26,33%
B.I.1.	Materiál	111	48	62	3 483	2 942	-56,76%	29,17%	69,24%	-15,53%
B.I.6.	Zboží	124 817	117 177	124 192	3 965 527	2 921 079	-6,12%	5,99%	-3,81%	-26,34%
B.II.	Dlouhodobé pohledávky	6 335	8 814	9 555	424 707	366 812	39,13%	8,41%	33,91%	-13,63%
B.II.6.	Odložená daňová pohledávka	6 335	8 814	9 555	424 707	366 812	39,13%	8,41%	33,91%	-13,63%
B.III.	Krátkodobé pohledávky	4 866	3 787	7 008	385 899	137 922	-22,17%	85,05%	65,89%	-64,26%
B.III.1.	Pohledávky z obchodního styku	4 824	3 493	2 522	109 908	56 142	-27,59%	-27,80%	31,29%	-48,92%
B.III.6.	Daňové pohledávky	36	294	3 334	263 217	56 392	716,67%	1034,01%	137,84%	-78,58%
B.III.7.	Jiné pohledávky	6	0	1 152	12 774	25 388	-100,00%	0,00%	-66,59%	98,75%
B.IV.	Finanční účty	5 339	17 508	24 442	127 414	1 418 645	227,93%	39,60%	-84,30%	1013,41%
B.IV.1.	Peníze	1 137	1 009	843	42 391	38 644	-11,26%	-16,45%	51,49%	-8,84%
B.IV.2.	Účty v bankách	4 202	16 499	23 599	85 022	1 380 001	292,65%	43,03%	-89,15%	1523,11%
C.	Časové rozlišení	9 224	8 616	7 505	193 606	174 870	-6,59%	-12,89%	-22,28%	-9,68%
C.1.	Výdaje budoucích období	1 181	2 515	2 312	41 878	51 254	112,96%	-8,07%	-45,43%	22,39%
C.2.	Výnosy budoucích období	0	0	0	29 853	23 804	0,00%	0,00%	0,00%	-20,26%

[vlastní zpracování]

## PŘÍLOHA P IX: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY – PASIVA SPOLEČNOST XY, A.S.

Označení	PASIVA	SK (v tis)	SK (v tis)	SK (v tis)	EUR	EUR				
		2006	2007	2008	2009	2010	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009
	<b>SPOLU VLASTNÍ JMĚNÍ A ZÁVAZKY</b>	223 088	226 533	239 917	7 179 549	7 272 634	1,54%	5,91%	-9,85%	1,30%
A.	<b>Vlastní jmění</b>	156 062	175 971	189 594	5 752 965	5 801 752	12,76%	7,74%	-8,59%	0,85%
A.I.	Základní jmění	74 000	74 000	74 000	2 456 548	2 456 548	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%
A.I.1.	Základní jmění	74 000	74 000	74 000	2 456 548	2 456 548	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%
A.III.	Fondy ze zisku	10 914	14 020	16 943	640 644	640 644	28,46%	20,85%	13,91%	0,00%
A.III.1.	Zákonný rezervní fond	10 914	14 020	16 943	640 644	640 644	28,46%	20,85%	13,91%	0,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	40 091	58 725	75 027	3 196 163	2 655 773	46,48%	27,76%	28,34%	-16,91%
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	40 091	58 725	75 027	3 196 163	2 655 773	46,48%	27,76%	28,34%	-16,91%
A.V.	VH za účetní období po zdanění	31 057	29 226	23 624	-540 390	48 787	-5,90%	-19,17%	-168,91%	-109,03%
B.	<b>Závazky (cizí zdroje)</b>	65 845	48 047	48 011	1 354 853	1 395 824	-27,03%	-0,07%	-14,99%	3,02%
B.I.	Rezervy	7 584	7 092	6 912	269 048	219 546	-6,49%	-2,54%	17,26%	-18,40%
B.I.2.	Ostatní dlouhodobé rezervy	506	319	380	21 000	12 000	-36,96%	19,12%	66,49%	-42,86%
B.I.3.	Krátkodobé rezervy	7 078	6 773	6 532	248 048	207 546	-4,31%	-3,56%	14,40%	-16,33%
B.II.	Dlouhodobé závazky	453	299	895	15 493	9 232	-34,00%	199,33%	-47,85%	-40,41%
B.II.8.	Závazky ze sociálního fondu	70	92	127	2 629	1 033	31,43%	38,04%	-37,64%	-60,71%
B.II.9.	Ostatní dlouhodobé závazky	383	207	768	12 864	8 199	-45,95%	271,01%	-49,54%	-36,26%
B.III.	Krátkodobé závazky	42 583	40 298	38 903	1 059 304	1 167 048	-5,37%	-3,46%	-17,97%	10,17%
B.III.1.	Závazky z obchodního styku	28 551	22 192	22 635	539 688	714 081	-22,27%	2,00%	-28,17%	32,31%
B.III.2.	Nevyfakturované dodávky	2	576	0	0	0	28700,00%	-100,00%	0,00%	0,00%
B.III.6.	Závazky vůči zaměstnancům	2 669	2 859	3 237	118 642	100 708	7,12%	13,22%	10,42%	-15,12%
B.III.7.	Závazky ze sociálního zabezpečení	1 689	1 770	2 006	64 345	62 278	4,80%	13,33%	-3,37%	-3,21%
B.III.8.	Daňová závazky a dotace	8 816	11 209	9 634	326 687	280 657	27,14%	-14,05%	2,16%	-14,09%
B.III.9.	Ostatní závazky	856	1 692	1 391	9 942	9 324	97,66%	-17,79%	-78,47%	-6,22%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	15 225	358	1 301	11 009	0	-97,65%	263,41%	-74,51%	-100,00%
B.IV.2.	Běžné bankovní úvěry	15 225	358	1 301	11 009	0	-97,65%	263,41%	-74,51%	-100,00%
C.	<b>Časové rozlišení</b>	1 181	2 515	2 312	71 731	75 058	112,96%	-8,07%	-6,53%	4,64%
C.1.	Výdaje budoucích období	1 181	2 515	2 312	41 878	51 254	112,96%	-8,07%	-45,43%	22,39%
C.2.	Výnosy budoucích období	0	0	0	29 853	23 804	0,00%	0,00%	0,00%	-20,26%

[vlastní zpracování]

## PŘÍLOHA P X: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY – AKTIVA SPOLEČNOST XY, A.S.

Označení	AKTIVA	SK (v tis)	SK (v tis)	SK (v tis)	EUR	EUR	SK (v tis)	SK (v tis)	SK (v tis)	EUR	EUR
		2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
	<b>MAJETEK CELKEM</b>	223 088	226 533	239 917	7 179 549	7 272 636	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A	Dlouhodobý majetek	72 396	70 583	67 153	2 078 913	2 250 366	32,45%	31,16%	27,99%	28,96%	30,94%
A.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3176	2857	2020	41033	16917	1,42%	1,26%	0,84%	0,57%	0,23%
A.3.	Software	2 900	2 620	2 020	41 033	16 917	1,30%	1,16%	0,84%	0,57%	0,23%
A.6.	Ostatní dlouhodobý nehm.majetek	276	237	0	0	0	0,12%	0,10%	0,00%	0,00%	0,00%
A.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	69 220	67 726	65 133	2 037 882	2 233 449	31,03%	29,90%	27,15%	28,38%	30,71%
A.II.2.	Stavby	37 697	38 583	36 026	1 175 367	1 385 066	16,90%	17,03%	15,02%	16,37%	19,04%
A.II.3.	Samostatné movité věci	31 282	29 001	29 094	862 513	848 383	14,02%	12,80%	12,13%	12,01%	11,67%
A.II.7.	Obstarávaný dlouhodobýmajetek	241	142	13	0	0	0,11%	0,06%	0,01%	0,00%	0,00%
B	Oběžný majetek	141 468	147 334	165 259	4 907 030	4 847 400	63,41%	65,04%	68,88%	68,35%	66,65%
B.I.	Zásoby	124 928	117 225	124 254	3 969 010	2 924 021	56,00%	51,75%	51,79%	55,28%	40,21%
B.I.1.	Materiál	111	48	62	3 483	2 942	0,05%	0,02%	0,03%	0,05%	0,04%
B.I.6.	Zboží	124 817	117 177	124 192	3 965 527	2 921 079	55,95%	51,73%	51,76%	55,23%	40,17%
B.II.	Dlouhodobé pohledávky	6 335	8 814	9 555	424 707	366 812	2,84%	3,89%	3,98%	5,92%	5,04%
B.II.6.	Odložená daňová pohledávka	6 335	8 814	9 555	424 707	366 812	2,84%	3,89%	3,98%	5,92%	5,04%
B.III.	Krátkodobé pohledávky	4 866	3 787	7 008	385 899	137 922	2,18%	1,67%	2,92%	5,37%	1,90%
B.III.1.	Pohledávky z obchodního styku	4 824	3 493	2 522	109 908	56 142	2,16%	1,54%	1,05%	1,53%	0,77%
B.III.6.	Daňové pohledávky	36	294	3 334	263 217	56 392	0,02%	0,13%	1,39%	3,67%	0,78%
B.III.7.	Jiné pohledávky	6	0	1 152	12 774	25 388	0,00%	0,00%	0,48%	0,18%	0,35%
B.IV.	Finanční účty	5 339	17 508	24 442	127 414	1 418 645	2,39%	7,73%	10,19%	1,77%	19,51%
B.IV.1.	Peníze	1 137	1 009	843	42 391	38 644	0,51%	0,45%	0,35%	0,59%	0,53%
B.IV.2.	Účty v bankách	4 202	16 499	23 599	85 022	1 380 001	1,88%	7,28%	9,84%	1,18%	18,98%
C.	Časové rozlišení	9 224	8 616	7 505	193 606	174 870	4,13%	3,80%	3,13%	2,70%	2,40%
C.1.	N budoucích období dlouhodobé	0	0	1 311	6 966	0	0,00%	0,00%	0,55%	0,10%	0,00%
C.2.	N budoucích období krátkodobé	9 224	8 616	6 194	186 640	174 870	4,13%	3,80%	2,58%	2,60%	2,40%

[vlastní zpracování]

## PŘÍLOHA P XI: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY – PASIVA SPOLEČNOST XY, A.S.

Označ.		SK (v tis)	SK (v tis)	SK (v tis)	EUR	EUR	SK (v tis)	SK (v tis)	SK (v tis)	EUR	EUR
	PASIVA	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
	<b>SPOLU VLASTNÍ JMĚNÍ A ZÁVAZKY</b>	223 088	226 533	239 917	7 179 549	7 272 634	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní jmění	156 062	175 971	189 594	5 752 965	5 801 752	69,96%	77,68%	79,02%	80,13%	79,78%
A.I.	Základní jmění	74 000	74 000	74 000	2 456 548	2 456 548	33,17%	32,67%	30,84%	34,22%	33,78%
A.I.1.	Základní jmění	74 000	74 000	74 000	2 456 548	2 456 548	33,17%	32,67%	30,84%	34,22%	33,78%
A.III.	Fondy ze zisku	10 914	14 020	16 943	640 644	640 644	4,89%	6,19%	7,06%	8,92%	8,81%
A.III.1.	Zákonný rezervní fond	10 914	14 020	16 943	640 644	640 644	4,89%	6,19%	7,06%	8,92%	8,81%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	40 091	58 725	75 027	3 196 163	2 655 773	17,97%	25,92%	31,27%	44,52%	36,52%
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	40 091	58 725	75 027	3 196 163	2 655 773	17,97%	25,92%	31,27%	44,52%	36,52%
A.V.	VH za účetní období po zdanění	31 057	29 226	23 624	-540 390	48 787	13,92%	12,90%	9,85%	-7,53%	0,67%
B.	Závazky (cizí zdroje)	65 845	48 047	48 011	1 354 853	1 395 824	29,52%	21,21%	20,01%	18,87%	19,19%
B.I.	Rezervy	7 584	7 092	6 912	269 048	219 546	3,40%	3,13%	2,88%	3,75%	3,02%
B.I.2.	Ostatní dlouhodobé rezervy	506	319	380	21 000	12 000	0,23%	0,14%	0,16%	0,29%	0,17%
B.I.3.	Krátkodobé rezervy	7 078	6 773	6 532	248 048	207 546	3,17%	2,99%	2,72%	3,45%	2,85%
B.II.	Dlouhodobé závazky	453	299	895	15 493	9 232	0,20%	0,13%	0,37%	0,22%	0,13%
B.II.8.	Závazky ze sociálního fondu	70	92	127	2 629	1 033	0,03%	0,04%	0,05%	0,04%	0,01%
B.II.9.	Ostatní dlouhodobé závazky	383	207	768	12 864	8 199	0,17%	0,09%	0,32%	0,18%	0,11%
B.III.	Krátkodobé závazky	42 583	40 298	38 903	1 059 304	1 167 048	19,09%	17,79%	16,22%	14,75%	16,05%
B.III.1.	Závazky z obchodního styku	28 551	22 192	22 635	539 688	714 081	12,80%	9,80%	9,43%	7,52%	9,82%
B.III.2.	Nevyfakturované dodávky	2	576	0	0	0	0,00%	0,25%	0,00%	0,00%	0,00%
B.III.6.	Závazky vůči zaměstnancům	2 669	2 859	3 237	118 642	100 708	1,20%	1,26%	1,35%	1,65%	1,38%
B.III.7.	Závazky ze sociálního zabezpečení	1 689	1 770	2 006	64 345	62 278	0,76%	0,78%	0,84%	0,90%	0,86%
B.III.8.	Daňová závazky a dotace	8 816	11 209	9 634	326 687	280 657	3,95%	4,95%	4,02%	4,55%	3,86%
B.III.9.	Ostatní závazky	856	1 692	1 391	9 942	9 324	0,38%	0,75%	0,58%	0,14%	0,13%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	15 225	358	1 301	11 009	0	6,82%	0,16%	0,54%	0,15%	0,00%
B.IV.2.	Běžné bankovní úvěry	15 225	358	1 301	11 009	0	6,82%	0,16%	0,54%	0,15%	0,00%
C.	Časové rozlišení	1 181	2 515	2 312	71 731	75 058	0,53%	1,11%	0,96%	1,00%	1,03%
C.1.	Výdaje budoucích období	1 181	2 515	2 312	41 878	51 254	0,53%	1,11%	0,96%	0,58%	0,70%
C.2.	Výnosy budoucích období	0	0	0	29 853	23 804	0,00%	0,00%	0,00%	0,42%	0,33%

[vlastní zpracování]

## PŘÍLOHA P XII: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOST XY, A.S.

Označení	TEXT	SK (v tis)	SK (v tis)	SK (v tis)	EUR	EUR				
		2006	2007	2008	2009	2010	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009
I.	Tržby z prodeje zboží	573 108	591 376	596 723	16 779 977	16 378 555	3,19%	0,90%	-15,29%	-2,39%
A.	Náklady vynaložené na koupi zboží	346 930	345 595	339 824	10 216 394	9 217 592	-0,38%	-1,67%	-9,43%	-9,78%
+	Obchodní marže	226 178	245 781	256 899	6 563 583	7 160 963	8,67%	4,52%	-23,03%	9,10%
II.	Výroba	42	430	1 011	45 039	44 482	923,81%	135,12%	34,21%	-1,24%
II.1.	Tržby z prodeje vlastních výrobků	42	430	1 011	45 039	44 482	923,81%	135,12%	34,21%	-1,24%
B.	Výrobní spotřeba	102 978	116 160	126 816	370 625	3 867 493	12,80%	9,17%	-91,20%	943,51%
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	14 867	17 914	20 681	618 204	566 673	20,50%	15,45%	-9,95%	-8,34%
B.2.	Služby	88 111	98 246	106 135	3 352 421	3 300 820	11,50%	8,03%	-4,84%	-1,54%
+	Přidaná hodnota	123 242	130 051	131 094	2 637 997	3 337 952	5,52%	0,80%	-39,38%	26,53%
C.	Osobní náklady	52 162	56 807	62 355	1 967 546	1 973 639	8,90%	9,77%	-4,94%	0,31%
C.1.	Mzdové náklady	36 995	40 205	44 347	1 396 895	1 404 262	8,68%	10,30%	-5,11%	0,53%
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti	285	285	285	8 003	7 945	0,00%	0,00%	-15,40%	-0,72%
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	12 937	14 052	15 192	477 859	485 055	8,62%	8,11%	-5,24%	1,51%
C.4.	Sociální náklady	1 945	2 265	2 531	84 789	76 377	16,45%	11,74%	0,92%	-9,92%
D.	Daně a poplatky	321	297	356	10 714	8 433	-7,48%	19,87%	-9,33%	-21,29%
E.	Odpisy a opravné položky k majetku	15 194	18 581	19 261	703 444	716 603	22,29%	3,66%	10,03%	1,87%
III.	Tržby z prodeje DM	545	581	256	8 632	9 125	6,61%	-55,94%	1,58%	5,71%
F.	ZC prodaného dlouhodobého majetku	583	923	0	6 395	9 733	58,32%	-100,00%	0,00%	52,20%
IV.	Ostatní V z hospodářské činnosti	814	642	3 106	48 332	81 373	-21,13%	383,80%	-53,12%	68,36%
G.	Ostatní N na hospodářskou činnost	12 903	13 499	17 700	473 321	430 064	4,62%	31,12%	-19,44%	-9,14%
*	VH z provozní činnosti	43 438	41 167	34 783	-466 459	273 911	-5,23%	-15,51%	-140,40%	-158,72%
X.	Výnosové úroky	136	173	201	305	199	27,21%	16,18%	-95,43%	-34,75%
N.	Nákladové úroky	390	261	174	11 591	1 988	-33,08%	-33,33%	100,68%	-82,85%
XI.	Kurzové zisky	6 591	6 594	4 323	2 765	172	0,05%	-34,44%	-98,07%	-93,78%
O.	Kurzové ztráty	6 469	6 031	4 644	23 466	22 165	-6,77%	-23,00%	-84,78%	-5,54%
XII.	Ostatní výnosy z finanční činnosti	-32	-97	-199	-4 451	-2 661	-203,13%	-105,15%	32,62%	40,22%
P.	Ostatní náklady na finanční činnost	4 553	4 910	4 579	145 019	140 786	7,84%	-6,74%	-4,59%	-2,92%
*	VH z finanční činnosti	-4 717	-4 532	-5 072	-181 457	-167 229	-3,92%	11,92%	7,78%	-7,84%
R.	Daň z příjmu z běžné činnosti	7 664	7 409	6 087	-107 526	57 895	-3,33%	-17,84%	-153,22%	-153,84%
**	VH z běžné činnosti po zdanění	31 057	29 226	23 624	-540 390	48 787	-5,90%	-19,17%	-168,91%	-109,03%
***	VH za účetní období před zdaněním	38 721	36 635	29 711	-647 916	106 682	-5,39%	-18,90%	-165,70%	-116,47%

[vlastní zpracování]



## PŘÍLOHA P XIII: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOST XY, A.S.

TEXT	SK (v tis)	SK (v tis)	SK (v tis)	EUR	EUR					
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
<b>VÝNOSY</b>	<b>581 204</b>	<b>599 699</b>	<b>605 421</b>	<b>16 880 599</b>	<b>16 511 245</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Tržby z prodeje zboží	573 108	591 376	596 723	16 779 977	16 378 555	98,61%	98,61%	98,56%	99,40%	99,20%
Výroba	42	430	1 011	45 039	44 482	0,01%	0,07%	0,17%	0,27%	0,27%
Tržby z prodeje vlastních výrobků	42	430	1 011	45 039	44 482	0,01%	0,07%	0,17%	0,27%	0,27%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	545	581	256	8 632	9 125	0,09%	0,10%	0,04%	0,05%	0,06%
Ostatní výnosy z hospodářské činnosti	814	642	3 106	48 332	81 373	0,14%	0,11%	0,51%	0,29%	0,49%
Výnosové úroky	136	173	201	305	199	0,02%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%
Kurzové zisky	6 591	6 594	4 323	2 765	172	1,13%	1,10%	0,71%	0,02%	0,00%
Ostatní výnosy z finanční činnosti	-32	-97	-199	-4 451	-2 661	-0,01%	-0,02%	-0,03%	-0,03%	-0,02%
<b>NÁKLADY</b>	<b>550 147</b>	<b>570 473</b>	<b>581 796</b>	<b>13 820 989</b>	<b>16 446 391</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Náklady na prodané zboží	346 930	345 595	339 824	10 216 394	9 217 592	63,06%	60,58%	58,41%	73,92%	56,05%
Výrobní spotřeba	102 978	116 160	126 816	370 625	3 867 493	18,72%	20,36%	21,80%	2,68%	23,52%
Spotřeba materiálu a energie	14 867	17 914	20 681	618 204	566 673	2,70%	3,14%	3,55%	4,47%	3,45%
Služby	88 111	98 246	106 135	3 352 421	3 300 820	16,02%	17,22%	18,24%	24,26%	20,07%
Osobní náklady	52 162	56 807	62 355	1 967 546	1 973 639	9,48%	9,96%	10,72%	14,24%	12,00%
Mzdové náklady	36 995	40 205	44 347	1 396 895	1 404 262	6,72%	7,05%	7,62%	10,11%	8,54%
Odměny členům orgánů společnosti	285	285	285	8 003	7 945	0,05%	0,05%	0,05%	0,06%	0,05%
Náklady na sociální zabezpečení	12 937	14 052	15 192	477 859	485 055	2,35%	2,46%	2,61%	3,46%	2,95%
Sociální náklady	1 945	2 265	2 531	84 789	76 377	0,35%	0,40%	0,44%	0,61%	0,46%
Daně a poplatky	321	297	356	10 714	8 433	0,06%	0,05%	0,06%	0,08%	0,05%
Odpisy k dlouhodobému majetku	15 194	18 581	19 261	703 444	716 603	2,76%	3,26%	3,31%	5,09%	4,36%
ZC prodaného dlouhodobého majetku	583	923	0	6 395	9 733	0,11%	0,16%	0,00%	0,05%	0,06%
Ostatní N na hospodářskou činnost	12 903	13 499	17 700	473 321	430 064	2,35%	2,37%	3,04%	3,42%	2,61%
Nákladové úroky	390	261	174	11 591	1 988	0,07%	0,05%	0,03%	0,08%	0,01%
Kurzové ztráty	6 469	6 031	4 644	23 466	22 165	1,18%	1,06%	0,80%	0,17%	0,13%
Ostatní náklady na finanční činnost	4 553	4 910	4 579	145 019	140 786	0,83%	0,86%	0,79%	1,05%	0,86%
Daň z příjmu z běžné činnosti	7 664	7 409	6 087	-107 526	57 895	1,39%	1,30%	1,05%	-0,78%	0,35%
- splatná	7 962	9 888	6 828	0	0	1,45%	1,73%	1,17%	0,00%	0,00%
- odložená	-298	-2 479	-741	-107 526	57 895	-0,05%	-0,43%	-0,13%	-0,78%	0,35%

[vlastní zpracování]