

Finanční analýza podniku Rexel CZ, s.r.o.

Michal Kulíšek

Bakalářská práce
2012



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2011/2012

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Michal KULÍŠEK**
Osobní číslo: **M08131**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Finanční analýza podniku Rexel CZ, s. r. o.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- **Prostudujte literární zdroje a zpracujte poznatky týkající se problematiky finanční analýzy.**

II. Praktická část

- **Analyzujte finanční řízení ve firmě Rexel CZ, s. r. o. pomocí nástrojů finanční analýzy.**
- **Na základě provedené analýzy navrhnete opatření pro zlepšení výchozí finanční situace firmy Rexel CZ, s. r. o.**

Závěr



Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Oeconomica, 2008. ISBN 978-80-245-1108-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Kateřina Huspeninová**
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce: **2. dubna 2012**

Termín odevzdání bakalářské práce: **18. května 2012**

Ve Zlíně dne 2. dubna 2012

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 obhajoby¹;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- 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. 3²;
- podle § 60³ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

¹ 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 nevydělečně 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 nahlížení 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.

² 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, užije-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).

³ 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 nedotčeno.

- podle § 60⁴ 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.

Ve Zlíně 15.5.2012

Mukla

⁴ 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 přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Cílem mé bakalářské práce je shrnutí základních poznatků finanční analýzy a následné použití pro podnik REXEL CZ s.r.o.

Práce je rozdělena do dvou částí. V teoretické části je vymezen pojem finanční analýza a její význam. Praktická část v úvodu obsahuje představení firmy, její zaměření a historii. Dále je provedena samotná finanční analýza v časovém úseku 2007 až 2010. Závěrečná část obsahuje zhodnocení finančního zdraví podniku a jsou navržena opatření pro jeho zlepšení.

Klíčová slova: finanční analýza, účetní výkazy, likvidita, rentabilita, zadluženost, aktivita, Altmanův model, index IN05.

ABSTRACT

The aim of my bachelor thesis is the summary of the basic knowledge of financial analysis and subsequent use of REXEL CZ s.r.o.

The thesis is divided into two main sections. The theoretical part includes determination of the term financial analyses and its importance. The analytical part of thesis includes introduction of the company, its focus and history. Then the financial analysis itself is carried out within the years 2007 – 2010. The final part contains evaluation of financial health of company and proposals and recommendations leading towards improved performance of the company in future.

Keywords: financial analysis, financial statements, liquidity, profitability, indebtedness, activity, Altman model, index IN05.

Na tomto místě bych rád poděkoval Ing. Kateřině Huspeninové za odborné vedení při vypracovávání bakalářské práce, za cenné rady a ochotu.

Zároveň bych chtěl poděkovat společnosti REXEL CZ s.r.o. za umožnění zpracování její finanční analýzy a za poskytnutí potřebných materiálů.

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

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 FINANČNÍ ANALÝZA	12
1.1 PŘEDMĚT A ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.1.1 Historie vzniku finanční analýzy	12
1.1.2 Finanční zdraví podniku.....	12
1.1.3 Účetnictví a finanční analýza	13
1.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	16
1.3.1 Rozvaha.....	17
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty	17
1.3.3 Příloha k účetní závěrce	18
1.3.3.1 Přehled peněžních toků	18
1.3.4 Výroční zpráva	19
1.4 SILNÉ A SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY.....	19
2 METODY A TECHNIKY FINANČNÍ ANALÝZY	20
2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	21
2.1.1 Horizontální analýza	21
2.1.2 Vertikální analýza	21
2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	22
2.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	22
2.3.1 Ukazatele zadluženosti.....	23
2.3.2 Ukazatele likvidity	25
2.3.3 Ukazatele rentability	26
2.3.4 Ukazatele aktivity.....	27
2.4 ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ	29
2.4.1 Altmanovo Z-skóre	30
2.4.2 Index IN	31
2.4.3 Du Pont pyramidový rozklad ukazatelů	32
2.4.4 Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	32
2.5 SHRnutí TEORETICKÉ ČÁSTI	33
II PRAKTICKÁ ČÁST	34
3 PROFIL SPOLEČNOSTI	35
3.1 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI.....	35
3.2 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....	35
4 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	37
4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	37
4.1.1 Majetková finanční struktura podniku	39
4.1.2 Analýza výnosů a nákladů	41
4.1.3 Analýza cash flow	44

4.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	45
4.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	46
4.3.1	Analýza zadluženosti	46
4.3.2	Analýza likvidity	47
4.3.3	Rentabilita	49
4.3.4	Aktivita.....	50
4.3.5	Spider analýza	52
4.3.6	Další ukazatele	53
4.4	ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ	55
4.4.1	Z-skóre	55
4.4.2	Index IN	55
4.4.3	Du Pont pyramidový rozklad ukazatelů.....	56
5	ZHODNOCENÍ HOSPODAŘENÍ PODNIKU.....	57
5.1	SOUHRN VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY.....	57
5.1.1	Cíle skupiny Rexel	59
5.2	NÁVRHY A OPATŘENÍ PRO ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU.....	59
	ZÁVĚR	61
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	62
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	64
	SEZNAM GRAFŮ	65
	SEZNAM TABULEK.....	66
	SEZNAM PŘÍLOH.....	67

ÚVOD

Pro podniky pohybující se na dnešním trhu není snadné uspět. Zvyšují se požadavky na kvalitu poskytovaných výrobků a služeb, minimalizování nákladů společnosti a v neposlední řadě trvalý hospodářský růst. Firmy se také většinou vyskytují v silném konkurenčním prostředí a v nejisté situaci, což se týká státních ekonomik. Jednou z možností, která může přispět k lepšímu plánování a finančnímu řízení podniku je finanční analýza. Ta se může stát efektivním nástrojem, který povede k úspěchu podniku.

V této práci provedu finanční analýzu společnosti REXEL CZ s.r.o. Společnost jsem si vybral především z důvodu, že jsem měl možnost poznat, jak podnik funguje zevnitř. Ve společnosti jsem nějakou dobu pracoval při zavádění internetového obchodu. Z mého pohledu je REXEL CZ s.r.o. zajímavou volbou, protože jde o dceřinou společnost velké nadnárodní skupiny.

Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část.

V teoretické části se budu věnovat finanční analýze jako takové, od jejího vzniku, podstaty a nejefektivnější možnosti jejího použití. Dále podrobně popíši jednotlivé zdroje informací, ze kterých analýza čerpá při samotném sestavování. Druhá kapitola bude podrobně popisovat jednotlivé metody a techniky, které budou použity.

V úvodu praktické části bude představena společnost, její historie a charakteristika. Druhá část se bude zabývat samotnou finanční analýzou podniku REXEL CZ s.r.o., provedenou za roky 2007 až 2010. Budou využity postupy tvorby podrobně popsané v teoretické části. Poslední kapitola je věnována shrnutí dosažených výsledků. Na jejich základě budou navrhnutы řešení a postupy, které firmě pomohou zlepšit stávající finanční situaci.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

1.1 Předmět a účel finanční analýzy

Z ekonomického hlediska je hlavním cílem podniku dlouhodobá maximalizace tržní hodnoty. K dosažení tohoto cíle nám pomáhá finanční analýza. Ta je jednou z oblastí, která se významně podílí na řízení podniku. Definic finanční analýzy je mnoho. Srozumitelně se dá říci, že finanční analýza slouží k ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti. (Grünwald, Holečková, 2002)

1.1.1 Historie vzniku finanční analýzy

Když začneme pátrat po původu finanční analýzy, dojdeme k závěru, že je tak stará jako peníze samotné. Samozřejmě nemůžeme srovnávat metody a techniky používané středověkými obchodníky s analýzami sestavenými pomocí počítačů a nových poznatků.

Za kolébku moderních metod finanční analýzy jsou považovány Spojené státy americké. Zde bylo napsáno nejvíce teoretických prací, ale také si našly své praktické uplatnění. Dalším důvodem byla skutečnost, že ve Spojených státech byly poprvé sestaveny odvětvové přehledy, které sloužily pro porovnání jednotlivých podniků (Mrkvička, Kolář, 2006). Nejdříve se analýza používala na zobrazování rozdílů v účetních ukazatelích, dále zejména pro hodnocení úvěruschopnosti podniků. Ve 30. letech dvacátého století (hospodářská krize) se zabývala také otázkami likvidity a přežití podniku. Nakonec se obrátila pozornost také na rentabilitu a hospodárnost. (Grünwald, Holečková, 2002)

1.1.2 Finanční zdraví podniku

Finanční zdraví můžeme chápat jako schopnost podniku trvale dosahovat zhodnocení vloženého kapitálu, které je pod podstupením určitého rizika požadováno investory. Aby investor svěřil podniku svůj kapitál, jsou zde i další podmínky, jako schopnost podniku včas hradit své závazky a dosahovat dlouhodobé likvidity a rentability. Dá se říci, že čím lépe má podnik tyto oblasti pod kontrolou, tím pevnější je finanční zdraví podniku. (Grünwald, Holečková, 2002)

1.1.3 Účetnictví a finanční analýza

Je dobré si uvědomit vzájemný vztah mezi financemi a účetnictvím. Finanční analýza představuje systematický rozbor údajů získaných pomocí účetnictví. To předkládá data a informace prostřednictvím finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přehledu o peněžních tocích. Dalšími informacemi, kterými se analýza zabývá, jsou například celková situace v oboru podnikání, velikost podniku, jeho postavení na trhu a kvalita dodavatelů. Získaná data slouží k učinění správných ekonomických rozhodnutí. (Grünwald, Holečková, 2008)

Finanční analýza pracuje z časového hlediska ve dvou rovinách. První z nich je analýza finančních výkazů, které nám umožňují sledovat vývoj podniku z minulosti až do současnosti. Druhou rovinou je schopnost finanční analýzy potvrdit nebo modifikovat současnou finanční strategii a to jak krátkodobou, tak i dlouhodobou. (Růčková, 2010)

Za hlavní cíle finanční analýzy tedy považujeme zjištění finančního zdraví podniku a odhalení jeho silných a případně slabých stránek, které by mohly podnik v budoucnu ohrozit.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Mnoho subjektů, které přichází do kontaktu s daným podnikem, mají zájem o informace týkající se jeho finanční situace. Analýzu můžeme rozdělit podle toho, kdo ji provádí a potřebuje, na interní a externí. (Kislingerová 2007)

Externí finanční analýza

Jde o finanční analýzu, kterou si mohou zpracovat externí uživatelé podle veřejně dostupných účetních výkazů. Zjištěné informace slouží k posouzení důvěryhodnosti podniku a pro zjištění směru, kterým se podnik bude v příštích letech ubírat. (Holečková, 2008)

K externím uživatelům patří:

- Investoři;
- banky a jiní věřitelé;
- obchodní partneři;
- stát a jeho orgány;
- konkurenti.

Interní finanční analýza

Jde o analýzu, kterou si zpracovává podnik sám nebo za pomoci povolaných osob, například auditorů nebo ratingových agentur. Ti mají k dispozici veškeré interní informace finančního, manažerského nebo vnitropodnikového účetnictví, statistiky, plány atd.

K interním uživatelům patří:

- manažeři;
- odboráři;
- zaměstnanci.

Všichni externí i interní uživatelé finanční analýzy mají jedno společné - potřebují vědět, aby mohli řídit. (Holečková, 2008)

Investoři

Jde především o vlastníky a akcionáře, kteří do podniku vložili kapitál, nebo o investory, kteří o jeho vložení uvažují.

Hlavním cílem akcionářů je sledování informací o finanční výkonnosti podniku ze dvou důvodů. První z nich je získání dostatečného množství informací pro rozhodování o budoucích investicích. Základní informace pro ně jsou míra rizika a výnos spojený s vloženým kapitálem. Druhým cílem je získání informací jak podnik nakládá s vloženými zdroji. Manažeři podniku mají značnou volnost při zacházení s majetkem podniku. Kontrolování jsou prostřednictvím výročních zpráv a stavu podniku.

S kontrolní činností je spojena existence speciálních nákladů tzv. *Agency Costs*. Tyto náklady obsahují veškeré vynaložené prostředky spojené s kontrolou managementu podniku. (Kislingerová 2007)

Banky a jiní věřitelé

Když podnik žádá o úvěr, jsou to právě věřitelé, kteří požadují co nejvíce informací o stavu potencionálního dlužníka. Musí se rozhodnout v jaké výši, za jakých podmínek a zda vůbec úvěr poskytnout. Banka posuzuje strukturu majetku, způsob jeho krytí a stávající a budoucí výsledky hospodaření. Poskytování pravidelných informací o podniku bance tvoří integrální součást úvěrových smluv. (Kislingerová 2007)

Obchodní partneři

Mezi obchodní partnery patří především dodavatelé a odběratelé. Dodavatelům jde zejména o to, zda bude podnik schopen hradit svoje závazky a tedy o krátkodobou prosperitu. Sledují také solventnost, likviditu a zadluženost. U perspektivních zákazníků jde dodavatelům také o dlouhodobou stabilitu.

Druhým obchodním partnerem jsou odběratelé neboli zákazníci. Těm záleží především na zajištění vlastní výroby a očekávají plnění závazků od dodavatelského podniku. (Kislingerová 2007)

Konkurenti

Středem zájmu konkurentů jsou informace o podobných podnicích. Jejich hlavním cílem je srovnání s vlastními výsledky hospodaření. Podnik své informace samozřejmě nemusí zveřejňovat, ale tím se sám poškodí, protože jsou mu automaticky nabízeny nevýhodnější podmínky (např. úvěrů). (Holečková, 2008)

Manažeři

Manažeři využívají znalost finanční situace podniku pro správné rozhodování při získávání finančních zdrojů. Dále se zabývají zajišťováním optimální majetkové struktury při rozdělování disponibilního zisku atd. Z pohledu informací mají manažeři nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy, protože mají přístup k informacím v mnohem širším spektru. Znají pravdivý obraz finanční situace podniku a využívají ho ke své práci. (Kislingerová 2007)

Zaměstnanci

Ve středu jejich zájmu jsou jistoty zaměstnání a mzdové a sociální výhledy. Mají zájem na prosperitě a jsou motivováni výsledky hospodaření. (Kislingerová 2007)

Stát a jeho orgány

Hlavními důvody státu, kvůli kterým se zabývá o finanční data, jsou statistika, kontrola daňových povinností, kontrola podniků z části vlastněných státem, či kontrola podniků využívajících státní dotace. (Kislingerová 2007)

1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Kvalita finanční analýzy je přímo závislá na kvalitě informací, ze kterých čerpáme. Pro zpracování potřebujeme velké množství dat z různých informačních zdrojů. Tato data jsou pro nás stavebními kameny pro jednotlivé kroky finanční analýzy. Zdroje informací můžeme podle Holečkové (2008) rozdělit do tří hlavních skupin:

1. Zdroje finančních informací – výroční zprávy, účetní výkazy, burzovní zpravodajství, prospekty cenných papírů atd.
2. Kvantifikované nefinanční informace – podnikové statistiky, cenové kalkulace, podnikové plány a další podnikové evidence.
3. Nekvantifikované informace – komentáře manažerů, zprávy vedoucích pracovníků, nezávislé prognózy.

Finanční analýza je v podstatě soubor nástrojů, které slouží pro interpretaci účetních výkazů. Pomocí rozboru účetních výkazů dospějeme k určitým závěrům o celkové hospodářské a finanční situaci, na jejichž základě můžeme přijímat rozhodnutí. Pod pojmem finanční situace stojí výkonnost a finanční pozice. Výkonnost se měří zejména podle ziskovosti a rentability. Celková finanční pozice odráží finanční rizika vyvolaná způsobem financování.

Souhrnné výstupy obsažené ve finančních výkazech jako takové postrádají vypovídací schopnost, dokud mezi vybrané položky nevložíme měřítko – finanční ukazatele. Ty vycházejí z ekonomických a empirických poznatků o jejich účinku na finance podniku.

Základním ukazatelem je účetní závěrka, která se skládá z rozvahy, výkazu zisků a ztráty a přílohy. Tyto výkazy vypovídají o vývoji financí podniku a o jeho finanční situaci.

Když máme dostatek informací, přichází na řadu samotná finanční analýza. Ta poměruje získané údaje mezi sebou navzájem, rozšiřuje vypovídací schopnost a odhaluje také silné a slabé stránky podniku. (Holečková, 2008)

„Potřebám finančního řízení se v našem účetnictví podřizuje jak členění majetku, tak vymezení nákladů, výnosů i tvorby výsledku hospodaření. Pro úspěšné řízení finančního hospodaření firmy je nezbytné rozeznávat nejen dvě základní kategorie majetku (dlouhodobý majetek a oběžný majetek), ale i likvidnost jeho složek – zda jde o dlouhodobý majetek

(s dobou splatnosti nebo držbou delší než jeden rok) nebo o krátkodobý majetek. Jedním z hlavních cílů finančního řízení bývá zajištění výnosnosti, rentability majetku. Ta roste s intenzitou využívání majetku, s aktivitou podniku. Výnosný ovšem může být nejen vlastní, ale i cizí kapitál, pokud ho podnik dokáže efektivně využít, tj. řídit svou zadluženost tak, aby kromě rentability byla zajištěna i finanční stabilita jako jeden z nejdůležitějších faktorů ovlivňujících tržní hodnotu podniku. Hodnocení všech těchto stránek hospodářského procesu připadá finanční analýze.“ (Kovanicová, Kovanic, 1995)

Jak již bylo řečeno, standardními výkazy, které tvoří součást účetní závěrky, jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha.

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha podává přehled o aktivech, tedy majetku podniku, a zdrojích jeho krytí - pasivech. Stav je zachycen v peněžním vyjádření k určitému datu, většinou k poslednímu dni účetního období.

Aktiva členíme do tří hlavních částí na dlouhodobý majetek, krátkodobý majetek a časové rozlišení. Dlouhodobý majetek si zachovává původní podobu a svou hodnotu v průběhu času postupně přenáší do hodnoty produkce. Doba využitelnosti je delší než jeden rok. Krátkodobý, neboli oběžný majetek, je určen ke spotřebě nebo k prodeji. Doba jeho využitelnosti je kratší než jeden rok. Aktivním časovým rozlišením jsou náklady a příjmy příštího období.

Pasiva členíme na vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení. Vlastní kapitál jsou vlastní zdroje, které byly do podnikání vloženy, nebo byly vytvořeny hospodářskou činností. Cizí zdroje podnik získal od jiných subjektů na určitou dobu a za určitou cenu. Z hlediska času můžeme i pasiva dělit na dlouhodobá, se splatností vyšší než jeden rok, a krátkodobá, se splatností nižší než jeden rok. Pasivní časové rozlišení tvoří výdaje a výnosy příštích období. (Kislingerová 2007)

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Smyslem výkazu zisku a ztráty je informovat o úspěšnosti práce podniku. Ve výroční zprávě je přisuzován větší význam výkazu zisku a ztráty než rozvaze. Tento výkaz zobrazuje náklady a výnosy rozdělené do třech oblastí (provozní, finanční a mimořádné), na základě akruálního principu (tedy v tom období, s kterým věcně a časově souvisí). Jeho

úlohou je konkretizovat, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období. Výsledek slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Finančně zdravý podnik musí vykazovat dostatečný zisk, tedy přebytek výnosů nad náklady. Pomocí zisku v hodnotovém vyjádření sice můžeme posuzovat kvalitu práce podniku, není ale vždy spolehlivým ukazatelem. (Kislingerová 2007)

1.3.3 Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetní závěrce je nedílnou součástí účetní závěrky. Obsahuje informace, které v ostatních výkazech nenalezneme. Jejím cílem je doplnit a upřesnit informace významné pro externí uživatele. V příloze nalezneme obecné údaje o podniku, použité účetní metody, obecné účetní zásady a způsob oceňování majetku. Dále doplňující informace k účetním výkazům a v neposlední řadě přehled o peněžních tocích.

V účetní závěrce je také obsažená každá významná položka podstatná pro analýzu a hodnocení finanční výkonnosti a pozice firmy, která nevyplývá z výkazu. (Holečková, 2008)

1.3.3.1 Přehled peněžních toků

Přehled peněžních toků, nazývaný také Cash flow, zachycuje pomocí příjmů a výdajů veškeré finanční toky probíhající v podniku. Přehled cash flow je pro nás důležitý hlavně z toho důvodu, že na rozdíl od rozvahy zachycuje skutečnou výši finančních prostředků podniku. Výkaz cash flow je možné sestavit přímou nebo nepřímou metodou. Při použití přímé metody sčítáme a odečítáme skutečné peněžní operace a jednotlivé příjmy a výdaje se seskupují do předem vymezených položek. U nepřímé metody upravujeme hospodářský výsledek o nepeněžní operace. (Holečková, 2008)

Peněžní toky dělíme na:

1. Provozní činnost – jde o peněžní toky spojené s běžnou činností podniku. Jde o výsledek hospodaření z běžné činnosti, před úpravami o nepeněžní operace.
2. Investiční činnost – souvisí především s pořizováním a prodejem dlouhodobého majetku.
3. Finanční činnost – sleduje peněžní toky dlouhodobého kapitálu a změny ve struktuře vlastního kapitálu.

1.3.4 Výroční zpráva

Povinné náležitosti výroční zprávy jsou upraveny Zákonem č. 563/1991 SB., o účetnictví a Zákonem č. 591/1992 SB., o cenných papírech v aktuálním znění.

Hlavním úkolem výroční zprávy je vyváženě a komplexně informovat o vývoji výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení podniku. Obsahem výroční zprávy je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha k účetní závěrce. (*Business center* [online]. [cit. 2012-05-05]. Zákon o účetnictví).

1.4 Silné a slabé stránky finanční analýzy

Na trhu se vyskytuje mnoho příruček a počítačových produktů, které nám umožní sestavit finanční analýzu snadno a rychle. Problém je ovšem v tom, že ne i spolehlivě. (Mrkvička, Kolář 2006)

Podle Knápkové a Pavelkové (2010) se dají rozdělit problematické okruhy do několika bodů:

- **Vypovídací schopnost účetních výkazů, se kterou souvisí i rozdílnost účetních praktik.** Problém vzniká také z nejednotnosti pravidel výkaznictví v různých zemích.
- **Vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů na výsledky hospodaření.** Zde lze některé položky identifikovat a z analýzy vyloučit. Ty mají podobu mimořádných výnosů a nákladů. Některé ovšem vyloučit nelze, jako například prodej dlouhodobého majetku.
- **Závislost tradičních ukazatelů finanční analýzy na účetních údajích.** Zde je důležité si uvědomit, že k mnoha skutečnostem uvedených v účetních výkazech je nutné doplnit další informace.
- **Nutnost srovnání tradičních ukazatelů finanční analýzy s jinými subjekty.** Problémem bývá například nalézt dva stejné podnikatelské subjekty, nebo jen nemáme k těmto údajům přístup.
- **Zanedbávání rizika, nákladů obětované příležitosti.**

2 METODY A TECHNIKY FINANČNÍ ANALÝZY

Existuje mnoho metod, pomocí kterých můžeme finanční analýzu vypracovat. Setkáme se také s tím, že různí autoři používají stejné pojmy s různým obsahem, nebo naopak různé pojmy se stejnou představou o jejich obsahu. Tenhle fakt je způsoben tím, že na rozdíl od účetních standardů není finanční analýza podobným opatřením upravena. (Mrkvička, Kolář, 2006)

Nicméně určité metodické prvky se snaží zavádět Ministerstvo průmyslu a obchodu na svých stránkách prostřednictvím národohospodářských analýz. (*Business info* [online]. [cit. 2012-05-05]. Techniky a metody finanční analýzy).

Podle Knápkové a Pavelkové k základním metodám, které se při finanční analýze využívají, patří zejména:

- **Analýza stavových (absolutních) ukazatelů.** Jedná se o analýzu majetkové a finanční struktury; užitečným nástrojem je analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor jednotlivých dílčích položek rozvahy (vertikální analýza).
- **Analýza tokových ukazatelů.** Týká se především analýzy výnosů, nákladů, zisku cash flow; opět je vhodné využití horizontální i vertikální analýzy.
- **Analýza rozdílových ukazatelů.** Nejvýraznějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál.
- **Analýza poměrových ukazatelů.** Jde především o analýzu ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity, ukazatelů kapitálového trhu, analýza ukazatelů na bázi cash flow a dalších ukazatelů.
- **Analýza soustav ukazatelů.**
- **Souhrnné ukazatele hospodaření.**

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Jde o ukazatele, které představují absolutní rozdíly mezi jednotlivými položkami finančních výkazů. Princip spočívá v porovnání příslušného roku s rokem minulým. Základem finanční analýzy je analýza trendů (horizontální analýza) a procentní analýza (vertikální analýza). Obě metody nám znázorňují absolutní údaje z finančních výkazů v určitých vzájemných souvislostech. (Mrkvička, Kolář, 2006)

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza porovnává změny jednotlivých položek výkazů v časové posloupnosti, většinou ve vztahu k předchozímu účetnímu období. Z těchto změn lze odvozovat pravděpodobný další vývoj ukazatelů v budoucnosti. Pro větší přesnost získaných výsledků je nutné vycházet z dostatečně dlouhé časové řady údajů. Pro dosažení dostatečné vypovídací schopnosti je důležité také zajistit srovnatelnost údajů, vyloučit z nich náhodné vlivy a objektivně předpokládat budoucí vývoj ekonomické situace v zemi. (Mrkvička, Kolář, 2006)

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

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna} \times 100}{\text{ukazatel}_t - 1} \quad (2)$$

2.1.2 Vertikální analýza

Prostřednictvím vertikální analýzy se posuzují jednotlivé složky majetku, neboli struktura aktiv a pasiv podniku. Ze struktury majetku je jasné, jaké prostředky podnik využívá a z jakých zdrojů byly pořízeny.

Při sestavování postupujeme odshora dolů, neboli vertikálně. Jako základnu zvolíme v rozvaze hodnotu celkových aktiv podniku a u výkazu zisků a ztráty velikost tržeb. Vertikální analýza nezohledňuje roční inflaci, z toho důvodu ji můžeme používat ke srovnání v čase a v prostoru (srovnání různých podniků). (Sedláček 2011)

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Slouží k analýze finanční situace podniku se zaměřením na likviditu. Rozdílové ukazatele získáme jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Asi nejdůležitějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál (ČPK), ten vyjadřuje rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými závazky. ČPK představuje část oběžného majetku, který je kryt dlouhodobými zdroji. Tedy pokud má být podnik likvidní, musí mít více krátkodobých likvidních aktiv než krátkodobých zdrojů. (Knápková, Pavelková, 2010)

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva} \quad (3)$$

Jestliže nabývá ukazatel záporné hodnoty, jedná se o takzvaný „nekrytý dluh“. Mezi používané poměrové ukazatele patří podíl mezi čistým pracovním kapitálem a hodnotou celkových aktiv podniku.

Dalším ukazatelem jsou čisté peněžní prostředky (ČPP), které upravují některé nedostatky ČPK. Musíme si uvědomit, že ČPK zahrnuje i málo likvidní, nebo dokonce nelikvidní položky. Například nedobytné pohledávky nebo neprodejně výrobky. Z tohoto důvodu se používají ČPP, které vycházejí pouze z nejlikvidnějších aktiv. (Mrkvička, Kolář, 2006)

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky} \quad (4)$$

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je základním nástrojem finanční analýzy. Tato metoda umožňuje získat rychlou představu o situaci podniku. Podstatou poměrového ukazatele je, že dává do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty, případně cash flow. V praxi je využíváno několik základních ukazatelů. Jsou to zejména ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity.

Hlavními důvody, které vedly k širokému používání poměrových ukazatelů, jsou možnost provádět analýzu časového vývoje firmy, možnost porovnávat podobné firmy mezi sebou a možnost používání vstupních údajů pro matematické modely. (Knápková, Pavelková, 2010)

2.3.1 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží k měření, v jakém rozsahu podnik využívá k financování dluhy. Tento poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji nám slouží jako indikátor výše rizika. Čím vyšší je zadluženost, tím je vyšší riziko, že podnik nebude schopen splácet svoje závazky. Bez ohledu na to, jak se mu daří.

Nicméně, zadluženost nemusí být pouze negativní charakteristikou. Určitá zadluženost je obvykle pro firmu výhodná z toho důvodu, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku (tzv. *daňový efekt* nebo *daňový štít*). Cizí kapitál se tedy stává levnější, než vlastní. Růst zadluženosti může také přispět k celkové rentabilitě a tedy k celkové hodnotě podniku. Jak jsme si řekli, jedním z důvodů, proč je cizí kapitál obvykle levnější, je daňový štít. Dalším důvodem je fakt, že čím vyšší riziko podstupuje investor, tím vyšší cenu za příslušný kapitál požaduje. Musíme brát v úvahu také to, že čím delší je doba splatnosti určitého druhu kapitálu, tím vyšší je jeho cena.

Hlavními výhodami vlastního kapitálu je fakt, že je nejméně riskantním kapitálem, protože nevyžaduje splacení ani stále úroky. (Sedláček 2011)

Analýza zadluženosti tedy slouží k dosažení optimální finanční struktury. Jde o co nejlepší poměr mezi vlastním a cizím kapitálem, abychom docílili co nejmenších nákladů na kapitál. (Knápková, Pavelková, 2010)

Mezi základní ukazatele patří:

Celková zadluženost

Je hlavním ukazatelem zadluženosti. Vypočítáme ji jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti, vlastníci spíše hledají větší finanční páku. Doporučená hodnota, kterou se může dočíst u mnoho autorů, je 30–60 %. V úvahu musíme brát i příslušnost k odvětví a schopnost splácet úroky z dluhů. (Sedláček 2011)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (5)$$

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti poměřuje cizí a vlastní kapitál. Ukazatel znázorňuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů. Celková zadluženost roste lineárně, tedy až do 100 %. Na druhou stranu míra zadluženosti roste exponenciálně, neomezeně. (Sedláček 2011)

Musíme věnovat pozornost struktuře zdrojů z hlediska splatnosti. Krátkodobé zdroje znamenají pro podnik vyšší riziko, protože je musíme hradit brzy. Dlouhodobé jsou méně rizikové, ale za vyšší cenu. (Knápková, Pavelková, 2010)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (6)$$

Úrokové krytí

Úrokové krytí charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Pokud spočítáme ukazatel s hodnotou 1, znamená to, že podnik vytvořil zisk, který je dostatečný akorát pro splácení úroků věřitelům. V odborné literatuře se setkáme s doporučením výše ukazatele 5 a více. (Knápková, Pavelková, 2010)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad (7)$$

Doba splácení dluhů

Ukazatel vyjadřuje dobu v letech, za kterou je podnik schopen z provozního cash flow splatit své dluhy. Optimální je klesající trend ukazatele. (Knápková, Pavelková, 2010)

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{Provozní cash flow}} \quad (8)$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Platí zde zlaté pravidlo financování. Dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji. Pokud se dostaneme na výsledek menší než 1, znamená to, že podnik musí kryt část dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a může mít tedy problémy s likviditou. V tomto případě hovoříme o podkapitalizaci podniku a o takzvané agresivní strategii financování. V opačném případě je podnik sice finančně stabilní, ale dlouhodobými (drahými) zdroji

financuje část krátkodobého majetku. Podnik je překapitalizován a jedná se o konzervativní strategii financování. Posledním případem je volba přiměřeného krytí a v tom případě mluvíme o neutrální strategii financování. (Knápková, Pavelková, 2010)

$$\text{Krytí dlouh. majetku dlouh. zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlou. cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (9)$$

2.3.2 Ukazatele likvidity

Analytici považují ukazatele krátkodobé likvidity za jedny z rozhodujících indikátorů platební schopnosti. Zjednodušeně řečeno, likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit to, co je nutno zaplatit. Rozlišují se tři úrovně ukazatelů krátkodobé likvidity:

Ukazatel běžné likvidity

Někdy bývá tento ukazatel nazýván také ukazatelem solventnosti nebo pracovního kapitálu. Vychází z faktu, že pro krytí krátkodobých pasiv jsou v podniku určeny položky oběžných aktiv, nikoliv například dlouhodobý majetek. Ukazatel lze interpretovat, jako kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobá pasiva podniku, nebo kolika korunami oběžných aktiv je kryta jedna koruna krátkodobých pasiv. (Mrkvička, Kolář 2006)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobá pasiva}} \quad (10)$$

Ukazatel pohotové likvidity

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek} + \text{Krátkodobé pohledávky}}{\text{Krátkodobá pasiva}} \quad (11)$$

V tomto ukazateli je odstraněn vliv nejméně likvidní části majetku, tj. zásob. V úvahu se berou jen tzv. pohotová běžná aktiva. Ukazatel je považován za tvrdší kritérium platební schopnosti než ukazatel běžné likvidity. Pro věřitele je vyšší hodnota ukazatele příznivá,

nemusí to však platit pro vlastníky. Znamená to totiž, že značná část oběžného majetku je v podniku vázána v podobě prostředků, které přinášejí nízký nebo žádný úrok. Obecně se doporučuje, aby hodnota pohotové likvidity neklesla pod 1. Vysoké hodnoty samozřejmě nemusí být výhodné z hlediska rentability. (Mrkvička, Kolář 2006)

Ukazatel okamžité likvidity

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Okamžitě splatné závazky}} \quad (12)$$

Tento ukazatel měří schopnost podniku hradit své splatné dluhy. Pod finančním majetkem se skrývají peníze v hotovosti, účty v bankách a krátkodobý finanční majetek. Hodnota ukazatele by měla dosahovat alespoň hodnoty 0,2. (Kovanicová, Kovanic, 1995)

2.3.3 Ukazatele rentability

Základním kritériem pro hodnocení rentability neboli výnosnosti je rentabilita vloženého kapitálu. Rentabilita vloženého kapitálu je obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu.

V praxi se používají modifikace ukazatelů rentability, které se liší podle použitého zisku. Nejběžnějšími jsou:

EBIT – (earnings before interest and taxes) zisk před zdaněním

EBT – (earnings before taxes) zisk po zdanění

EAT – (earning after taxes) zisk po zdanění zvýšený o nákladové úroky

ROA (Return of Assets) – rentabilita aktiv

Ukazatel ROA se používá pro měření souhrnné efektivnosti podnikatelské činnosti. Odráží celkovou výnosnost s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. (Dluhošová, 2008)

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (13)$$

ROE (Return on Equity) – rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů a jejich zhodnocení. Podle tohoto ukazatele se investoři rozhodují, zda se jim vyplatí podstoupené riziko. K růstu ROE může vést několik důvodů. Například vyšší zisk, pokles úrokové míry cizího kapitálu nebo snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém. Výsledek by se měl pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení cenných papírů garantovaných státem. (Dluhošová, 2008)

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (14)$$

ROS (Return on Sales) – rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb nám říká, jaký je podíl ziskové přírážky na tržbách. Jeho nízká úroveň napovídá o chybném řízení firmy, naopak vysoká ukazuje nadprůměrnou úroveň firmy. Tento ukazatel je často používán pro mezipodnikové srovnání v čase. (Dluhošová, 2008)

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (15)$$

ROCE (Return on Capital Employed)

Tímto ukazatelem hodnotíme význam dlouhodobého investování. Využití je zejména k mezipodnikovému porovnání nebo u monopolních veřejně prospěšných společností, jako jsou vodárny a telekomunikace. (Dluhošová, 2008)

$$\text{Rentabilita dlouhodobých zdrojů} = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (16)$$

2.3.4 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Pomocí ukazatelů aktivity můžeme zjistit, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku přiměřená. Má-li jich podnik více, než je přiměřené, vznikají mu zbytečné náklady. Má-li jich nedostatek, nemůže se podnik zúčastnit všech potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí.

Obvykle se uvádějí v podobě ukazatelů vyjadřujících vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv. Měří tedy rychlost obratu jednotlivých položek, neboli kolikrát se určité druhy majetku obrátí v jednom koloběhu v určitém období. (Knápková, Pavelková, 2010)

Obrat aktiv

Ukazatel nám podává informaci o tom, jak podnik využívá aktiv k dosažení tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost podniku. Všeobecně platí, že čím je hodnota ukazatele větší, tím lépe. Minimální doporučená hodnota ukazatele je 1, nicméně záleží také na odvětví. Při nízké hodnotě hrozí neúměrná majetková vybavenost podniku a jeho neefektivní využití. (Knápková, Pavelková, 2010)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (17)$$

Obrat dlouhodobého majetku

Obrat dlouhodobého majetku je obdobný předchozímu ukazateli, ale omezuje se pouze na investiční majetek. Ukazatel je ovlivněn mírou odepsanosti majetku. (Knápková, Pavelková, 2010)

$$\text{Obrat DM} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (18)$$

Doba obratu zásob

Ukazatel znázorňuje dobu nutnou k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy zpět do peněžní formy. Doba obratu zásob sledujeme především v postupném vývoji v časové řadě a porovnáváme s odvětvím. (Knápková, Pavelková, 2010)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (19)$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vypovídá o době vázanosti majetku ve formě pohledávek. Počítáme ji jako podíl průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. Podnik se snaží o co nejmenší hodnotu tohoto ukazatele, protože delší doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů. (Knápková, Pavelková, 2010)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (20)$$

Doba obratu závazků

Tento ukazatel vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Mělo by být snahou podniku, aby dosáhl alespoň hodnoty doby obratu pohledávek.

Případný nesoulad mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků přímo ovlivňuje likviditu podniku. Pokud je doba obratu závazků větší, než doba obratu zásob a pohledávek, dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby. Což je pro podnik výhodné. Nicméně se to může projevit v nízké likviditě, proto mezi nimi hledáme určitý kompromis. (Knápková, Pavelková, 2010)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (21)$$

2.4 Analýza souhrnných ukazatelů

Pro posouzení celkové situace podniku, zejména ke schopnosti přežít, nám „klasická“ finanční analýza pomocí jednotlivých ukazatelů nebude stačit. Jednotlivé ukazatele totiž monitorují pouze dílčí aspekty finančního zdraví podniku. Musíme proto použít velké množství ukazatelů současně. Snaha o vytvoření jednoho syntetického ukazatele, který by v sobě obsahoval všechny silné a slabé stránky finančního zdraví, vedla k mnoha studiím, které se jeho nalezením zabývaly.

Tento fakt vedl ke konstrukci mnoha souhrnných ukazatelů. Myšlenka soustředit celou finanční analýzu do jednoho výstupu je velmi lákavá. Bohužel žádný z dosud uveřejněných modelů nemá dostatečnou vypovídací schopnost. Souhrnné ukazatele proto používáme

spíše k rychlému a globálnímu porovnání podniků. Tedy jako podklad pro další hodnocení. Podle Mrkvičky (2006) je možno modely rozdělit do dvou skupin:

Bankrotní modely - odpovídají na otázku, zda podnik do nějaké doby zbankrotuje. Patří sem například Z-skóre (Altmanův model) nebo indexy IN.

Bonitní modely - odpovídají na otázku, zda je podnik dobrý nebo špatný. Patří sem například Tamariho model nebo Kralickův Quicktest.

Typy ukazatelových soustav:

Paralelní soustava ukazatelů – jednotlivé ukazatele jsou řazeny vedle sebe. Neexistuje zde jeden syntetický ukazatel, ze kterého by ostatní odvozovaly. Jednotlivé ukazatele tak mohou mít stejnou důležitost.

Pyramidová soustava ukazatelů – zde vrcholový syntetický ukazatel existuje a rozkládá se na dílčí analytické ukazatele. Mezi ukazateli existují pevné, matematicky definované vztahy. (Knápková, Pavelková, 2010)

2.4.1 Altmanovo Z-skóre

Tento model má za cíl rozlišit podniky s velkou pravděpodobností úpadku od podniků, kterým tohle nebezpečí nehrozí. K jeho sestrojení použil profesor E. I. Altman tzv. diskriminační metodu. Výsledkem jeho práce je takzvaná rovnice důvěryhodnosti, nazývaná také Z-skóre.

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5 \quad (22)$$

kde

X_1 = Pracovní kapitál/Aktiva;

X_2 = Nerozdělené zisky/Aktiva;

X_3 = EBIT/Aktiva;

X_4 = Tržní hodnota VK/CZ;

X_5 = Tržby/Aktiva.

Výsledné Z-skóre je celkovým indexem. Čím větší je index Z, tím je podnik finančně zdravější. Altman empiricky zjistil, že podniky, které mají index větší než 2,99, jsou finančně stabilní. Zatímco podniky s menším indexem než 1,81, až na výjimky zbankrotovaly.

Výše uvedený model je použitelný u podniků kótovaných na kapitálovém trhu. Podniky neobchodované na trhu hodnotíme podle následujícího modelu.

$$Z - \text{skóre} = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,10X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5 \quad (23)$$

Proměnné jsou totožné se základním modelem až na: $x_4 = \text{Základní kapitál} / \text{Celkové dluhy}$. Měníme také hodnocení kritérií, kdy zdravé podniky mají hodnotu indexu větší než 2,70 a podniky slabé hodnotu menší než 1,20. (Mrkvička, Kolář, 2006)

2.4.2 Index IN

Prvním českým pokusem byl v roce 1995 index důvěryhodnosti IN95, který vymysleli Inka a Ivan Neumaierovi. Měl za úkol posoudit finanční riziko českých podniků z pohledu světových ratingových agentur. Váhy ukazatelů v modelu byly stanoveny jako podíl významnosti ukazatele dané četností výskytu daného ukazatele a jeho odvětvové hodnoty v roce jeho vzniku.

S postupem času se model dočkal několika úprav. V roce 1999 vznikl index IN99, kterým chtěli tvůrci postihnout vazbu na tvorbu hodnoty. V roce 2002 vznikl model IN01, který měl za úkol spojit oba předchozí indexy. Své poslední podoby se model dočkal v roce 2005, kdy vznikl index IN05 a je aktualizací indexu IN01. Zde se změnilo především vyhodnocení tohoto ukazatele.

$$IN05 = 0,13 \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} + 3,97 \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} + 0,21 \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (24)$$

Platí, že pokud je $IN > 1,6$, podnik tvoří hodnotu. Pokud je hodnota $< 0,9$ podnik hodnotu netvoří. Je-li index mezi hodnotami $0,9 - 1,6$, vyskytuje se v takzvané šedé zóně. (Neumaierová, Neumaier, 2002)

2.4.3 Du Pont pyramidový rozklad ukazatelů

Du Pont pyramidový rozklad je typickým příkladem pyramidových soustav ukazatelů. Souhrnně na jednom grafu zobrazuje stručně a názorně několik charakteristických znaků finančního zdraví firmy. Diagram znázorňuje závislost rentability vlastního kapitálu na ziskovém rozpětí, obratu celkových aktiv a poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu.

Levá strana znázorňuje tvorbu ziskového rozpětí a pravá strana pracuje s rozvahovými položkami. (Mrkvička, Kolář, 2006)

Základní myšlenka rozkladu vychází z rovnice.

$$ROE = \frac{\check{C}Z}{VK} = \frac{\check{C}Z}{CA} * \frac{CA}{VK} = \frac{\check{C}Z}{T} * \frac{T}{CA} * \frac{CA}{VK} \quad (25)$$

2.4.4 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

EVA patří k jednomu z nejznámějších a nejpoužívanějších měřítek výkonnosti podniku. Je považován za moderní ukazatel, protože bere v úvahu riziko a pracuje s náklady na kapitál.

Ukazatel vznikl v roce 1991, kdy jeho autoři Stern a Steward identifikovali 164 jeho různých úprav.

Podstatou ukazatele je, že je založen na ekonomickém zisku a respektuje náklady na vlastní i cizí kapitál. (Knápková, Pavelková, 2010)

Nejčastější vyjádření ukazatele:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (26)$$

kde

NOPAT (Net Operating Profit after Taxes) = zisk z hlavní činnosti po zdanění;

WACC (Weighted Average Costs of Capital) = průměrné vážené náklady na kapitál;

C = kapitál vázaný v aktivech, která jsou využívána v hlavní činnosti.

Pro orientační výpočet EVA lze použít:

$$EVA = \check{C}Z - r_e * VK \quad (27)$$

Kde

$\check{C}Z$ = čistý zisk

r_e = náklady na vlastní kapitál

VK = vlastní kapitál

2.5 Shrnutí teoretické části

V teoretické části jsem zpracoval literární zdroje týkající se finanční analýzy. Popsal jsem předmět finanční analýzy, její uživatele a zdroje informací ze kterých čerpá. Dále jsem podrobně vysvětlil a uvedl jednotlivé ukazatele, které budou v praktické části použity.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 PROFIL SPOLEČNOSTI

3.1 Základní informace o společnosti

<i>Obchodní jméno:</i>	REXEL CZ s.r.o.
<i>Datum zápisu:</i>	19. prosince 1991
<i>Sídlo:</i>	Brno, Škrobárenská 10, PSČ 617 00
<i>IČ:</i>	452 41 317
<i>Právní forma:</i>	Společnost s ručením omezeným
<i>Předmět podnikání:</i>	Koupě zboží za účelem dalšího prodeje a prodej

3.2 Charakteristika společnosti

Historie

Společnost vznikla v roce 1991 pod názvem B.L.I.K. spol. s.r.o., která byla v roce 1995 koupena společností INTERKONTAKT-TECHNO, a.s., která sídlila v Prostějově. Ta navázala na podnikatelský záměr společnosti INTERKONTAKT export – import, a.s. v oblasti velkoobchodního prodeje technických sortimentů, zejména elektroinstalačního materiálu.

V roce 1998 došlo ke změně vlastníka, kterým se stala slovenská společnost HAGARD:HAL, a.s. Předmětem činnosti je především velkoobchod s elektroinstalačním materiálem. Také bylo dohodnuto přejmenování na HAGARD CZ, a.s.

Poslední změny názvu se dočkala společnost v roce 2002, kdy se vlastníkem ze 100 % stala společnost REXEL CZ s.r.o. Tímto se společnost HAGARD CZ stala členem nadnárodní skupiny REXEL, zastoupenou její centrálou pro oblast střední Evropy REXEL AUSTRIA & CE se sídlem ve Vídni.

V roce 2005 se společnost REXEL CZ s.r.o. spojila se společností ELVO a.s. Vznikla tak nejsilnější společnost na českém trhu zabývající se elektroinstalačním materiálem a osvětlovací technikou. ELVO a.s. nejprve s REXEL CZ s.r.o. fungovali současně a později v roce 2009 došlo ke sloučení pod jeden právní subjekt.

Poslední důležitý mezník se udál v roce 2010, kdy proběhla fúze se společností HAGEMAYER Czech Republic s.r.o. HAGEMAYER byl v té době třetí největší společností v oboru v ČR. Kvůli antimonopolnímu úřadu došlo k jeho rozdělení mezi SONEPAR Česká republika spol. s.r.o. (druhá největší společnost na trhu s elektroinstalačním materiálem) a REXEL CZ s.r.o. (*Rexel CZ* [online]. [cit. 2012-05-05]. Historie společnosti)

Současnost

Dnes je nadnárodní společnost REXEL největším světovým distributorem elektropřístrojů a elektroinstalačního materiálu. Celá skupina v minulém roce měla obrát 12,7 mld. EUR. A je pod názvem RXL kotována na burze v New Yorku (Nyse) a v Paříži (Euronext Paris). V české republice v roce 2011 představoval celkový obrát REXEL CZ s.r.o. 1,3 mld. Kč. (*Rexel CZ* [online]. [cit. 2012-05-05]. Firemní profil)

Vývoj počtu zaměstnanců

Následující tabulka zobrazuje vývoj počtu zaměstnanců za vybrané období:

Tab. 1: Vývoj počtu zaměstnanců [vlastní zpracování]

rok	2007	2008	2009	2010
zaměstnanci	114	93	279	271
členové řídicích orgánů	1	1	2	2
celkem	115	94	281	273

Z tabulky jsou patrné velké změny v počtu zaměstnanců. Mezi roky 2008 a 2009 je to způsobeno sloučením společností REXEL CZ s.r.o. a ELVO a.s. pod jeden právní subjekt.

4 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

Následující finanční analýza firmy REXEL CZ s.r.o. je provedená za období 2007 – 2010. Použité informace jsem čerpal z účetních výkazů, které jsou obsaženy v účetních závěrkách. Tyto údaje jsou veřejně přístupné v Obchodním rejstříku. V práci jsou nadále použity i interní informace získané konzultacemi s pracovníky ve vedení firmy, konkrétně Janem Skřičkou, ředitelem nákupu. Dále jsem vycházel z informací získaných při mé práci ve firmě.

V následující kapitole budou použity metody a techniky zpracované v teoretické části. Na jejich základě budou navržena doporučení pro zlepšení nebo optimalizaci finanční situace firmy. Všechny částky jsou uváděny v tisících Kč. Výsledné údaje jsou porovnány s odvětvím.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů vychází z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a z přehledu CF. Další údaje jsou čerpány z vertikální a horizontální analýzy (Tab. 2-7).

Tab. 2: Horizontální analýza aktiv [vlastní zpracování]

	08/07	08/07	09/08	09/08	10/09	10/09
	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna
Aktiva celkem	-75 733	-11.7%	12 357	2.2%	126 060	21.6%
Dlouhodobý majetek	-23 011	-7.7%	-247 786	-89.9%	24 566	87.9%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-2 092	-37.8%	10 967	318.4%	-4 830	-33.5%
Dlouhodobý hmotný majetek	-4 117	-26.4%	2 083	18.2%	29 396	217.2%
Dlouhodobý finanční majetek	-16 802	-6.1%	-260 836	-100.0%	0	0.0%
Oběžná aktiva	-50 039	-14.6%	260 202	88.8%	100 535	18.2%
Zásoby	-39 171	-33.8%	134 821	175.5%	20 222	9.6%
Krátkodobé pohledávky	-35 859	-16.4%	108 512	59.4%	22 095	7.6%
Finanční majetek	25 013	287.4%	16 849	50.0%	58 218	115.1%
Časové rozlišení	25 013	517.4%	-39	-1.8%	959	45.8%

Tab. 3: Vertikální analýza aktiv [vlastní zpracování]

	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Dlouhodobý majetek	46.0%	48.3%	4.8%	7.4%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0.9%	0.6%	2.5%	1.4%
Dlouhodobý hmotný majetek	2.4%	2.0%	2.3%	6.1%
Dlouhodobý finanční majetek	42.9%	45.7%	0.0%	0.0%
Oběžná aktiva	53.1%	51.3%	94.9%	92.2%
Zásoby	17.9%	13.5%	36.3%	32.7%
Krátkodobé pohledávky	33.8%	32.0%	49.9%	44.1%
Finanční majetek	1.3%	5.9%	8.7%	15.3%
Časové rozlišení	0.7%	0.4%	0.4%	0.4%
Dohadné účty aktivní	1.6%	2.2%	4.7%	4.3%

Tab. 4: Horizontální analýza pasiv [vlastní zpracování]

	08/07	08/07	09/08	09/08	10/09	10/09
	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna
Pasiva celkem	-75 733	-11.7%	12 357	2.2%	126 330	21.7%
Vlastní kapitál	101 046	52.2%	-67 254	-34.7%	-64 489	-51.1%
Základní kapitál	0	0.0%	0	0.0%	-68 000	-40.5%
Kapitálové fondy	158 220	29.2%	-257 236	-36.8%	335 975	75.9%
Hospodářský výsledek minulých let	-41 490	7.2%	200 060	-32.4%	-316 313	75.9%
Hospodářský výsledek účetního období	-15 684	37.8%	-10 078	17.6%	-26 138	38.9%
Cizí zdroje	-176 779	-31.9%	79 611	21.1%	190 549	41.7%
Rezervy	401	6.7%	9 316	146.8%	3 918	25.0%
Krátkodobé závazky	-131 701	-26.2%	70 295	18.9%	186 631	42.3%
Bankovní úvěry a výpomoci	-45 479	-100.0%	0	0.0%	0	0.0%

Tab. 5: Vertikální analýza pasiv [vlastní zpracování]

	2007	2008	2009	2010
Pasiva celkem	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Vlastní kapitál	14.3%	33.9%	21.7%	8.7%
Základní kapitál	26.0%	29.4%	28.8%	14.1%
Kapitálové fondy	83.7%	122.6%	75.9%	109.7%
Hospodářský výsledek minulých let	-89.0%	-108.1%	-71.5%	-103.3%
Hospodářský výsledek účetního období	-6.4%	-10.0%	-11.5%	-13.2%
Cizí zdroje	85.7%	66.1%	78.3%	91.2%
Rezervy	0.9%	1.1%	2.7%	2.8%
Krátkodobé závazky	77.7%	65.0%	75.7%	88.5%
Bankovní úvěry a výpomoci	7.0%	0.0%	0.0%	0.0%

4.1.1 Majetková finanční struktura podniku

Vývoj bilanční sumy podniku dosáhl minima v roce 2008 a to na hodnotě 570 949 tis. V dalších letech se již bilanční suma zvyšuje. Meziročně 2008/2009 je to o 2,2 % a mezi roky 2009/2010 o 21,6 %.

U obchodních společností se obecně preferuje větší objem oběžných aktiv než aktiv stálých. Když se podíváme na rozvahu společnosti (**příloha I**), vidíme, že v letech 2007 a 2008 se na celkových aktivech aktiva stálá podílejí téměř z poloviny (46 % 2007, 48,3 % 2008). To je způsobeno tím, že v roce 2005 došlo ke koupi společnosti ELVO. Obě společnosti do roku 2009 fungovaly současně. To se projevuje v dlouhodobém finančním majetku jako podílové cenné papíry s podstatným vlivem.

V roce 2009 se uskutečnilo sloučení obou firem. Podíl oběžných aktiv v roce 2009 byl 94,9 % a v roce 2010 činil 92,2 %. Tyto hodnoty již odpovídají běžné společnosti zabývající se nákupem a prodejem. Většina majetku je tedy alokována v krátkodobých pohledávkách (49,9 % v roce 2009, 44,1 % za rok 2010) a zásobách (36,3 % v roce 2009, 32,7 % za rok 2010).

Politika firmy je taková, aby firma nevlastnila žádné stavby a pozemky, což by jí umožnilo kdykoliv bez větších problémů z našeho trhu odejít. Pomocí horizontální analýzy vidíme, že v roce 2010 došlo na dlouhodobém hmotném majetku k nárůstu o 217,2 %. Způsobila to fúze se společností HAGEMAYER, díky které společnost získala budovu s pozemkem v Prostějově. Ta slouží jako centrální sklad. Všechny ostatní budovy, včetně osmnácti

poboček a sídla firmy v Brně, má firma pouze v nájmu. Tento majetek má společnost najatý dlouhodobě formou operativního leasingu a neúčtuje se na rozvahových účtech.

V časovém rozlišení aktiv v podstatě celé částky obsahují náklady příštích období. Ty zahrnují splátky nájemného z finančního leasingu. Ten v převážné většině zahrnuje osobní automobily. Poměr k celkovým aktivům je v průměru 0,5 %.

Dohadné účty aktivní zahrnují zejména dohady na dodavatelské bonusy.

Když se na straně pasiv podíváme na vlastní kapitál, zjistíme, že společnost je dlouhodobě ve ztrátě. Tato ztráta se navíc každým rokem prohlubuje. Z horizontální analýzy vidíme, že mezi lety 2007 a 2008 se ztráta zvětšila o 37,8 %. Mezi roky 2008 a 2009 o 17,6 % a na přelomu 2009 a 2010 o 38,9 %. Podle hodnot vertikální analýzy dále vidíme, že většina neuhrazené ztráty v jednotlivých letech je kryta z ostatních kapitálových fondů. Tedy vklady mateřské společnosti.

V průměru 80,3 % pasiv tvoří cizí zdroje. Konkrétně jsou to krátkodobé závazky. Na těch se téměř stejnou měrou podílí závazky z obchodního styku, dále závazky ke společníkům a sdružením. Díky tomu, že REXEL CZ s.r.o. je dceřinou společností, nemá potřebu čerpat klasické bankovní úvěry. Společnost čerpala úvěr od spřízněné osoby na konci roku 2009 ve výši 162 220 tis. Kč. Na konci roku 2010 to bylo 270 636 tis. Kč.

Jelikož je firma dlouhodobě ve ztrátě, závazky vůči státu tvoří na celkových aktivech pouze 0,53 %. Podle zákona o daních z příjmu si společnost převádí daňovou ztrátu vzniklou v minulých letech do dalších let. K 31. 12. 2010 činí tato ztráta 223 458 tis. Kč.

Firma by měla, vzhledem k oboru podnikání, optimální majetkovou strukturu, pokud bychom nebrali v úvahu vliv dlouhodobého finančního majetku na rozvahu, při spojení společností Rexel a Elvo. Většinu majetku tvoří krátkodobé pohledávky a zásoby.

Situace v odvětví je obdobná. Na straně aktiv vidíme, že se v odvětví vyskytuje větší podíl dlouhodobého majetku kolem 30 %. Zatímco u firmy v roce 2010 pouze 7,4 %. Na straně pasiv můžeme vidět velký rozdíl ve vlastním kapitálu. U odvětví činí vlastní kapitál 42,8 % v roce 2009 a postupně se zvyšuje. U společnosti je to pouze 21,7 % v roce 2009 a 8,7 % v roce 2010.

4.1.2 Analýza výnosů a nákladů

Výsledná data vycházejí z vertikální a horizontální analýzy výnosů a nákladů.

Tab. 6: Vertikální analýza výnosů a nákladů

(v tis. Kč)	2007	2008	2009	2010
Název položky				
Výnosy celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Tržby za prodej zboží	97,6%	98,2%	94,1%	93,9%
Výkony	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,3%	0,2%	0,0%	0,1%
Ostatní provozní výnosy	1,4%	1,1%	5,5%	5,6%
Výnosové úroky	0,1%	0,2%	0,0%	0,0%
Ostatní finanční výnosy	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Náklady celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Náklady na prodané zboží	81,4%	77,4%	78,8%	79,6%
Výkonová spotřeba	9,3%	9,3%	8,4%	7,7%
Osobní náklady	5,6%	6,1%	9,1%	9,0%
Mzdové náklady	4,1%	4,6%	6,7%	6,7%
Sociální a zdravotní pojištění	1,4%	1,5%	2,2%	2,2%
Ostatní osobní náklady	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1,9%	2,1%	1,1%	1,0%
Ostatní provozní náklady	3,3%	1,7%	2,8%	3,5%
Tvorba rezerv na finanční náklady	-4,7%	2,3%	0,0%	0,0%
Nákladové úroky	1,8%	2,6%	0,7%	0,4%
Ostatní finanční náklady	0,2%	0,4%	0,2%	0,3%

Tab. 7: Horizontální analýza výnosů a nákladů

(v tis. Kč)	08/07	08/07	09/08	09/08	10/09	10/09
Název položky	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna
Výnosy celkem	-95 109	-12,4%	752 984	112,0%	107 157	7,5%
Tržby za prodej zboží	-89 235	-11,9%	681 759	103,3%	97542	7,3%
Výkony	-1 196	-67,2%	1 153	197,8%	-733	-42,2%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-957	-36,7%	-1 354	-82,0%	1238	416,8%
Ostatní provozní výnosy	-3 396	-32,2%	70 836	991,1%	7398	0,0%
Výnosové úroky	23	2,1%	-1 064	-93,3%	2	2,6%
Ostatní finanční výnosy	-348	-15,4%	1 654	86,3%	1710	47,9%
Náklady celkem	-80 425	-9,9%	763 062	104,6%	133 295	8,9%
Náklady na prodané zboží	-94 465	-14,3%	611 890	108,3%	116908	9,9%
Výkonová spotřeba	-7 334	-9,7%	57 337	84,1%	-681	-0,5%
Osobní náklady	-899	-2,0%	90 958	204,4%	11192	8,3%
Mzdové náklady	-2	0,0%	67 303	202,7%	8137	8,1%
Sociální a zdravotní pojištění	-829	-7,1%	22 124	205,4%	2325	7,1%
Ostatní osobní náklady	-68	-11,3%	1 531	287,8%	730	35,4%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-165	-1,1%	950	6,1%	-465	-2,8%
Ostatní provozní náklady	-14 838	-54,8%	30 128	246,2%	14345	33,9%
Tvorba rezerv na finanční náklady	54 986	-144,0%	-16 802	-100,0%	0	0,0%
Nákladové úroky	4 391	30,9%	-8 185	-43,9%	-3456	-33,1%
Ostatní finanční náklady	1 260	70,2%	231	7,6%	1527	46,5%

Jelikož je hlavní činností podniku nákup a prodej výrobků, hlavním zdrojem příjmů jsou tržby za prodej zboží. Ty se podílejí na celkových výnosech v roce 2007 a 2008 téměř 100 %. V roce 2009 a 2010 je to více než z 93 %. Zbylou část tvoří především ostatní provozní výnosy. Ty zahrnují zejména výnosy z již odepsaných pohledávek a náhrady od pojišťovny. Když se podíváme na vývoj tržeb v čase, opět je zde velice významný rozdíl mezi lety 2008 a 2009, kdy došlo ke spojení se společností ELVO. V roce 2010 rostly tržby o 7,3 %.

Z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty dále pozorujeme, že na straně nákladů jsou hlavní složkou převážně náklady spojené s prodejem zboží. Ty se drží kolem hodnoty 80 %. Další významnou složkou jsou mzdové náklady, které se před spojením společností vyskytovaly kolem hodnoty 6 %. V roce 2009 a 2010 to bylo kolem 9 %.

Poslední složkou s vyšším procentním zastoupením je výkonová spotřeba. V roce 2007 a 2008 měla hodnotu 9,3 %. V roce 2009 klesla na 8,4 % a v roce 2010 na 7,7 %. Největší zastoupení ve výkonové spotřebě představují služby (kolem 90 %). Zbylá část je spotřeba energií.

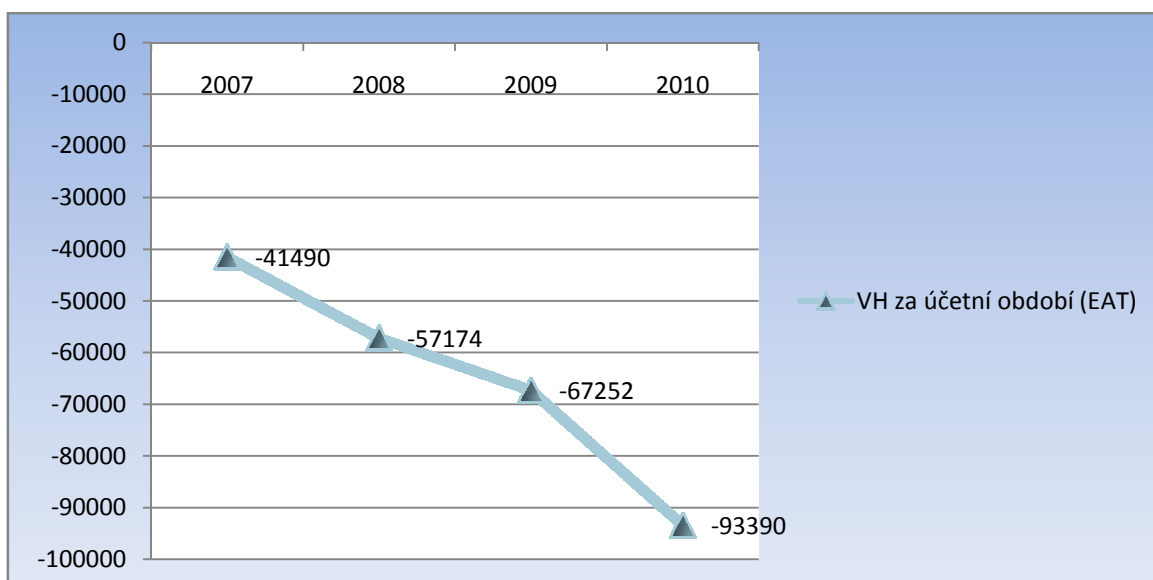
Tab. 8: Jednotlivé výsledky hospodaření [vlastní zpracování]

Název položky	2007	2008	2009	2010
Provozní VH	-68029	-21751	-57175	-86954
Finanční VH	26539	-35423	-10077	-6436
Mimořádný VH	0	0	0	0
VH za účetní období (EAT)	-41490	-57174	-67252	-93390
VH před zdaněním (EBT)	-41490	-57174	-67252	-93390
VH před úroky a zdaněním (EBIT)	-27257	-38550	-56813	-86407

Když se podíváme na provozní výsledek hospodaření (tab. 8), vidíme, že v průběhu posledních 4 let se pohybuje v záporných hodnotách a nadále klesá. Stejná situace je i u ostatních kategorií zisku. Společnost neměla žádné mimořádné výdaje ani náklady. Jelikož je dlouhodobě ve ztrátě, neplatí žádné daně, proto je EAT a EBT ve stejné výši.

V následujícím grafu (graf. 1) je přehledně vidět klesající VH za účetní období 2007 až 2010.

Graf 1. Výsledek hospodaření 2007 až 2010 [vlastní zpracování]



4.1.3 Analýza cash flow

Tab. 9: Vývoj peněžních toků 2007 až 2010 [vlastní zpracování]

Označení	Název položky	2007	2008	2009	2010
A. *	Čistý provozní pen. tok před změnami prac. Kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami	43 168	22 949	-58 956	-96 392
A. **	Čistý provozní peněžní tok před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	-9 190	22 827	30 316	26 166
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-23 423	20 957	22 874	20 106
B. ***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-3 432	1 525	-3 868	-5 873
C. ***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	28 001	2 531	-20 000	22 083
F.	Čistá změna pen. Prostředků	1 146	25 013	-994	42 315
R.	Stav pen. prostředků a pen. ekv. na konci období	8 704	33 717	50 556	108 784

Tabulka (Tab. 9) znázorňuje vývoj peněžních toků. CF je rozdělen podle činnosti na provozní, investiční a finanční. Když se podíváme na CF z provozní činnosti tak vidíme, že kromě roku 2007, je podnik schopen vytvořit kladný peněžní tok.

V roce 2007 převýšily výdaje spojené z provozní činností příjmy s touto činností spojené. Záporné CF bylo způsobeno především změnou stavu opravných položek.

Převážně záporné CF z investiční činnosti svědčí o investiční činnosti podniku. Výjimku tvoří rok 2008, kdy hodnota investičního CF byla 1 525 tis. Kč. Tyto investice jsou většinou spojené s pořízováním stálých aktiv.

Stav peněžních prostředků na konci každého období byl dostatečný. Celkově peněžní toky, až na výjimky, můžeme hodnotit pozitivně.

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Typickým rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál (ČPK). Vyjadřuje velikost oběžných aktiv, které jsou kryty dlouhodobými zdroji. Následující tabulka (Tab. 10) zachycuje vývoj ČPK v letech 2007 až 2010.

Tab. 10: Vývoj ČPK v letech 2007 až 2010 [vlastní zpracování]

položka	2007	2008	2009	2010
ČPK (v tis. Kč)	-159 628	-77 966	111 941	25 845

Z tabulky je patrné, že čistý pracovní kapitál se od roku 2007 zvyšoval. A to až do roku 2009. V roce 2010 došlo ke snížení, nicméně ne do záporných hodnot.

Znamená to, že oběžný majetek převyšuje krátkodobé závazky. Pokud se bude ukazatel ČPK držet v kladných hodnotách, neměl by mít podnik problém s likviditou. Na druhou stranu, příliš vysoké hodnoty by znamenaly zbytečné množství finančního kapitálu, který by mohl být investován.

Druhým rozdílovým ukazatelem jsou čisté peněžní prostředky. Vypočtené hodnoty zobrazuje tabulka (Tab. 11). Zde vidíme, že hodnoty jsou o poznání horší. Je to způsobeno faktem, že oběžný majetek je očištěn o méně likvidní složky. Konkrétně jde o zásoby a krátkodobé pohledávky. Ve jmenovateli jsou použity pouze pohotové finanční prostředky. Pokud se podnik může spolehnout na případný rychlý prodej zásob a uhrazení jeho krátkodobých pohledávek, nemusí ho nízké hodnoty ohrozit.

Tab. 11 Vývoj ČPP v letech 2007 až 2010 [vlastní zpracování]

položka	2007	2008	2009	2010
ČPP (v tis. Kč)	-539 506	-337 030	-390 770	-519 183

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

V následující části bude provedena analýza základních poměrových ukazatelů. Konkrétně ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity.

4.3.1 Analýza zadluženosti

Tab. 12: Ukazatele zadluženosti [vlastní zpracování]

Ukazatel	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost	85,7%	66,1%	78,3%	91,3%
Míra zadluženosti	598,9%	195,0%	361,8%	1047,3%
Úrokové krytí	-1,9	-2,1	-5,4	-12,4
Doba splácení dluhů	-23	17,7	19,3	31,2
Krytí dlouh. majetku. dlouh. zdroji	0,3	0,7	4,5	1,2

Tab. 13: Ukazatele zadluženosti - odvětví [vlastní zpracování]

Ukazatel	2007	2008	2009
Celková zadluženost	69,83%	60,11%	55,75%
Míra zadluženosti	236,5%	152,7%	131,9%
Úrokové krytí	13,4	9,3	7,9
Krytí dlouh. majetku. dlouh. zdroji	1,4	1,4	1,5

Jako hlavní ukazatel zadluženosti se považuje celková zadluženost. Obecná míra zadluženosti se doporučuje 30-60 %. Z tabulky (tab. 12) můžeme pozorovat, že celková míra zadluženosti podniku je ve všech letech přes 60 %, v roce 2010 dokonce 91,3 %. Většina tohoto zadlužení plyne z krátkodobých závazků. Téměř z poloviny jsou to závazky ke společníkům a sdružení. Když se podíváme na tabulku odvětví tak vidíme, že celková zadluženost se v odvětví pohybuje kolem 60 %.

Ukazatel míry zadluženosti znázorňuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů. V roce 2008 míra zadluženosti klesla na 195 %. V dalších letech tento ukazatel nabývá extrémně vysokých hodnot. V roce 2010 stoupl až na 1047,3 %. To je způsobeno hlavně faktem, že podnik má vzhledem ke své velikosti nízký vlastní kapitál. V odvětví se míra zadluženosti postupně snižuje a v roce 2009 dosahuje hodnoty 131,9 %.

Úrokové krytí charakterizuje schopnost podniku splácet úroky. Hodnota úrokového krytí v roce 2007 činila -1,9 a dále se snižovala až na -12,4 v roce 2010. Z výsledku je patrné, že podnik není schopen svoje úroky splácet.

Pro posouzení zadluženosti podniku dále používáme ukazatel doba splácení dluhů. Ten vyjadřuje dobu v letech nutnou ke splacení svých dluhů pomocí provozního cash flow. V roce 2007 podnik zaznamenal záporné provozní CF, takže by dluhy nesplatil nikdy. V dalších letech jsou hodnoty sice kladné, přesto příliš vysoké pro reálné splacení. Hodnota ukazatele se navíc zvyšuje.

Posledním ukazatelem je krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji. Zde se zkoumá, zda je dodrženo takzvané zlaté pravidlo financování. Z výsledku vyplývá, že v roce 2007 a 2008 je podnik podkapitalizován.

Nicméně, výsledky jsou zkresleny faktem, že REXEL CZ s.r.o. vlastnil společnost ELVO a vklady s rozhodujícím vlivem jsou v rozvaze vedeny v dlouhodobém majetku. V dalších letech se hodnota pohybuje nad hodnotou ukazatele 1, podnik tedy dodržuje zlaté pravidlo financování. Výsledek je ovlivněn tím, že společnost má velice nízký dlouhodobý majetek. Z celkového hlediska, co se týče zadluženosti, je na tom odvětví lépe než podnik.

Jelikož je REXEL CZ s.r.o. dceřinou společností, využívá cash pooling, což řeší většinu jeho problémů se zadlužeností.

4.3.2 Analýza likvidity

Tab. 14: Ukazatele likvidity [vlastní zpracování]

Název ukazatele	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	0,63	0,79	1,25	1,04
Pohotová likvidita	0,41	0,58	0,77	0,67
Okamžitá likvidita	0,02	0,09	0,11	0,17

Tab. 15: Ukazatele likvidity - odvětví [vlastní zpracování]

Název ukazatele	2007	2008	2009
Běžná likvidita	1,26	1,29	1,47
Pohotová likvidita	0,86	0,88	1,04
Okamžitá likvidita	0,09	0,09	0,14

Ukazatele likvidity slouží jako základní indikátory platební schopnosti podniku. Doporučená hodnota běžné likvidity se uvádí 1,5 – 2,5.

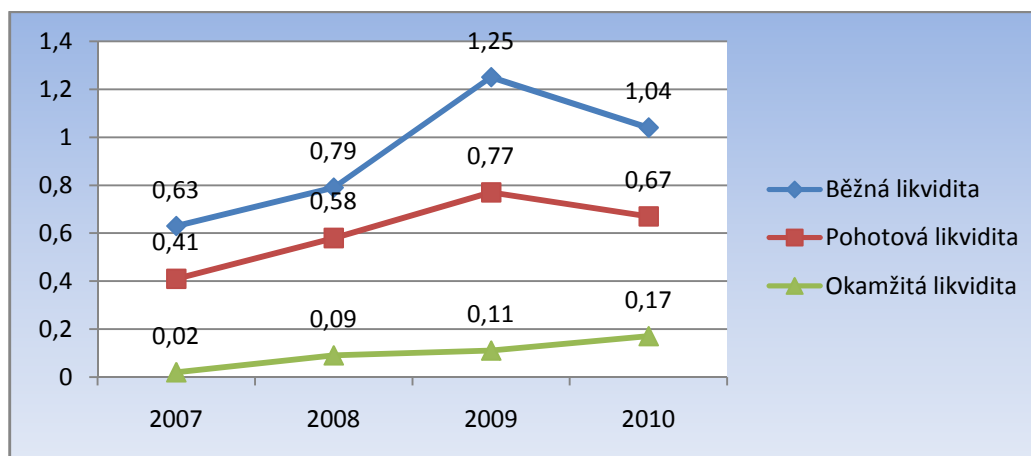
Z tabulky (Tab. 14) můžeme vyčíst, že v roce 2007 je hodnota 0,63 a v roce 2008 je hodnota 0,79. Tyto výsledky jsou problematické, protože krátkodobé závazky není možné uhradit z oběžných aktiv. V dalších dvou letech došlo ke zlepšení a hodnoty se pohybují nad hranicí hodnoty ukazatele 1.

Pohotová likvidita je považována za tvrdší ukazatel než likvidita běžná. Situace je podobná jako u běžné likvidity v prvních dvou letech se postupně zvyšuje, ale doporučených hodnot nedosahuje.

V roce 2009 již splňuje doporučenou spodní hranici, která je 0,7 a v roce 2010 je těsně pod ní. S okamžitou likviditou má podnik největší problém po celé sledované období. V roce 2010 se s hodnotou ukazatele 0,17 pomalu blíží doporučené minimální hodnotě 0,2.

Když porovnáme jednotlivé ukazatele likvidity s odvětvím tak zjistíme, že nízké hodnoty jsou pro odvětví charakteristické. Odvětví má sice o něco lepší výsledky, ale doporučených hodnot také nedosahuje.

Graf 2: Vývoj ukazatele likvidity [vlastní zpracování]



4.3.3 Rentabilita

Tab. 16: Ukazatele rentability [vlastní zpracování]

Ukazatel	2007	2008	2009	2010
Rentabilita aktiv (ROA)	-4,2%	-6,8%	-9,7%	-12,2%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	-44,8%	-29,5%	-53,2%	-151,0%
Rentabilita tržeb (ROS)	-5,5%	-8,7%	-5,0%	-6,5%
Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)	-29,5%	-19,9%	-45,0%	-139,7%

Tab. 17: Ukazatele rentability – odvětví [vlastní zpracování]

Ukazatel	2007	2008	2009
Rentabilita aktiv (ROA)	2,7%	2,9%	2,5%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	21,7%	19,9%	10,4%
Rentabilita tržeb (ROS)	2,6%	2,8%	1,8%
Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)	26,2%	27,3%	14,4%

V úvodu je nutno poznamenat, že všechny ukazatele rentability se počítají z nějaké formy zisku. Sledovaný podnik dosáhl v posledních čtyřech letech vždy ztráty, nelze tedy hovořit o rentabilitě.

Ukazatele rentability měří výnosnost vloženého kapitálu. U rentability aktiv se jedná o souhrnnou efektivnost podnikání. Společnost dosahuje ve všech letech záporný výsledek. Z tabulky dále můžeme pozorovat, že rentabilita aktiv se v průběhu let stále snižuje.

Podobná situace jako u rentability aktiv je i u ostatních ukazatelů. Všechny signalizují problém s rentabilitou, který se navíc stále zhoršuje.

Velká změna se udála u ukazatele ROE v roce 2010. Není způsobena větší ztrátou, ale převážně velkým snížením vlastního kapitálu. U rentability dlouhodobých zdrojů v roce 2010 je to ze stejného důvodu. Výsledek navíc není ovlivněn dlouhodobými cizími zdroji, protože ty podnik nevyužívá.

Z analýzy odvětví je patrné, že odvětví se ve ztrátě nepohybuje. Ostatní podniky jsou tedy schopny dosáhnout zisku a rentabilita aktiv se pohybuje mezi 2,5 % – 2,9 %.

4.3.4 Aktivita

Tab. 18: Ukazatele aktivity [vlastní zpracování]

Ukazatel	2007	2008	2009	2010
Obrat aktiv	1,2	1,2	2,3	2
Obrat DM	2,5	2,4	48	27,4
Doba obratu zásob	55,7	41,9	56,8	58
Doba obratu pohledávek	104,9	99,6	78,1	78,3
Doba obratu závazků	241,6	202,4	118,4	157,1

Tab. 19: Ukazatele aktivity [vlastní zpracování]

Ukazatel	2007	2008	2009
Obrat aktiv	2,7	2,9	2,5
Obrat DM	10,0	9,2	7,3
Doba obratu zásob	34,6	27,8	29,3
Doba obratu pohledávek	65,8	53,3	61,7
Doba obratu závazků	64,0	46,6	47,1

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Počítáme je v podobě ukazatelů vyjadřujících vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv.

Obrat aktiv měří celkovou produkční sílu podniku. Obecně se doporučuje hodnota minimálně 1. Z tabulky (Tab. 18) je patrné, že této hranice dosáhl podnik ve všech letech. Konkrétně hodnota ukazatele v roce 2007 a 2008 byla 1,2. Následně se zvýšila až na 2,3 v roce 2009 a v roce 2010 dosáhla hodnoty 2. Z výsledku lze říci, že podnik má dostatečnou majetkovou vybavenost. Odvětví je na tom o něco lépe. V roce 2009 dosáhl ukazatel obratu aktiv 2,5.

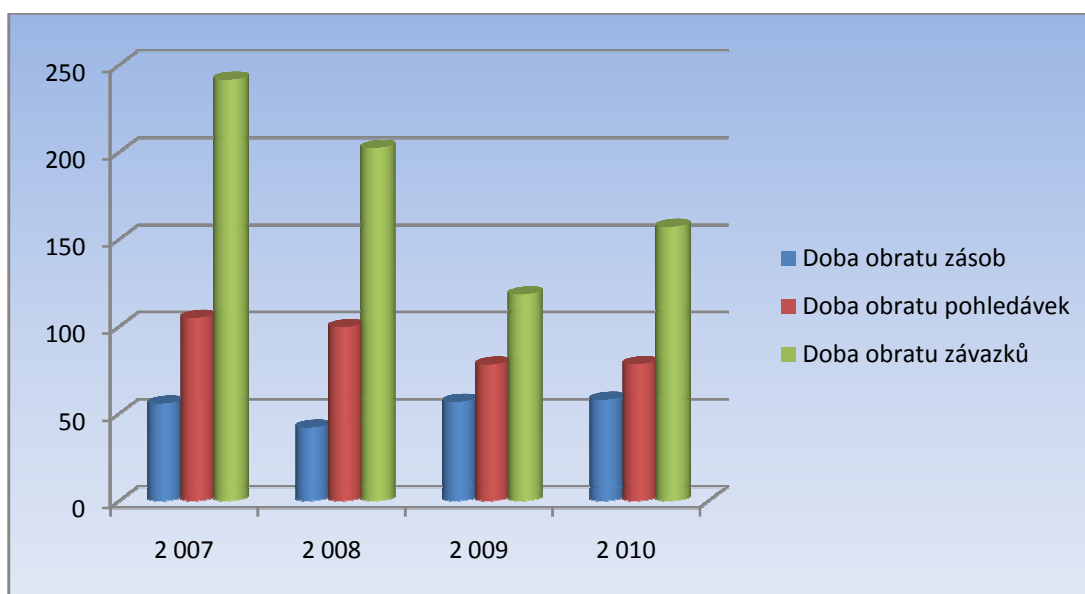
Obrat dlouhodobého majetku se omezuje pouze na investiční majetek. Zde je opět vidět vliv fúze, kdy je v prvních dvou letech sledovaného období hodnota radikálně nižší než v roce 2009 a 2010. V té době již v dlouhodobém majetku nefiguruje podnik ELVO. Společnost má velmi málo dlouhodobého majetku a ukazatele tedy nabývají vysokých hodnot.

Dalším ukazatel nám zobrazuje dobu obratu zásob. Neboli dobu ve dnech potřebnou k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy zpět do peněžní formy. Zde se sleduje především vývoj v čase. V podniku se hodnoty pohybují po všechny sledované roky přibližně kolem stejné hladiny. Z tabulky zobrazující odvětví (tab. 19) je patrné, že doba obratu zásob je v roce 2009 téměř o polovinu kratší než u sledovaného podniku.

Doba obratu pohledávek od roku 2007 postupně klesá. Tento ukazatel sledujeme převážně s ukazatelem doby obratu závazků. Z tabulky vidíme, že doba obratu závazků je dvojnásobná proti době obratu pohledávek. Tento stav je pro podnik výhodný, protože dodavatelské úvěry financují pohledávky. Nicméně, toto se může projevit nízkou likviditou. V odvětví je situace opačná. V roce 2008 a 2009 je doba obratu závazků kratší než doba obratu pohledávek. Zde můžeme konstatovat, že je na tom podnik lépe.

Následující graf (Graf 3) přehledně znázorňuje vztah mezi jednotlivými ukazateli doby obratu.

Graf 3: Vývoj ukazatelů doby obratu [vlastní zpracování]



4.3.5 Spider analýza

Tab. 20: Porovnání poměrových ukazatelů v roce 2009 [vlastní zpracování]

		Firma	Odvětví
Rentabilita	A.1 Rentabilita vlastního kapitálu	-53,2%	10,4%
	A.2 Rentabilita aktiv	-9,7%	2,5%
	A.3 Rentabilita tržeb	-5,0%	1,8%
Likvidita	B.1 Běžná likvidita	1,25	1,47
	B.2 Pohotová likvidita	0,77	1,04
	B.3 Okamžitá likvidita	0,11	0,14
Zadluženost	C.1 Vlastní kapitál/Aktiva	78,30	55,75
	C.2 Krytí dlouh. majetku dlouh. kapitálem	4,50	1,50
	C.3 Úrokové krytí	-5,40	7,90
Obratovost	D.1 Obratovost aktiv	2,30	2,50
	D.2 Obratovost pohledávek	78,10	61,70
	D.3 Obratovost závazků	118,40	47,10

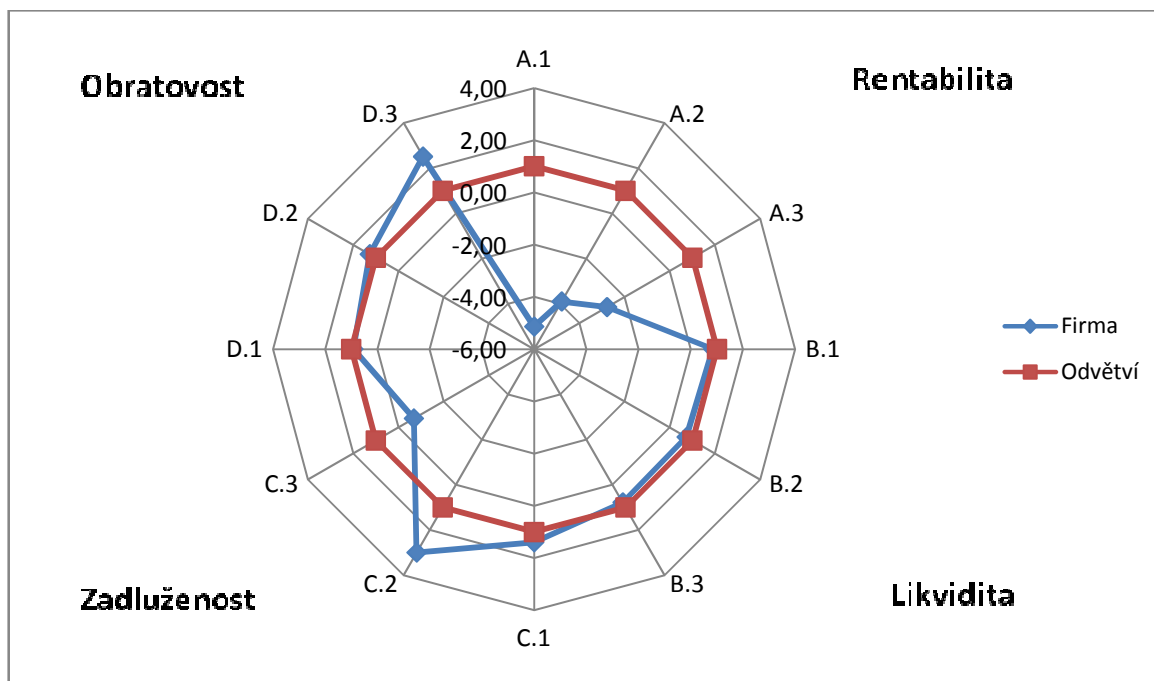
Podstatou Spider analýzy je paprskový graf, který znázorňuje skupinu poměrových ukazatelů. Hodnoty rentability, likvidity, zadluženosti a obratovosti jsou znázorněny odděleně pro firmu a pro odvětví. U odvětví činí hodnota jednotlivých ukazatelů 100 %. Hodnoty sledovaného podniku jsou zobrazeny pomocí procentního podílu hodnot z odvětví.

Při sestavování Spider analýzy byly porovnávány hodnoty za rok 2009.

Když se podíváme na tabulku (tab. 20) tak vidíme, že odvětví dosahuje lepších výsledků téměř ve všech ukazatelích.

Největší rozdíl od odvětví, je vidět v ukazatelích rentability (A1 – A3). Ukazatele likvidity dosahují jen mírně rozdílných hodnot. Dále je vidět vyšší zadlužení podniku a celkově vyšší hodnoty obratovosti.

Graf 4: Poměrové ukazatele (Spider analýza) [vlastní zpracování]



4.3.6 Další ukazatele

Tab. 21: Ostatní ukazatele [vlastní zpracování]

Ukazatel	2007	2008	2009	2010
Přidaná hodnota/Počet zaměstnanců	139,2	291,3	146,1	79,3
Tržby/Počet zaměstnanců	6515	7021,2	4774,9	5272,1
Osobní náklady/Počet zaměstnanců	394,8	473,5	482,1	537,2
Výkonová spotřeba/Výnosy	9,84%	10,14%	8,81%	8,15%
Osobní náklady/Výnosy	5,92%	6,62%	9,50%	9,57%
Odpisy/Výnosy	2,04%	2,30%	1,15%	1,04%
Nákladové úroky/Výnosy	1,85%	2,77%	0,73%	0,46%
Přidaná hodnota/Výnosy	2,09%	4,07%	2,88%	1,41%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	283,60%	162,56%	329,89%	677,55%
Odpisy/Přidaná hodnota	97,79%	56,58%	40,04%	73,81%
Nákladové úroky/Přidaná hodnota	88,90%	68,03%	25,42%	32,26%
VH před zdaněním/ Přidaná hodnota	-259,15%	-208,83%	-163,78%	-431,46%

Tab. 22: Ostatní ukazatele [vlastní zpracování]

Ukazatel	2007	2008	2009
Přidaná hodnota/Počet zaměstnanců	1 573	1 248	1 009
Tržby/Počet zaměstnanců	21 322	22 032	18 827
Osobní náklady/Počet zaměstnanců	504	551	567
Výkonová spotřeba/Výnosy	8,48%	6,83%	7,13%
Osobní náklady/Výnosy	2,19%	2,41%	2,87%
Nákladové úroky/Výnosy	0,25%	0,42%	0,35%
Přidaná hodnota/Výnosy	6,84%	5,45%	5,11%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	32,04%	44,17%	56,13%
Nákladové úroky/Přidaná hodnota	3,71%	7,73%	6,95%
VH před zdaněním/ Přidaná hodnota	46,18%	64,27%	47,66%

Z tabulky (tab. 21) vidíme, že přidaná hodnota na zaměstnance od roku 2008 klesá. Ideální by byl růst. Klesající tendenci můžeme sledovat i u odvětví (tab. 22). Osobní náklady na zaměstnance mají pozvolný, trvalý růst totožně s odvětvím. Když se podíváme na ukazatel osobních nákladů / přidaná hodnota vidíme hodnoty v řádu stovek %. Nejhorší situace je v roce 2010, kde má ukazatel hodnotu 677,55 %. Takže 677,55 % toho, co bylo vytvořeno v provozu, odeberou náklady na zaměstnance.

4.4 Analýza souhrnných ukazatelů

Následující ukazatele používáme ke zhodnocení finančního zdraví podniku. Dále umožňují rychle a globálně posoudit jeho schopnost přežít.

4.4.1 Z-skóre

Tab. 23: Z-skóre, výpočet [vlastní zpracování]

Výpočet	2007	2008	2009	2010
(X1 = Pracovní kapitál/Aktiva) * 0,717	-0,18	-0,10	0,14	0,03
(X2 = Nerozdělené zisky/Aktiva) * 0,847	-0,75	-0,91	-0,60	-0,91
(X3 = EBIT/Aktiva) * 3,1	-0,12	-0,22	-0,31	-0,37
(X4 = Tržní hodnota VK/CZ) * 0,42	0,07	0,21	0,12	0,04
(X5 = Tržby/Aktiva) * 0,998	1,16	1,16	2,30	2,03
Z-skóre	0,17	0,14	1,64	0,81

Když se podíváme na výsledky, můžeme vidět, že podnik dosáhl spodní hranice indexu jen v roce 2009. Kdy byla hodnota ukazatele 1,64. Spodní hranice Z-skóre je 1,2. V ostatních letech se hodnoty ukazatele spodní hranici nepřibližují. Ideální hodnoty by byli větší než 2,7.

Podniky s takto malou hodnotou indexu podle Altmana až na výjimky zbankrotovaly.

4.4.2 Index IN

Tab. 24: IN Index, výpočet [vlastní zpracování]

Výpočet	2007	2008	2009	2010
(Aktiva/Cizí zdroje) * 0,13	0,15	0,20	0,17	0,14
(EBIT/Nákladové úroky) * 0,04	-0,08	-0,08	-0,22	-0,49
(EBIT/Aktiva) * 3,97	-0,17	-0,27	-0,39	-0,48
(Výnosy/Aktiva) * 0,21	0,25	0,25	0,51	0,45
(Oběžná aktiva/(kr. závazky + kr. bankovní úvěry)) * 0,09	0,06	0,07	0,11	0,09
Index IN05	0,21	0,16	0,19	-0,29

V tabulce (Tab. 24) je zobrazen výpočet indexu IN v jeho poslední aktualizaci IN05. Vidíme, že index má převážně klesající charakter a jeho hodnoty jsou velice nízké. V roce 2010 dokonce záporné.

Platí, že pokud je hodnota indexu větší než 1,6 bodů, podnik tvoří hodnotu. Spodní hranice indexu je 0,9 bodů, pod kterou podnik již hodnotu netvoří. Sledovaný podnik se v žádném roce ke spodní hranici indexu nepřiblížil. Lze tedy konstatovat, že podnik míří k bankrotu.

4.4.3 Du Pont pyramidový rozklad ukazatelů

Du Pont rozklad je nejznámější metodou použití poměrových ukazatelů v pyramidové podobě.

Když se podíváme na diagram (**příloha III**) přehledně vidíme jednotlivé ukazatele a jejich vzájemnou souvislost. V našem případě je použit zisk před úroky a zdaněním (EBIT). Můžeme například konstatovat, že společnost prodělala z jedné koruny tržeb 0,06 Kč a celková aktiva se obrátila v tržbách 2,03krát. Du Pontova rovnice nám říká, že společnost dosáhla rentability aktiv (ROA) -12%.

5 ZHODNOCENÍ HOSPODAŘENÍ PODNIKU

5.1 Souhrn výsledků finanční analýzy

Na základě provedené finanční analýzy lze nyní určit slabé a silné stránky hospodaření podniku.

V hodnocení firmy se neustále odráží fakt, že firma ve sledovaných letech zaznamenala fúzi se dvěma společnostmi. Konkrétně v roce 2005 se společností ELVO a.s. a v roce 2010 se společností HAGEMAYER Czech Republic s.r.o. Je důležité si uvědomit, že většinu použitých ukazatelů ovlivňuje skutečnost, že společnost je dceřinou společností nadnárodní skupiny Rexel. Hlavní činností firmy je nákup a prodej elektropřístrojů a elektroinstalačního materiálu.

Jako první byla analyzována majetková struktura podniku. Z analýzy vyplývá, že převážnou většinu majetku tvoří oběžná aktiva elektropřístrojů a elektroinstalačního materiálu. Většina majetku je tedy alokována v zásobách a krátkodobých pohledávkách. To je pro společnost zabývající se nákupem a prodejem běžné. Pro skupinu Rexel je výhodné nevlastnit mnoho dlouhodobých aktiv v případě, že by chtěla český trh opustit.

Když se zaměříme na výsledek hospodaření, vidíme, že podnik je za celé sledované období ve ztrátě. Tato ztráta se navíc každým rokem prohlubuje. Tento fakt je hlavním problémem společnosti. Z analýzy výkazu zisků a ztráty plyne, že téměř všechny výnosy jsou tvořeny tržbami za prodej zboží. Na straně nákladů jsou to převážně náklady spojené s prodejem zboží. Nezanedbatelnou součástí jsou ale mzdové náklady. Po sloučení společností v roce 2008 se skokově zvýšil počet zaměstnanců téměř trojnásobně. Tato situace se v podniku výrazněji nepromítla.

Z analýzy peněžních toků je zřejmé, že podnik je schopen vytvořit kladný peněžní tok. Stav peněžních prostředků na konci jednotlivých období můžeme hodnotit pozitivně.

Jedním z hlavních problémů je velká zadluženost společnosti. V roce 2010 celková zadluženost dosahuje 90 %. Z ukazatelů zadluženosti dále vyplývá, že podnik není schopen splácet úroky. Také vidíme, že pokud by chtěl podnik splatit svoje dluhy pomocí provozního CF, trvalo by mu to 31 let od roku 2010.

Podnik má také nezanedbatelné potíže s likviditou. Hodnoty všech ukazatelů likvidity naznačují, že je velice ohrožena platební schopnost podniku. Nízké hodnoty likvidity

by mohly být výhodné jedině z důvodu, že společnost neváže mnoho peněžních prostředků na svých bankovních účtech a v pokladně.

Vzhledem k tomu, že sledovaný podnik dosáhl v posledních čtyřech letech vždy ztráty, nelze hovořit o rentabilitě. Z analýzy rentability tedy můžeme spíše zhodnotit vývoj. Ten se postupem času stále zhoršuje. Nejhorší situace je v posledním sledovaném roce. Rentabilita aktiv zde dosahuje hodnoty -12,2 % z důvodu prohlubující se ztráty.

Z pohledu aktivity je na tom podnik o poznání lépe. Z analýzy vyplývá, že podnik má dostatečnou majetkovou vybavenost. Z ukazatele doby obratu zásob můžeme sledovat, že doba potřebná k prodeji zboží je kolem 55 dní. Dále se zabýváme dobou obratu závazků a pohledávek. Zde je doba obratu závazků dvojnásobná proti době obratu pohledávek. To je pro podnik výhodné. Nicméně, jak jsme zjistili u analýzy likvidity, tak to může být jeden z důvodů, které ji negativně ovlivňují. Díky faktu, že dodavatelské úvěry financují pohledávky.

Zaměříme-li se na souhrnné ukazatele, dojdeme k závěru, že potvrzují špatný výhled společnosti. Když se podíváme na Z-skóre, zjistíme, že podnik se dostal na spodní hranici ukazatele pouze v roce 2009. Podle Altmana podniky s takto malou hodnotou indexu až na výjimky zbankrotovaly. Z indexu IN05 vychází, že podnik podle hodnotících kritérií netvoří hodnotu.

Z celé finanční analýzy plyne, že podnik míří k jistému bankrotu. Lépe řečeno, podnik je zcela závislý na mateřské společnosti neboli skupině Rexel. Pokud by skupina podnik nepodporovala, nejspíše by zbankrotoval. Hodnoty většiny ukazatelů jsou tak negativní, že by podnik nejspíše nezískal žádný bankovní úvěr. REXEL CZ s.r.o. nevykazuje žádné změny, které by měly vést ke zlepšení situace.

5.1.1 Cíle skupiny Rexel

Mateřská společnost může ztrátový podnik nadále podporovat z několika důvodů.

Především jde o to, že se jedná o společnost, která je největším světovým distributorem elektropřístrojů a elektroinstalačního materiálu. Je otázkou prestiže mít zastoupení ve většině vyspělých zemí.

Z hlediska celé skupiny, která měla v roce 2010 obrát 12,7 mld. EUR, nejsou ztráty v české republice nijak zásadní. Hlavním cílem skupiny při vstupu na trh české republiky bylo získat co největší podíl na trhu. Skupina chce docílit podobné situace jako například v Německu, kde jsou pouze 3 hlavní velkoobchody s elektroinstalačním materiálem a Rexel je jedním z nich. Zatímco v české republice je jich přibližně 12. Z těchto důvodů je skupina ochotna i dlouhodobě financovat ztráty vzniklé na našem trhu.

5.2 Návrhy a opatření pro zlepšení finanční situace podniku

Původním cílem práce bylo analyzovat finanční řízení ve firmě REXEL CZ s.r.o. a na základě výsledků dosažených pomocí finanční analýzy navrhnout opatření pro zlepšení finanční situace firmy.

Společnost se delší dobu pohybuje ve ztrátě. V roce 2010 měla firma 18 poboček po celé České republice. Navrhoval bych posuzovat jednotlivé pobočky samostatně podle dosaženého zisku/ztráty před úroky a zdaněním. Odhalily by se tím slabé články společnosti a problémy by se mohly řešit individuálně s vedením jednotlivých poboček.

Ve společnosti se aktuálně zkouší na vybraných pobočkách zavádění pultového prodeje. Podle prvních výsledků se zdá, že je o tyto služby zájem. Navrhoval bych pokračovat v této činnosti i v dalších pobočkách. Výhodou jsou nízké požadavky na personál. Také se tím rozšiřuje okruh odběratelů o drobné zákazníky.

Největší tržby zabezpečují obchodními zástupci společnosti prostřednictvím velkých zakázek. Zde bych se snažil více je motivovat. Například část jejich odměn uskutečnit podle dojednaných marží na zakázkách.

Jedním z důvodů finančních problémů jsou celkově vysoké náklady. Největší podíl obsahují náklady na prodané zboží. Hlavní problém vidím v logistice. Společnost využívá pouze centrální sklad v Prostějově, odkud rozváží zboží do dalších sedmnácti poboček.

Doporučil bych zřízení několika meziskladů na strategických místech mezi pobočkami s velkým obratem. Druhou možností je rozšíření skladovacích prostor na jednotlivých pobočkách. Z osobní zkušenosti vím, že společnost využívá mnoho různých dopravců, včetně vlastních. Sjednocení pod jednoho dopravce při sjednání dobrých cen by také mělo vést ke snížení nákladů.

Podnik věnuje také nemalé zdroje na marketing, například sponzoring Komety Brno. Vzhledem k tomu, že podnik je zaměřen jako velkoobchod a většinu tržeb zprostředkují obchodní zástupci, spíše bych marketingové náklady směřoval na drobné zákazníky. Například prostřednictvím dárků za nákupy nad určitou hodnotu.

Jelikož společnost provozuje mnoho služebních automobilů, doporučoval bych přísnější kontrolu služebních a soukromých cest. Konkrétně nahrazení současných knih jízd moderním GPS systémem. To by mělo vést ke snížení provozních nákladů.

Vzhledem k velikosti podniku a díky jeho postavení na trhu, má podnik velké množství dodavatelů. Navrhoval bych jejich sjednocení a vybrání několika hlavních dodavatelů. Tím by vznikla silná pozice pro vyjednávání lepších cen (díky větším zakázkám).

Podnik by měl také zvážit, zda opravdu potřebuje tolik zaměstnanců a měl by se podrobněji zabývat jejich finančním ohodnocením. Průměrná mzda v podniku dosahuje 33 163 Kč, což je na české poměry velmi slušné ohodnocení. Celkové snižování nákladů vidím jako jednu z hlavních cest, která povede podnik ze záporných hospodářských výsledků.

Problémy s likviditou jsou způsobeny převážně velkým podílem krátkodobých závazků vůči oběžnému majetku. Řešením by bylo držení větších oběžných aktiv, převážně finančního majetku. V případě akutní potřeby financí by přispělo zpomalení plateb dodavatelům. Zde je nutné si uvědomit, že tohle je důležitým konkurenčním nástrojem a neuvážené kroky by mohly vézt k problémům. Navíc akutní potřeba financí se dá řešit krátkodobou půjčkou ze skupiny (cash pooling).

Z pohledu aktivity by mělo být dlouhodobým cílem podniku snížení doby obratu zásob. U odvětví jsou hodnoty o poznání nižší. Můžeme toho dosáhnout především správným nákupem zásob. Snažit se držet minimální množství neobrátkového zboží. V případě dlouhodobé neprodejnosti zboží se ho pokusit prodat se slevou, jelikož musíme brát v úvahu skladovací náklady.

ZÁVĚR

Hlavním cílem mé bakalářské práce bylo zpracovat poznatky týkající se finanční analýzy a jejich aplikace na konkrétní podnik. Dále zhodnotit získané výsledky a navrhnout možné kroky ke zlepšení finanční situace společnosti v budoucnu.

V teoretické části jsem rozebral podstatu finanční analýzy pomocí uznávaných literárních zdrojů. Dále jsem vysvětlil princip jednotlivých ukazatelů a uvedl jejich doporučené hodnoty.

Praktickou část jsem zahájil představením společnosti a jejím popisem. V další kapitole jsem se podrobně věnoval absolutním ukazatelům, tedy vertikální a horizontální analýze rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Navázal jsem analýzou rozdílových a poměrových ukazatelů. Ke zhodnocení finančního zdraví jsem nakonec použil souhrnné ukazatele.

V závěrečné části jsem shrnul dosažené výsledky a navrhl konkrétní postupy a řešení pro zlepšení finanční situace podniku.

Práce pro mne byla přínosem. Především díky tomu, že jsem si rozšířil své znalosti týkající se finanční analýzy, ale také jsem získal lepší pohled na propojení teorie s praxí. Jsem přesvědčen o tom, že finanční analýza je užitečným pomocníkem při hodnocení finanční situace podniku a při volbě dalších kroků ve vedení společnosti.

Myslím si, že se mi hlavní cíle mé bakalářské práce podařilo splnit. Věřím, že dosažené výsledky a navržená řešení budou pro podnik užitečná.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Literární zdroje:

- (1) DLUHOŠOVÁ, Dana, 2008. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-44-6;
- (2) GRUNWALD, Rolf a Jaroslava HOLECKOVÁ, 2002. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Oeconomica. ISBN 8024504227.
- (3) GRUNWALD, Rolf a Jaroslava HOLECKOVÁ, 2008. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Oeconomica. ISBN 978-80-245-1108-5;
- (4) HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI. ISBN 978-80-7357-392-8;
- (5) KISLINGEROVÁ, Eva, 2007. *Manažerské finance*. Vyd. 2. přepracované a rozšířené. Praha: C.H. Beck. ISBN 978-80-7179-903-0;
- (6) KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ, 2010. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3349-4;
- (7) KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC, 1995. *Poklady skryté v účetnictví: finanční analýza účetních výkazů. Díl 2*. Praha: Polygon. ISBN 8090177840;
- (8) MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ, 2006. *Finanční analýza*. Vyd. 2. Praha: ASPI. ISBN 80-7357-219-2;
- (9) NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER, 2002. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada. ISBN 80-247-0125-1;
- (10) RŮČKOVÁ, Petra, 2010. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Vyd. 3. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3308-1;
- (11) SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3386-6.

Internetové zdroje:

- (12) *Rexel CZ* [online]. [cit. 2012-05-05]. Historie společnosti. Dostupné z http://www.rexel.cz/rxl_cz/index.php?id=215
- (13) *Rexel CZ* [online]. [cit. 2012-05-05]. Firemní profil. Dostupné z http://www.rexel.cz/rxl_cz/index.php?id=216
- (14) *Obchodní rejstřík* [online]. [cit. 2012-05-05]. Obchodní rejstřík a sbírka listin. Dostupné z <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a28864&klic=MNNjwZct5Iab51%2bKc%2fObWg%3d%3d>
- (15) *Business center* [online]. [cit. 2012-05-05]. Zákon o účetnictví. Dostupné z <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto/cast3.aspx>
- (16) *Business info* [online]. [cit. 2012-05-05]. Techniky a metody finanční analýzy. Dostupné z <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/dane-ucetnictvi/techniky-a-metody-financni-analyzy/1000465/53421/>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CF	Cash flow
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČZ	Čistý zisk
DM	Dlouhodobý majetek
KBÚ	Krátkodobé bankovní úvěry
Kč	Korun českých
EAT	Zisk po zdanění
EBT	Zisk před zdaněním
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
mil.	Milion
tis.	Tisíc
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NOPAT	Zisk z hlavní činnosti po zdanění
T	Tržby
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
WACC	Průměrné vážené náklady na kapitál

SEZNAM GRAFŮ

<i>Graf 1. Výsledek hospodaření 2007 až 2010 [vlastní zpracování].....</i>	<i>43</i>
<i>Graf 2: Vývoj ukazatele likvidity [vlastní zpracování]</i>	<i>48</i>
<i>Graf 3: Vývoj ukazatelů doby obratu [vlastní zpracování]</i>	<i>51</i>
<i>Graf 4: Poměrové ukazatele (Spider analýza) [vlastní zpracování]</i>	<i>53</i>

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1: Vývoj počtu zaměstnanců [vlastní zpracování]</i>	36
<i>Tab. 2: Horizontální analýza aktiv [vlastní zpracování]</i>	37
<i>Tab. 3: Vertikální analýza aktiv [vlastní zpracování]</i>	38
<i>Tab. 4: Horizontální analýza pasiv [vlastní zpracování]</i>	38
<i>Tab. 5: Vertikální analýza pasiv [vlastní zpracování]</i>	39
<i>Tab. 6: Vertikální analýza výnosů a nákladů</i>	41
<i>Tab. 7: Horizontální analýza výnosů a nákladů</i>	42
<i>Tab. 8: Jednotlivé výsledky hospodaření [vlastní zpracování]</i>	43
<i>Tab. 9: Vývoj peněžních toků 2007 až 2010 [vlastní zpracování]</i>	44
<i>Tab. 10: Vývoj ČPK v letech 2007 až 2010 [vlastní zpracování]</i>	45
<i>Tab. 11 Vývoj ČPP v letech 2007 až 2010 [vlastní zpracování]</i>	45
<i>Tab. 12: Ukazatele zadluženosti [vlastní zpracování]</i>	46
<i>Tab. 13: Ukazatele zadluženosti - odvětví [vlastní zpracování]</i>	46
<i>Tab. 14: Ukazatele likvidity [vlastní zpracování]</i>	47
<i>Tab. 15: Ukazatele likvidity - odvětví [vlastní zpracování]</i>	47
<i>Tab. 16: Ukazatele rentability [vlastní zpracování]</i>	49
<i>Tab. 17: Ukazatele rentability – odvětví [vlastní zpracování]</i>	49
<i>Tab. 18: Ukazatele aktivity [vlastní zpracování]</i>	50
<i>Tab. 19: Ukazatele aktivity [vlastní zpracování]</i>	50
<i>Tab. 20: Porovnání poměrových ukazatelů v roce 2009 [vlastní zpracování]</i>	52
<i>Tab. 21: Ostatní ukazatele [vlastní zpracování]</i>	53
<i>Tab. 22: Ostatní ukazatele [vlastní zpracování]</i>	54
<i>Tab. 23: Z-skóre, výpočet [vlastní zpracování]</i>	55
<i>Tab. 24: IN Index, výpočet [vlastní zpracování]</i>	55

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Účetní výkazy podniku za období 2007 - 2010

Příloha P II: Účetní výkazy za období 2007-2009 a vertikální analýza - odvětví

Příloha P III: Du Pont pyramidový rozklad ukazatelů

PŘÍLOHA P I: ÚČETNÍ VÝKAZY PODNIKU ZA OBDOBÍ 2007 - 2010

Rozvaha:

	Text (v tis. Kč)	2007	2008	2009	2010
	Aktiva celkem	646 682	570 949	583 306	709 366
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva	298 745	275 734	27 948	52 514
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	5 536	3 444	14 411	9 581
1.	Zřizovací výdaje				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
3.	Software	3 804	877	13 670	8 838
4.	Ocenitelná práva			0	0
5.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	3		39	21
6.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 729	2 567	702	722
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	15 571	11 454	13 537	42 933
1.	Pozemky				6 216
2.	Stavby	2 907	2 795	2 264	19 066
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	9 024	5 387	8 431	10 812
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů				
5.	Základní stádo a tažná zvířata				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	81	72		4 356
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				
9.	Opravná položka k nabytému majetku	3 559	3 200	2 842	2 483
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	277 638	260 836		
1.	Podílové cenné papíry a vklady s rozhodujícím vlivem	277 638	260 836		
2.	Podílové cenné papíry a vklady s podstatným vlivem				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady				
4.	Půjčky podnikům ve skupině				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
C.	Oběžná aktiva	343 103	293 064	553 266	653 801
C. I.	Zásoby	115 981	76 810	211 631	231 853
1.	Materiál				
2.	Nedokončená výroba a polotovary				
3.	Výrobky				
4.	Zvířata				
5.	Zboží	115 981	76 810	211 631	231 853
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky				
1.	Pohledávky z obchodního styku				
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení				
3.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem				
4.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem				
5.	Jiné pohledávky				
C. III.	Krátkodobé pohledávky	218 416	182 557	291 069	313 164
1.	Pohledávky z obchodního styku	186 463	148 623	257 417	266 210
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	20 000	20 000		
3.	Sociální zabezpečení				
4.	Stát - daňové pohledávky	7		2 472	7 333
5.	Odložená daňová pohledávka	1 362	1 072	2 147	5 381

6.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem				
7.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem				
8.	Jiné pohledávky	308	384	1 335	3 524
C. IV.	Finanční majetek	8 704	33 717	50 566	108 784
1.	Peníze	682	459	872	1 283
2.	Účty v bankách	8 022	33 258	49 683	107 490
3.	Krátkodobý finanční majetek			11	11
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	4 834	2 131	2 092	3 051
D. I.	Časové rozlišení	4 834	2 131	2 092	3 051
1.	Náklady příštích období	4 334	2 131	2 092	3 051
2.	Příjmy příštích období	500			
3.	Kurové rozdíly aktivní				
D. II.	Dohadné účty aktivní	10 278	12 488	27 698	30 716

	Text (v tis. Kč)	2007	2008	2009	2010
	Pasiva celkem	646 682	570 949	583 306	709 636
A.	Vlastní kapitál	92 527	193 573	126 319	61 830
A. I.	Základní kapitál	168 000	168 000	168 000	100 000
1.	Základní kapitál	168 000	168 000	168 000	100 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly				
A. II.	Kapitálové fondy	541 500	699 720	442 484	778 459
1.	Emisní ážio				
2.	Ostatní kapitálové fondy	541 500	699 720	442 484	778 459
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku				
A. III.	Fondy ze zisku	13	13	13	10 000
1.	Zákonný rezervní fond	13	13	13	10 000
2.	Nedělitelný fond				
3.	Statutární a ostatní fondy				
A. IV.	Hospodářský výsledek minulých let	-575 496	-616 986	-416 926	-733 239
1.	Nerozdělený zisk minulých let				29 559
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-575 496	-616 986	-416 926	-762 798
A. V.	HV běžného účetní období (+/-)	-41 490	-57 174	-67 252	-93 390
B.	Cizí zdroje	554 155	377 376	456 987	647 536
B. I.	Rezervy	5 945	6 346	15 662	19 580
1.	Rezervy zákonné				
2.	Rezerva na kursové ztráty				
3.	Rezerva na daň z příjmu				
4.	Ostatní rezervy	5 945	6 346	15 662	19 580
B. II.	Dlouhodobé závazky				
1.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem				
2.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem				
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy				
4.	Emitované dluhopisy				
5.	Závazky z obchodních vztahů				
6.	Dlouhodobé směnky k úhradě				
7.	Jiné dlouhodobé závazky				
8.	Odložený daňový závazek				
B. III.	Krátkodobé závazky	502 731	371 030	441 325	627 956

1.	Závazky z obchodního styku	221 666	198 923	250 650	328 341
2.	Závazky ke společníkům a sdružení	273 000	162 790	162 220	270 637
3.	Závazky k zaměstnancům	2 234	2 154	7 561	6 331
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	1 321	1 294	3 719	3 582
5.	Stát - daňové závazky a dotace	2 764	2 007	8 040	3 801
6.	Odložený daňový závazek				
7.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem				
8.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	70	336	413	639
9.	Jiné závazky	107	76	193	7
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	45 479			
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé				
2.	Běžné bankovní úvěry				
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	45 479			
B.V.	Dohadné účty pasivní	1 571	3 450	8 529	14 618
C.	Ostatní pasiva - časové rozlišení				
1.	Výdaje příštích období				
2.	Výnosy příštích období				
3.	Kursově rozdíly pasivní				

Výkaz zisku a ztráty:

	Text (v tis. Kč)	2007	2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	749 228	659 993	1 341 752	1 439 294
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	659 462	564 997	1 176 887	1 293 795
+	Obchodní marže	89 766	94 996	164 865	145 499
II.	Výkony	1 779	583	1 736	1 003
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 779	583	1 736	1 003
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby				
3.	Aktivace				
B.	Výkonová spotřeba	75 535	68 201	125 538	124 857
1.	Spotřeba materiálu a energie	6 561	6 141	15 795	16 988
2.	Služby	68 974	62 060	109 743	107 869
+	Přidaná hodnota	16 010	27 378	41 063	21 645
C.	Osobní náklady	45 405	44 506	135 464	146 656
1.	Mzdové náklady	33 204	33 202	100 505	108 642
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva				
3.	Náklady na sociální zabezpečení	11 601	10 772	32 896	35 221
4.	Sociální náklady	600	532	2 063	2 793
D.	Daně a poplatky	282	186	478	543
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15 656	15 491	16 441	15 976
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2 608	1 651	297	1 535
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2 608	1 651	297	1 513
2.	Tržby z prodeje materiálu				22
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	878	1 868	594	3 135
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	878	1 868	594	3 135
2.	Prodaný materiál				
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozlišení provozních výnosů				
G.	Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů				

V.	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů				
H.	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů				
=	Změna stavu rezerv a opravných položek	7895	-16 360	-18 823	-27 504
VI.	Ostatní provozní výnosy	10 543	7 147	77 983	85 381
I.	Ostatní provozní náklady	27 074	12 236	42 364	56 709
VII.	Převod provozních výnosů				
J.	Převod provozních nákladů				
*	Provozní hospodářský výsledek	-68 029	-21 751	-57 175	-86 954
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů				
K.	Prodané cenné papíry a vklady				
IX.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
1.	Výnosy z cenných papírů a vkladů v podnicích ve skupině				
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a vkladů				
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku				
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku				
L.	Náklady z finančního majetku				
XI.	Výnosy z přecenění majetkových cenných papírů				
M.	Náklady k přecenění majetkových cenných papírů				
XII.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů				
N.	Tvorba rezerv na finanční náklady	-38 184	16 802		
XIII.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů				
O.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů				
XIV.	Výnosové úroky	1 118	1 141	77	79
P.	Nákladové úroky	14 233	18 624	10 439	6 983
XV.	Ostatní finanční výnosy	2 265	1 917	3 571	5 281
Q.	Ostatní finanční náklady	1 795	3 055	3 286	4 813
XVI.	Převod finančních výnosů				
R.	Převod finančních nákladů				
*	Hospodářský výsledek z finančních operací	26 539	-35 423	-10 077	-6 436
S.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	0	0
1.	- splatná				
2.	- odložená				
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost	-41 490	-57 174	-67 252	-93 390
XV.	Mimořádné výnosy				
T.	Mimořádné náklady				
U.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
1.	- splatná				
2.	- odložená				
*	Mimořádný hospodářský výsledek	0	0	0	0
W.	Převod podílů na hospodářském výsledku společníkům				
***	Hospodářský výsledek za účetní období +/-	-41 490	-57 174	-67 252	-93 390
	Hospodářský výsledek před zdaněním +/-	-41 490	-57 174	-67 252	-93 390

PŘÍLOHA P II: ÚČETNÍ VÝKAZY ZA OBDOBÍ 2007-2009 A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA – ODVĚTVÍ

Rozvaha:

	2007	2008	2009
Aktiva	216 224 046	213 733 450	207 719 699
Dlouhodobý majetek	53 494 943	65 394 446	67 925 120
Hmotný a nehmotný majetek	5 434 513	7 452 341	6 672 890
Finanční majetek dlouhodobý	20 369 465	32 279 227	35 199 045
Oběžná aktiva	160 994 576	145 989 372	137 545 651
Zásoby	51 678 352	46 299 358	40 118 636
Pohledávky	98 195 232	88 951 248	84 584 076
Krátkodobý finanční majetek	11 120 992	10 738 766	12 842 939
Časové rozlišení	1 734 527	2 349 632	2 248 928
Pasiva	216 224 046	213 733 450	207 719 699
Vlastní kapitál	63 846 938	84 154 617	87 831 192
Základní kapitál	27 958 909	31 704 267	32 492 353
Nerozdělený zisk + fondy ze zisku	22 016 902	35 696 516	46 251 597
HV běžné účetní období	13 871 127	16 753 834	9 087 243
Cizí zdroje	150 993 652	128 475 599	115 813 485
Rezervy	2 469 236	2 442 512	2 532 676
Dlouhodobé závazky	11 501 446	5 406 185	12 795 749

Výkaz zisku a ztráty:

	2007	2008	2009
Tržby	537 279 174	600 617 735	493 332 356
Náklady na prodané zboží	490 453 260	547 064 696	454 361 350
Obchodní marže	46 825 914	53 553 039	38 971 006
Výkony	41 906 395	23 067 161	24 414 827
Výkonová spotřeba	49 091 892	42 609 367	36 934 129
Přidaná hodnota	39 640 417	34 010 833	26 451 704
Osobní náklady	12 700 423	15 023 863	14 847 770
Mzdy	9 203 152	10 863 773	10 832 479
Sociální a zdrav. Pojištění	3 221 103	3 803 189	3 791 368
Ostatní osobní náklady	276 167	356 901	223 923
Provozní VH	18 861 196	17 532 895	10 865 332
Nákladové úroky	1 471 610	2 628 339	1 837 777
Finanční VH	-556 834	4 324 438	1 742 282
HV před zdaněním	18 304 362	21 857 334	12 607 614
HV	13 871 127	16 753 834	9 087 243

Vertikální analýza

Aktiva:

	2007	2008	2009
Aktiva celkem	100.0%	100.0%	100.0%
Dlouhodobý majetek	24,7%	30,6%	32,7%
Dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek	15.32%	15.49%	15.75%
Dlouhodobý finanční majetek	9.42%	15.10%	16.95%
Oběžná aktiva	74.46%	68.30%	66.22%
Zásoby	23.90%	21.66%	19.31%
Pohledávky	45.41%	41.62%	40.72%
Finanční majetek	5.14%	5.02%	6.18%
Časové rozlišení	0.80%	1.10%	1.08%

Pasiva:

	2007	2008	2009
Pasiva celkem	100.0%	100.0%	100.0%
Vlastní kapitál	29.53%	39.37%	42.28%
Základní kapitál	12.93%	14.83%	15.64%
Hospodářský výsledek minulých let + fondy	10.18%	16.70%	22.27%
Hospodářský výsledek účetního období	6.42%	7.84%	4.37%
Cizí zdroje	69.83%	60.11%	55.75%
Rezervy	1.14%	1.14%	1.22%
Krátkodobé závazky	44.18%	36.36%	31.09%
Bankovní úvěry a výpomoci	19.19%	20.08%	17.29%

Výkaz zisku a ztráty:

(v tis. Kč)	2007	2008	2009
Název položky			
Výnosy celkem	100,0%	100,0%	100,0%
Tržby za prodej zboží	92.76%	96.30%	95.28%
Výkony	7.24%	3.70%	4.72%
Náklady celkem	100,0%	100,0%	100,0%
Náklady na prodané zboží	84.68%	87.71%	87.76%
Výkonová spotřeba	8.48%	6.83%	7.13%
Osobní náklady	2.19%	2.41%	2.87%
Mzdové náklady	1.59%	1.74%	2.09%
Sociální a zdravotní pojištění	0.56%	0.61%	0.73%
Ostatní osobní náklady	0.05%	0.06%	0.04%
Nákladové úroky	0.25%	0.42%	0.35%

PŘÍLOHA P III: DU PONT PYRAMIDOVÝ ROZKLAD UKAZATELŮ

