

Hodnocení finančního zdraví firmy ELMO a.s. na základě finanční analýzy

Irena Mikulčíková

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: **Irena MIKULČÍKOVÁ**
Osobní číslo: **M081639**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Hodnocení finančního zdraví firmy ELMO a.s. na základě finanční analýzy**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Proveďte průzkum literárních pramenů a zpracujte teoretické a metodické poznatky týkající se efektivního zpracování a využití finanční analýzy v podnikatelské praxi.

II. Praktická část

- Aplikujte metody a postupy finanční analýzy v rámci měření na společnost ELMO a.s., analyzujte finanční situaci podniku a odhalte silná a slabá místa.
- Vyhodnoťte celkové zdraví firmy ELMO a.s. a navrhnete doporučení pro jeho zlepšení v kontextu očekávaného vývoje vnějších podmínek a strategických záměrů podniku.

Závěr

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

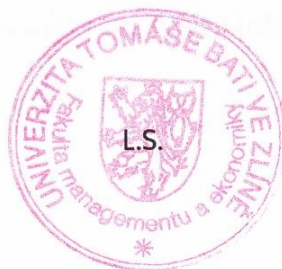
Seznam odborné literatury:

BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, A. Podnikové finance Studijní pomůcka pro distanční studium. 4. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2008. 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3.
RŮŽIČKOVÁ, P. Finanční analýza-metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1 (brož.).
SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Eva Kramná**
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 vzdělávacímu 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 mohou 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 2. 5. 2012

Hilku Polková

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

ABSTRAKT

Bakalářská práce je zaměřena na zhodnocení finančního zdraví společnosti. Cílem této práce je vypracovat rozbor jednotlivých finančních ukazatelů, odhalení finanční výkonnosti podniku a potencionálních rizik, které vyplývají z jeho fungování. V závěru jsou konstatována doporučení pro zlepšení finančního zdraví analyzovaného podniku.

Práce je rozdělena do dvou částí. V první, teoretické, části je zpracována literární rešerše, v níž jsou popsány základní finanční výkazy potřebné pro zpracování finanční analýzy a vysvětleny základní pojmy a metody tradiční finanční analýzy. Ve druhé, praktické, části je představena společnost a následně provedena finanční analýza dané společnosti.

Klíčová slova: finanční analýza, absolutní ukazatele, likvidita, rentabilita, zadluženost, aktivita, modely predikce finanční tísně podniku

ABSTRACT

The bachelor thesis is focused on an assessment of the financial health of the company. The aim of this work is the analysis of various financial indicators, reveal their financial performance and potential risks arising from its operation. In the end they are found recommendations for improving the financial health of the appointed business.

The work is divided into two parts. In the first, theoretical part deals with the literature search, which are described in the basic financial statements required for the processing of financial analysis and explanation of basic concepts and methods of traditional financial analysis. In the second, practical part of the company is presented and subsequently conducted financial analysis of the company.

Keywords: financial analysis, absolute ratios, liquidity, profitability, indebtedness, activity, financial distress prediction models of business

Ráda bych tímto poděkovala vedoucí bakalářské práce Ing. Evě Kramné za cenné rady, připomínky a odborné vedení práce. Další poděkování patří majitelům firmy ELMO a.s. za umožnění zpracování bakalářské práce v této společnosti a ekonomickému oddělení za poskytnutí informací.

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

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.1 FINANČNÍ ZDRAVÍ PODNIKU.....	12
1.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.2.1 Interní uživatelé.....	13
1.2.2 Externí uživatelé.....	13
2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	14
2.1 ROZVAHA	15
2.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT	16
2.3 CASH FLOW.....	16
2.4 VZÁJEMNÁ PROVÁZANOST A SOUVZTAŽNOST MEZI ÚČETNÍMI VÝKAZY	17
2.5 PŘÍLOHA ÚČETNÍ ZÁVĚRKY	18
2.6 VÝROČNÍ ZPRÁVA	18
3 ZÁKLADNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY	19
3.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	19
3.1.1 Vertikální analýza	19
3.1.2 Horizontální analýza	19
3.2 ANALÝZA TOKOVÝCH UKAZATELŮ	20
3.3 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	20
3.4 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	21
3.5 UKAZATELE LIKVIDITY	21
3.6 UKAZATELE RENTABILITY	23
3.7 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI.....	24
3.7.1.1 Druhy rizik.....	26
3.7.2 Ukazatele aktivity.....	26
3.7.3 Ukazatele kapitálového trhu.....	28
3.8 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	28
3.8.1 Modely predikce finanční tísně podniku.....	28
3.8.1.1 Analýza pyramidových soustav ukazatelů.....	29
3.8.1.2 Altmanův Z-Score model.....	29
3.8.1.3 Index důvěryhodnosti českého podniku (IN).....	30
II PRAKTICKÁ ČÁST	31
4 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI ELMO A.S.	32
4.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI	32
4.2 PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ	32
4.3 VÝVOJ POČTU ZAMĚSTNANCŮ	33
4.4 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA	33
4.5 ANALÝZA SWOT	34
4.6 STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ	35
5 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI ELMO A.S.	37

5.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	37
5.1.1	Majetková a finanční struktura podniku	37
5.1.1.1	Vertikální analýza rozvahy	37
5.1.1.2	Horizontální analýza rozvahy	40
5.1.2	Analýza výnosů a nákladů	45
5.1.3	Analýza výsledku hospodaření	49
5.1.4	Analýza cash flow	51
5.2	ANALÝZY ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	52
5.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	53
5.3.1	Ukazatele likvidity	53
5.3.2	Ukazatele rentability	54
5.3.3	Ukazatele zadluženosti a finanční stability	56
5.3.4	Ukazatele aktivity	58
5.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE	59
5.4.1	Du-Pont rozklad ROE	59
5.4.2	Altmanův Z-score model	60
5.4.3	Index důvěryhodnosti českého podniku (IN)	61
6	SHRNUTÍ A DOPORUČENÍ	63
	ZÁVĚR	67
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	68
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	70
	SEZNAM OBRÁZKŮ	71
	SEZNAM TABULEK	72
	SEZNAM PŘÍLOH	75

ÚVOD

Obecným cílem finanční analýzy je posouzení finančního zdraví podniku. Finanční analýza je neoddelitelnou součástí podnikového řízení a i v České republice se stala základním stavebním kamenem při hodnocení reálné ekonomické situace podniku. Je vodítkem pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Úspěšnost podniku v dynamicky se měnícím ekonomickém prostředí je závislá na efektivním hospodaření podniku a to předpokládá dokonalé ovládnutí finanční stránky podnikatelské činnosti. Prostřednictvím finanční analýzy, která představuje systematický rozbor dat účetních výkazů, je možné hodnotit situaci podniku v minulých letech, v současnosti a především predikce jeho budoucího finančního hospodaření.

Významným nástrojem finanční analýzy je soustava metod, které hodnotí finanční situaci podniku. Výsledky finanční analýzy podávají informace o tom, zda podnik plní základní cíle finančního řízení. Hodnocení finančního zdraví společnosti je důležité nejen pro vlastníky podniku a jeho management, ale také pro jeho věřitele, neboť jim ukazuje, zda podnik dosahuje finanční stability, tedy je-li schopen vytvářet zisky, zajišťovat přírůstek majetku, zhodnocovat vložený kapitál a zabezpečovat platební schopnosti podniku.

Každý podnik musí čelit různým rizikům a to jak v oblasti provozní, tak i v oblasti finanční. Finanční analýza by měla odhadnout míru těchto rizik a určit míru odolnosti podniku vůči těmto rizikům. Od výše rizik se odvíjí i konkurenční pozice podniku na trhu, neboť únosná míra provozních rizik představuje finanční spolehlivost podniku při své činnosti.

V mé bakalářské práci se věnuji hodnocení finančního zdraví společnosti ELMO a.s. prostřednictvím metod finanční analýzy. Má práce je rozdělena do dvou částí, teoretické a praktické části. Teoretická část se zabývá metodami, postupy a ukazateli tradiční finanční analýzy. V této části se opírám o poznatky z odborné literatury. V praktické části se věnuji rozboru finanční situace společnosti, hodnocení vývoje hospodaření pomocí metod finanční analýzy a identifikaci hlavních činitelů, které nejvíce ovlivnily celkové hospodaření firmy. Na základě zjištěných skutečností se pokouším odvodit možné návrhy a doporučení, která by měla vést ke zlepšení ekonomické situace společnosti ELMO a.s. Tato práce byla vypracována z pohledu externího uživatele finanční analýzy. Jako podklady pro zpracování finanční analýzy byly použity účetní výkazy společnosti – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow, příloha k účetní závěrce, výroční zpráva z let 2005 - 2010.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza je významnou součástí soustavy podnikového řízení. Jejím hlavním cílem je celkové zhodnocení finanční situace podniku na základě zvážení všech aspektů financí podniku. Analyzuje jednotlivé finance podniku a proto je finanční analýza úzce spojena s finančním účetnictvím a finančním řízením podniku. Účetnictví poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisků a ztrát, přehledu o peněžních tocích (cash flow) a příloha k účetní závěrce. Tyto výkazy jsou sestaveny na podkladě finančního účetnictví jako procesu, který shromažďuje, eviduje, třídí a dokumentuje údaje o hospodaření podniku. Finanční analýza tedy představuje detailní rozbor všech těchto dat a informací pomocí modelů založených na soustavách ukazatelů a vyšších matematicko-statistických metodách. Na základě zjištěných výsledků mohou manažeři podniku determinovat silné stránky a identifikovat slabiny ve finančním řízení a provést opatření, aby se předešlo jakýmkoliv problémům. Na výsledky finanční analýzy upírají svou pozornost nejen majitelé firmy, ale také externí uživatelé, jež jsou s firmou spojeni hospodářsky, finančně apod. (Knápová a Pavelková, 2010).

1.1 Finanční zdraví podniku

Podle Růčkové (2011, s. 28) si pod pojmem finanční zdraví podniku můžeme představit celou řadu vlastností podniku, které vedou k jeho působení na trhu. K tomu, aby podnik pouze „nepřežíval“, ale rozvíjel se a stoupala jeho tržní hodnota, musí splňovat základní kritéria. Těmito kritérii jsou rentabilita, likvidita, finanční stabilita a solventnost, aktivita, kapitálový trh, kapitálová struktura.

Grünwald a Holečková (2007, s. 20) vyjadřují finanční zdraví podniku jako schopnosti podniku čelit různým podnikatelským rizikům, ať už finančním či provozním. Prostřednictvím finanční analýzy je možné zjistit, jaká provozní rizika může podnik podstoupit, aniž by došlo k přílišné újmě na jeho zdraví a ohodnotit tak kvalitu financí podniku. Při účelném nakládání s financemi podniku je možno pružně reagovat na příznivé či nepříznivé změny v provozní činnosti a v tržních podmínkách.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy jsou informačním zdrojem pro mnoho subjektů, jež přicházejí do kontaktu se sledovaným podnikem. Uživatele finanční analýzy lze rozdělit do dvou základních skupin – interní a externí. Každá z těchto skupin má své specifické zájmy,

s nimiž je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh. Všichni uživatelé mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit (Grünwald a Holečková, 2007, s. 27).

1.2.1 Interní uživatelé

Za interní uživatele Grünwald a Holečková (2007, s. 30) označují ty, jež jsou osobně zainteresováni na prosperitě, finanční a hospodářské stabilitě a rostoucí tržní hodnotě podniku. Tito uživatelé využívají kromě finančních účetních výkazů i vnitropodnikové účetní výkazy, jež výsledky finanční analýzy zpřesňují a minimalizují tak riziko odchylky od skutečných výsledných údajů. Jde především o vlastníky podniků, manažery, zaměstnance.

1.2.2 Externí uživatelé

Grünwald a Holečková (2007, s. 28-31) charakterizují externí uživatele jako ty, kteří mají potřebu posoudit finanční zdraví podniku, zjistit jeho bonitu, schopnost vytvářet zisk, chtějí srovnávat finanční situaci s jinými podobnými podniky, atd. Mohou používat celou řadu informačních zdrojů, především ale veřejně přístupná data – účetní výkazy, výroční zprávy akciových společností, informace specializovaných firem hodnotících úvěruschopnost, riziko akcií společností aj. Těmito uživateli jsou investoři, akcionáři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, konkurenti, stát a jeho orgány.

2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Úspěšnost finanční analýzy se odvíjí od kvality a komplexnosti vstupních informací. Základní data jsou víceméně čerpána z finančních účetních výkazů podniku, které tvoří hlavní zdroj informací. Podávají přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích financování, tvorbě a užití výsledku hospodaření a také o peněžních tocích. Jde o veřejně dostupné informace, které podniky mají povinnost každoročně zveřejňovat. Další data poskytují vnitropodnikové účetní výkazy. Jejich využitím lze vytvořit finanční analýzu s vysokou vypovídací schopností, neboť výsledky jsou přesnější a od skutečných hodnot se příliš neliší.

Základními účetními výkazy podniku jsou:

- rozvaha (účetní bilance),
- výkaz zisku a ztráty (výsledovka),
- výkaz cash flow (přehled peněžních toků).

Struktura rozvahy a výkazu zisku a ztráty je závazně stanovena Ministerstvem financí a jsou závaznou součástí účetní uzávěrky podniku, zatímco výkaz cash flow není standardizován. Nicméně to nejeví známku, že by nabýval nižšího významu, než rozvaha a výkaz zisku a ztráty.

Dalšími účetními výkazy podniku jsou:

- účetní závěrka,
- výroční zpráva.

Růčková (2011, s. 21) poznamenává, že účetní závěrka a výroční zpráva jsou dle obchodního zákoníku povinně ověřovány auditorem a tyto ověřené informace musí podnik zveřejnit v obchodním věstníku. Při auditu dochází ke kontrole účtů, firemních knih odbornými znalci, neustálé ověřování vykázaných aktiv a pasiv akciových a jiných typů obchodních společností. Výsledkem auditu je zpráva auditora o kvalitě účetní závěrky, zda účetní závěrka či výroční zpráva věrně zobrazuje majetek, závazky, vlastní kapitál a výsledky hospodaření. Výroční zpráva informuje interní a externí uživatele o majetkové, finanční a důchodové situaci. V jejím obsahu nalezneme údaje účetní závěrky, výrok auditora o účetní závěrce, informace o významných skutečnostech vztahujících se k účetní závěrce a také komentář k uplynulému a předpokládanému vývoji podnikatelské činnosti firmy a její finanční situaci.

2.1 Rozvaha

Rozvaha je výkaz toho, co společnost vlastní a co dluží v určitém časovém okamžiku. Tomu, co společnost vlastní, se říká aktiva, položky, které společnost dluží, jsou závazky a její hodnota je označována za vlastní kapitál. Základním vztahem v rozvaze je princip bilanční rovnosti aktiv a pasiv (Bermanová et al., 2011, s. 70-72).

Aktiva – jsou to, co společnost vlastní – peníze a cenné papíry, stroje a zařízení, budovy a pozemky. Bermanová et al. (2011, s. 75) uvádí, že se aktiva člení podle jejich reprodukce na dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a krátkodobý oběžný majetek (oběžná aktiva). Podle časového hlediska mají dlouhodobá aktiva dobu životnosti delší než jeden rok a oběžná aktiva zahrnují vše, co může být do jednoho roku přeměněno na peníze.

Pasiva – Grünwald a Holečková (2007, s. 36-38) rozčleňují pasiva podle původu na externí a interní finanční zdroje, podle závazkového charakteru na vlastní a cizí pasiva, podle hlediska časového na krátkodobá a dlouhodobá pasiva.

Základní účetní rovnice:

$$\text{aktiva} - \text{závazky} = \text{vlastní kapitál} \quad (1)$$

Při analýze rozvahy budou sledovány zejména tyto položky:

- stav a vývoj bilanční sumy;
- struktura aktiv, její vývoj a velikost jednotlivých položek;
- struktura pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů;
- relace mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům.

Faktory ovlivňující výši a strukturu majetku a zdrojů financování

Podle Růčkové (2011, s. 27) mají vliv na výši celkového majetku tři základní faktory – rozsah podnikových výkonů, stupeň využití celkového majetku a cena majetku. Rostoucí podnikové výkony vyvolávají požadavky na velikost majetku při totožném stupni jeho využití a stejných cenách. Lépe využívaný majetek snižuje potřebu tohoto majetku. Změna cen působí na výši celkového majetku přímo. Výše pasiv je odvozena z výše majetku po-

třebného k podnikání. Podíl mezi vlastním a cizím kapitálem. Tento podíl je závislý především na nákladech spojených se získáním příslušného druhu kapitálu, které se odvíjí od doby splatnosti a rizika spojeného s jeho použitím. Za optimální finanční strukturu se považuje takové rozložení kapitálu, které má co nejnižší vážené průměrné náklady na kapitál a které je zároveň v souladu s předpokládaným vývoje tržeb a zisku a majetkovou strukturou podniku.

2.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztráty (výsledovka) zachycuje vztah mezi výnosy a náklady za určité období. Úkolem výsledovky je podat informace o tom, jak se výnosy a náklady podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období (Vochozka, 2011, s. 17).

$$VH = \Sigma \text{výnosy} - \Sigma \text{náklady} \quad (2)$$

Výnosy představují peněžní částky, které podnik získal ze všech svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady jsou peněžní částky, které podnik v daném období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich inkasu nedošlo ve stejném období.

Výkazu zisku a ztráty podrobně rozvádí jedinou rozvahovou položku – dosažený zisk (ztrátu) za běžný rok. Měří, do jaké míry přispěla firma svojí činností v daném období k růstu bohatství vlastníků. Výsledek hospodaření (VH) se zjišťuje ve třech složkách – provozní, finanční a mimořádný. Provozní a finanční VH tvoří VH za běžnou činnost snížený o daň z příjmů z běžné činnosti. VH za běžnou činnost a mimořádný VH tvoří VH za účetní období. VH běžného období po zdanění se musí rovnat VH za běžné období vykázanému v rozvaze (Knápková a Pavelková, 2008, s. 47; Paseková, 2007, s. 30-34).

2.3 Cash Flow

Přehled o peněžních tocích (cash flow) podává informace o pohybu peněžních prostředků v průběhu účetního období, tedy o přírůstcích (příjmech) a úbytcích (výdajích) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Výkaz peněžních toků je velmi užitečný pro posouzení likvidity, platební schopnosti podniku. Grünwald a Holečková (2007, s. 46) uvádí členění výkazu cash flow (CF) na tři základní části:

Provozní činnost – zahrnuje základní výdělečné činnosti podniku a ostatní činnosti plnící podnikatelský účel. CF je rozdílem mezi příjmy a výdaji spojenými s běžnou činností.

Investiční činnost – představuje pořízení a prodej dlouhodobého majetku, činnosti související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí nezahrnuté v provozní činnosti.

Finanční činnost – vede ke změnám ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků.

Metody vykazování CF:

Přímá metoda – přehled CF je sestaven sledováním příjmů a výdajů podniku v daném období. K počátečnímu stavu peněžních prostředků se přičítají příjmy za určité období a odečítají výdaje za určité období. Výsledkem je konečný stav peněžních prostředků.

Nepřímá metoda – vychází z výsledku hospodaření v podvojném účetnictví (VH = výnosy – náklady), který se transformuje do pohybu peněžních prostředků.

Tab. 1. Struktura výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků (Růčková, 2011, s. 36)

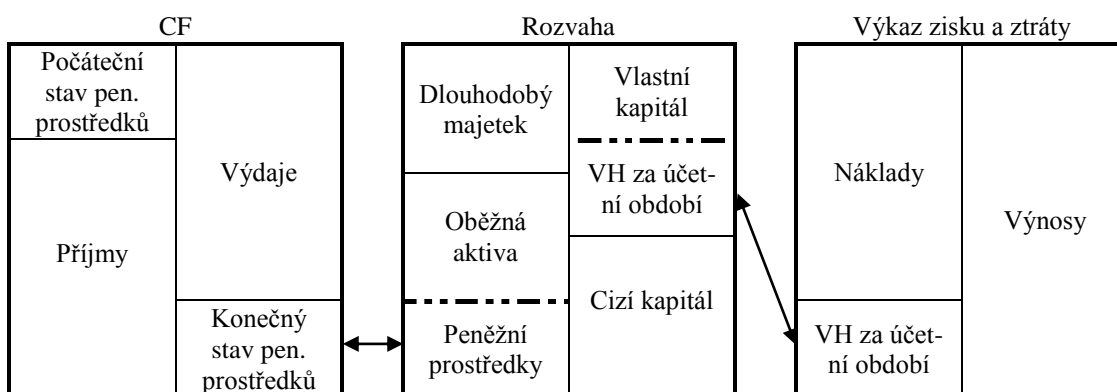
Počáteční stav peněžních prostředků
Výsledek hospodaření běžného období
+ odpisy
± změna dlouhodobých rezerv (+ přírůstek)
± změna krátkodobých závazků, krátk. bankovních úvěrům, časového rozlišení pasiv (+ přírůstek)
± změna pohledávek, časového rozlišení aktiv (+ úbytek, - přírůstek)
± změna zásob (+ úbytek)
= Cash flow z provozní činnosti
± změna fixního majetku (+ úbytek)
± změna nakoupených obligací a akcií (+ úbytek)
= Cash flow z investiční činnosti
± změna dlouhodobých závazků (+ přírůstek)
± dopady změn vlastního kapitálu (+ přírůstek)
= Cash flow z finanční činnosti
Konečný stav peněžních prostředků

2.4 Vzájemná provázanost a souvztažnost mezi účetními výkazy

Finanční analýza poskytuje důležité informace o hospodaření podniku. Knápková a Pavelková (2010, s. 140) poznamenávají, že přesto existují určité skutečnosti, které snižují vypovídací schopnost údajů v účetních výkazech. K významným problémům patří orientace na historické účetnictví, vliv inflace, srovnatelnost údajů v časové řadě a s ostatními podniky a vliv nepeněžních faktorů.

Vzájemnou provázanost účetních výkazu dokumentuje níže uvedený obrázek (Obr. 1). Základem je rozvaha vyobrazující majetkovou a finanční strukturu. Významným zdrojem financování je VH za účetní období, který je do rozvahy převzat z výkazu zisku a ztráty.

Pro majetkovou strukturu je důležitý stav peněžních prostředků. Rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku a na konci období pak vykazuje CF.



Obr. 1. Vzájemná provázanost účetních výkazů (Knápková a Pavelková, 2010, s. 56)

2.5 Příloha účetní závěrky

O příloze účetní závěrky Paseková (2007, s. 138-162) uvádí, že poskytuje, komentuje a rozvádí významné informace obsažené v účetních výkazech, které jsou podstatné pro posouzení ekonomické situace podniku. Je nedílnou součástí účetní závěrky. Můžeme v ní nalézt např. údaje o fyzických a právnických osobách ovlivňující chod účetní jednotky, o počtu zaměstnanců, o výši půjček a úvěrů a jejich úrokových sazbách, informace o aplikaci obecných účetních zásad, o použitých účetních metodách, způsobech oceňování a odpisování, doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty a řadu dalších informací o společnosti.

2.6 Výroční zpráva

Jde o oficiální dokument vydávaný každoročně ze zákona, většinou formou brožury, obsahující zákonem dané finanční údaje a další důležité informace o společnosti. Povinně ji vyhotovují společnosti, jejichž účetní závěrky jsou ověřovány auditorem. Dle § 21 zákona o účetnictví č. 563/1991 Sb. je účelem výroční zprávy uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení společnosti. Výroční zpráva obsahuje též účetní závěrku, zprávu auditora a zprávu o auditu, případně další dokumenty a údaje podle zvláštního právního předpisu (Ministerstvo vnitra ČR, 1991).

3 ZÁKLADNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza pracuje s ukazateli, kterými jsou buď položky účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů, nebo čísla z nich odvozená. Růčková (2011, s. 41) míní, že u finančních analýz sehrává nejdůležitější roli časové hledisko. Je proto velmi důležité rozlišování stavových a tokových veličin. Stavové veličiny se vztahují k určitému časovému okamžiku (data z rozvahy), tokové veličiny se pak vztahují k určitému časovému intervalu (data z výkazu zisk a ztráty).

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Je analýzou majetkové a finanční struktury. Vochozka (2011, s. 19) uvádí, že pro finanční analýzu se používají dvě základní techniky rozboru, a to tzv. procentní rozbor jednotlivých položek (vertikální analýza) a poměrová analýza (horizontální analýzy). Základem obou technik jsou absolutní ukazatele, tj. stavové i tokové veličiny, které tvoří obsah účetních výkazů. Vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů představuje stěžejní bod v rámci zpracování celkové finanční analýzy podniku.

3.1.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza sleduje strukturu rozvahy, výkazu zisku a ztráty či výkazu o peněžních tocích ve vztahu k určité veličině. Představuje procentní podíl jednotlivých položek účetních výkazů na zvoleném základu, který je vyjádřen jako 100%. Při analýze rozvahy bývají položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, resp. z celkových pasiv. Ve výkazu zisku a ztráty se jako základ pro procentní vyjádření určité položky bere obvykle velikost celkových výnosů nebo tržeb.

3.1.2 Horizontální analýza

Pomocí horizontální analýzy je sledován vývoj zkoumané veličiny v čase, zpravidla ve vztahu k minulému účetnímu období. V absolutních číslech vyjadřuje, o kolik se změnily jednotlivé položky finančních výkazů v čase, anebo relativně změní, o kolik % se změnily jednotlivé položky v čase (Růčková, 2011, s. 109).

Výpočet absolutní změny:

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1} \quad (3)$$

Výpočet relativní změny:

$$\% \text{ změna} = \frac{\text{Absolutní změna} \times 100}{\text{Ukazatel}_{t-1}} \quad (4)$$

3.2 Analýza tokových ukazatelů

Týká se především analýzy výnosů, nákladů, zisku a cash flow. I zde je výhodné využít horizontální i vertikální analýzy.

3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

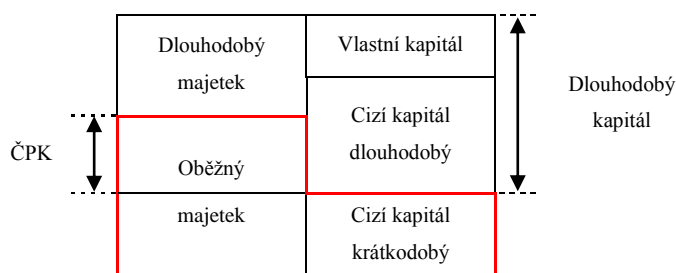
Analýza představuje výpočet rozdílu určité položky aktiv s určitou položkou pasiv. K nejdůležitějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál (ČPK), který je vyjádřen jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky.

Výpočet čistého pracovního kapitálu:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (5)$$

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stálá aktiva} \quad (6)$$

Vochozka (2011, s. 20-21) vidí ČPK i tak, že měří relativně volnou část kapitálu, která není vázána na krátkodobé závazky a zajišťuje nezbytnou míru likvidity,



Obr. 2. Čistý pracovní kapitál (Knápková a Pavelková, 2010, s. 82)

Bilanční pravidla

Představují doporučení, kterými by se mělo vedení podniku řídit při vytváření kapitálové struktury, chce-li dosahovat dlouhodobé finanční rovnováhy. Těmito pravidly jsou:

- **Zlaté bilanční pravidlo** – základním význam spočívá ve struktuře aktiv a pasiv. Ta by měla být časově sladěna, čili dlouhodobý majetek (např. budovy, stroje apod.) financovat nejlépe z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů a krátkodobý majetek

ze zdrojů krátkodobých. Krátkodobý majetek by měl firmě poskytnout krátkodobé užití s převyšujícím ziskem nad náklady na tyto zdroje. U dlouhodobých zdrojů není takováto potřeba rychlé či okamžité návratnosti. Porušení pravidla může způsobit finanční problémy se splatností krátkodobých zdrojů.

- **Zlaté pravidlo vyrovnání rizika** – toto pravidlo vyžaduje poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům 1:1, nebo aby vlastní zdroje byly vyšší. Více cizího kapitálu způsobuje větší sklon podniku k riskování a menší motivaci ke zvyšování výkonnosti.
- **Zlaté pari pravidlo** – jde o vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů, kde by měl být dlouhodobý majetek kryt pouze vlastním kapitálem. Krátkodobá aktiva sice nejsou financována dlouhodobým majetkem, ovšem k financování se v tomto případě používá ten nejdražší kapitál a zabraňuje tak využít výhod financování cizími zdroji.
- **Zlaté poměrové pravidlo** – pro udržení dlouhodobé finanční rovnováhy podniku by nemělo tempo růstu investic překročit tempo tržeb, a to ani v krátkodobém časovém horizontu. Dodržení tohoto pravidla zaručí podniku to, že neudělá více chybných investic za sebou (Vochozka, 2011, s. 21).

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Tuto analýzu Vochozka (2011, s. 22) charakterizuje jako podíl dvou položek nejčastěji z účetních výkazů. Jde především o analýzu ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity, ukazatelů kapitálového trhu, analýza ukazatelů na bázi cash flow a dalších ukazatelů. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině. Z poměrových ukazatelů jsou vytvářeny soustavy, které mají uspořádání buď pyramidové, nebo paralelní. U paralelního uspořádání jsou vytvářeny bloky ukazatelů měřících určitý aspekt finanční situace podniku. Pyramidové soustavy jsou určeny pro rozklad jednoho ukazatele. Jejich smyslem je vyložit změny chování vrcholového ukazatele a určit sílu působení jednotlivých činitelů na vrchol.

3.5 Ukazatele likvidity

Růčková (2011, s. 48-49) vyjadřuje likviditu jako schopnost podniku splácet včas, v požadované výši a na požadovaném místě všechny splatné závazky. Z hlediska finanční rovnováhy podniku je potřeba hledat vyváženou likviditu. Příliš vysoká míra likvidity zapříčiní

snížení rentability podniku díky držným aktivům, v nichž jsou vázány finanční prostředky, z nichž neplynou podniku téměř žádné výnosy. Ukazatele jsou odvozovány z údajů rozvahy a nejčastější ukazatele likvidity jsou:

Běžná likvidita – je likviditou III. stupně a měří, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky podniku. Doporučená hodnota je v rozmezí 1,5 – 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

Pohotovostní likvidita – je likviditou II. stupně pro níž platí, že podnik by měl být schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Doporučená hodnota je v rozmezí 1 – 1,5.

$$\text{Pohotovostní likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

Okamžitá likvidita – je likviditou I. stupně, je nejpřesnějším ukazatelem hodnotící schopnost uhradit krátkodobé závazky podniku v daný okamžik. Doporučená hodnota je v rozmezí 0,2 – 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Likvidita z cash flow – výsledek těchto tří výše uvedených ukazatelů je statický a historický, jejich vypovídací schopnost je tak snížena. Vochozka (2011, s. 28) se domnívá, že není od věci doplnit analýzu likvidity o ukazatel pracovního kapitálu (viz kapitola 3.3), který je odvozený z tokové veličiny CF.

$$\text{Likvidita z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech – ukazatel vystihuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Tento podíl by měl dosahovat 30 – 50 %.

$$\text{Podíl ČPK na} = \frac{\text{OA} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{OA}} \quad (11)$$

3.6 Ukazatele rentability

Rentabilita je ukazatelem schopnosti společnosti generovat tržby a kontrolovat náklady. Všechny ukazatele rentability udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu. Rentabilita vloženého kapitálu charakterizuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. V tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu (Grünwald a Holečková, 2007, s. 80).

Růčková (2011, s. 52) se zmiňuje, že pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku uvedené ve výkazu zisku a ztráty. **EBIT** (zisk před odečtením úroků a daní), **EAT** (zisk po zdanění, čili čistý zisk) a **EBT** (zisk před zdaněním).

Základní vztah pro výpočet rentability:

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{investovaný kapitál}} \quad (12)$$

Nejvyužívanější skupina ukazatelů rentability:

Rentabilita celkového kapitálu (Return On Assets - ROA) – je základním měřítkem finanční výkonnosti, vyjadřuje, jak efektivně podnik vytváří zisk bez ohledu na zdroje financování.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \times 100 [\%] \quad (13)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity - ROE) – vyjadřuje zhodnocení prostředků vložených akcionáři či vlastníky podniku. Hodnota ukazatele se očekává vyšší, než je např. výnos ze státních dluhopisů.

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 [\%] \quad (14)$$

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (Return On Capital Employed - ROCE) – výnosnost tohoto ukazatele se sleduje, aby mohl být vyjádřen význam dlouhodobého investování. Dlouhodobý kapitál zde představuje sumu všech investovaných peněz, tedy dlouhodobé závazky včetně dlouhodobých bankovních úvěrů, rezerv a vlastní kapitál.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{dlouhodobý kapitál}} \times 100 [\%] \quad (15)$$

Rentabilita tržeb (Return On Sales - ROS) – informuje o tom, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč celkových výnosů podniku. Tomuto ukazateli se v praxi říká ziskové rozpětí a slouží k vyjádření ziskové marže.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \times 100 [\%] \quad (16)$$

Rentabilita nákladů (Return On Cost - ROC) – jde o doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Vyjadřuje, kolik z každé koruny tržeb je získáno k využití ve společnosti.

$$ROC = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \times 100 [\%] \quad (17)$$

Nákladovost – tento ukazatel vyčíslí, kolik korun musí podnik vynaložit pro dosažení 1 Kč zisku.

$$\text{Nákladovost} = 1 - \frac{EBIT}{\text{tržby}} \times 100 [\%] \quad (18)$$

3.7 Ukazatele zadluženosti

Analýza zadluženosti porovnává rozvahové položky a na jejich základě zjistí, jaká část majetku je financována cizími zdroji, tedy jak efektivně společnost používá dluhové financování. V knize Bermanová et al. (2011, s. 147-149) uvádí, že dluh umožňuje společnosti růst za hranice toho, co by jí jinak dovolil investovaný kapitál. Díky němu má možnost vygenerovat zisky, které rozšiřují základnu vlastního kapitálu a navíc má společnost možnost odečíst úrokové platby od svých zdanitelných příjmů. Má tedy možnost pomocí zadlužení využít provozní i finanční páku.

Provozní páka – představuje podíl mezi fixními náklady a variabilními náklady. Růst provozní páky znamená přírůstek fixních nákladů s cílem omezení nákladů variabilních.

Finanční páka – znamená rozsah, v němž jsou aktiva společnosti financována dluhem. V odborné literatuře je doporučován 2/3 podíl cizího kapitálu.

Celková zadluženost – je základním ukazatelem vyjadřující poměr celkových závazků k celkovým aktivům, který se označuje také jako ukazatel věřitelského rizika.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{celková aktiva}} \times 100 [\%] \quad (19)$$

Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Dosahuje-li podnik vyššího procenta rentability, než je procento úroků placené z cizího kapitálu, může být vysoká hodnota zadluženosti příznivá. Doporučená hodnota, na kterou se odvolává celá řada autorů odborné literatury, se pohybuje mezi 30 – 60 %.

Míra zadluženosti – ukazatel se používá ke zjištění poměru dluhu k vlastnímu kapitálu. Jadviščák (2011) ve svém webovém projektu uvádí, že celkové závazky by neměly překročit 1,5 násobek hodnoty vlastního kapitálu. Optimální stav je nižší hodnota celkových závazků než vlastního jmění.

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

Koeficient samofinancování – značí poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně hodnotu 100 %. Vyjadřuje finanční stabilitu a samostatnost podniku.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 [\%] \quad (21)$$

Úrokové krytí – je měřítkem „úrokového zatížení“ společnosti. Ukazatel zjišťuje, zda je dluhové zatížení společnosti ještě únosné a udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. V odborné literatuře je uváděna doporučená hodnota minimálně 5.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (22)$$

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem – ukazatel udává poměr VK na dlouhodobém majetku. Při výsledku vyšší než 1, používá podnik VK i ke krytí oběžných aktiv, jelikož upřednostňuje finanční stabilitu před výnosem.

$$\text{Krytí DM VK} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (23)$$

Krytí DM dlouhodobými zdroji – ukazatel představuje zlaté pravidlo financování, což znamená, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji.

$$\text{Krytí DM dlouh. zdroji} = \frac{VK + \text{dlouh. cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (24)$$

3.7.1.1 Druhy rizik

Růčková (2011, s. 57-60) poznamenává, že každé zadlužení podniku může přinést rizika, která je potřeba hodnotit.

Provozní riziko – představuje nebezpečí, kdy podnik dosáhne jiného výsledku hospodaření, než očekával. Vysoký podíl stálých aktiv zvyšuje podíl fixních nákladů, což zvyšuje hranice rentability a citlivost zisku na změnu výroby či odbytu.

Finanční riziko – vychází ze způsobu financování daného podniku. Vyplývá z úrovně zadlužení, ze skladby zdrojů financování tak, jak mají nárok na pořadí jejich úhrady.

Tržní riziko – jde o systematické riziko, které spočívá v nebezpečí, jež je spojeno s celou ekonomikou a ohrožuje všechny investory stejně.

Ochrana proti rizikům – riziko se dá omezovat mnoha způsoby, např. rozdělením svých aktivit do více oblastí, rozšířením sortimentu výroby, prodeje, určením rizikových hranic, přenesením rizik na jiné subjekty, tvorbou rezerv všeho druhu, využitím franchisingu, aj.

3.7.2 Ukazatele aktivity

Hodnotí vázanost kapitálu v jednotlivých formách majetku a měří, jak podnik využívá tyto prostředky (Grünwald a Holečková, 2007, s. 69-70). Nejpoužívanější ukazatele:

Obrat celkových aktiv – představuje vázanost celkového vloženého kapitálu a měří efektivnost využití všech aktiv v podniku. Ukazatel by měl být vyšší než 1 (Vochozka, 2011, s. 24).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (25)$$

Obrat dlouhodobého majetku – ukazatel měří efektivitu využívání dlouhodobého majetku (např. budov, strojů, zařízení, dopravních prostředků atp.). Tento ukazatel je ovlivněn mírou odepsanosti majetku, neboť vysoká odepsanost zlepšuje výsledek ukazatele při stejné výši dosažených tržeb. Vyšší dobu obratu DM může také zapříčinit pronájem většiny majetku, což se nezobrazí v rozvaze a hodnota aktiv je pak nižší (Bermanová et al., 2011, s. 158).

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (26)$$

Obratovost zásob – udává rychlost obratu zásob, měří tedy, kolikrát se během roku každá položka zásob prodána a znovu doplněna na sklad (Bermanová et al., 2011, s. 155).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (27)$$

Doba obratu zásob – ukazatel vyjadřuje počet dnů, za něž se zásoba přemění na hotovost či pohledávku, neboli za kolik dnů firma prodá své zásoby (Vochozka, 2011, s. 25).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \times 360 \text{ [dny]} \quad (28)$$

Obratovost pohledávek – ukazatel vyjadřuje rychlost obratu pohledávek, tedy jak rychle jsou pohledávky transformovány na hotovost. Čím vyšší je tato hodnota, tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky.

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (29)$$

Doba obratu pohledávek – neboli doba do splatnosti pohledávek charakterizuje, za jak dlouho v průměru firmě platí její odběratelé. Doporučovanou hodnotou je běžná doba splatnosti faktur. Čím je doba delší, tím déle je majetek podniku vázán ve formě pohledávek a podnik tak poskytuje svým obchodním partnerům bezplatný obchodní úvěr (Vochozka, 2011, s. 25).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360 \text{ [dny]} \quad (30)$$

Obratovost krátkodobých závazků

$$\text{Obratovost závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (31)$$

Doba obratu krátkodobých závazků – ukazuje, jak dlouho společnosti trvá, než uhradí vlastní nezaplacené faktury. Vyšší doba obratu závazků napomáhá zlepšovat finanční situaci podniku, ale na druhou stranu může také snižovat dobré jméno podniku u nejlepších dodavatelů (Bermanová et al., 2011, s. 157).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360 \text{ [dny]} \quad (32)$$

3.7.3 Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele, jak tvrdí Vochozka (2011, s. 28) pracují s tržními hodnotami a vyjadřují hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů, tedy udávají, jak je činnost podniku hodnocena na trhu. Ukazatele této skupiny jsou důležité především pro současné a budoucí investory, kteří se zajímají o návratnost vložených prostředků prostřednictvím dividend nebo růstem cen akcií.

Grünwald a Holečková (2007, s. 215) ve svém díle formulují finanční cíl akciové společnosti jako maximalizaci tržní hodnoty společnosti při zachování nebo růstu poměru tržní k účetní hodnotě.

Pro posouzení finanční situace podniku se nejčastěji používají tyto ukazatele - účetní hodnota akcie, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, výplatní poměr, dividendové krytí, aktivační poměr, ukazatel P/E, ukazatel M/B.

3.8 Souhrnné ukazatele

3.8.1 Modely predikce finanční tísně podniku

Tato část finanční analýzy souvisí s rozhodováním v oblasti dluhové politiky a s možnými finančními problémy v budoucnu. Tyto modely jsou označovány jako systémy včasného varování. Existuje mnoho modelů, ale pro tuto práci budou vybrány jen ty nejdůležitější. Modely se člení na bonitní a bankrotní. Dle Růčkové (2011, s. 72) je výsledkem obou modelů účelné posouzení finančního zdraví firmy. Bonitní modely odpovídají na otázku, ve-deli si firma dobře či špatně a bankrotní modely mají odhalit ohrožení firmy krachem.

Mezi bonitní modely patří Kralickův quicktest, který slouží k rychlému posouzení finanční stability a výnosové situace podniku pomocí hodnotící matice. Dále Tamariho model, jež konkrétně hodnotí postavení podniku podle skutečného rozložení hodnot ukazatelů v rámci daného oboru podnikání. Také Argentio model, který se z menší části opírá o statistické informace a z větší o údaje odvozené ze subjektivního hodnocení a další modely.

Bankrotní modely je možno rozčlenit na jednorozměrné a vícerozměrné.

Z výše uvedených modelů budou zvoleny především vícerozměrné modely, a to konkrétně Altmanův Z-score model a index důvěryhodnosti českého podniku, které patří do této skupiny.

3.8.1.1 Analýza pyramidových soustav ukazatelů

Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají ukazatel na vrcholu pyramidy do dílčích ukazatelů pomocí multiplikativních a aditivních vazeb a dále pak pomáhají pochopit vzájemné souvislosti mezi ukazateli. Růčková (2011, s. 71) označuje nejtypičtějším pyramidovým rozkladem Du-Pont rozklad zaměřený na rozklad rentability celkového nebo vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých prvků vstupujících do tohoto ukazatele.

Základní rovnice pro výpočet:

$$ROA = ROS \times \text{obrat aktiv} \quad (33)$$



$$\frac{EBIT}{aktiva} = \frac{EBIT}{tržby} \times \frac{tržby}{aktiva} \quad (34)$$

nebo

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{tržby} \times \frac{tržby}{aktiva} \times \frac{aktiva}{VK} \quad (35)$$

3.8.1.2 Altmanův Z-Score model

Z-Score model pomáhá ohodnotit riziko bankrotu pomocí 5 základních ukazatelů s rozdílnými vahami. Vochozka (2011, s. 85-93) uvádí různé podoby tohoto modelu, a to pro firmy, jejichž akcie jsou veřejně obchodovatelné, pro firmy jejichž akcie nejsou volně obchodovatelné na trhu, pro nevýrobní společnosti a pro české společnosti. Pro danou firmu bude použita varianta pro české společnosti, jež je obdobou varianty pro společnosti obchodované na finančních trzích, doplněná ukazatelem „závazky po splatnosti / výnosy“.

Základní tvary indexů jsou:

$$Z'_{CZ} = 3,3x_1 + 0,99x_2 + 0,6x_3 + 1,4x_4 + 6,56x_5 - 1x_6$$

$$x_1 = EBIT/aktiva$$

$$x_2 = tržby/aktiva \quad (36)$$

$$x_3 = VK/celkové závazky$$

$$x_4 = nerozdělený zisk/aktiva$$

$$x_5 = \text{ČPK} / \text{aktiva}$$

$$x_6 = \text{závazky po splatnosti} / \text{výnosy}$$

Hodnocení české společnosti Altmanovou analýzou:

- $Z_{CZ} > 2,99$ - finančně pevný, stabilizovaný, bonitní podnik,
- $Z_{CZ} = 1,80 - 2,99$ - firma s neurčitou finanční situací, šedá zóna,
- $Z_{CZ} < 1,80$ - podnik se špatnou finanční situací – krachující podnik.

3.8.1.3 Index důvěryhodnosti českého podniku (IN)

Tento model slouží pro hodnocení našich českých podniků. Ekonomové Inka a Ivan Neumaierovi při jeho tvorbě zohlednili vedle českých účetních výkazů také zvláštnosti ekonomické situace v naší republice. Vochozka (2011, s. 93-100) rozděluje varianty dle jejich užití na věřitelskou skupinu IN95, vlastnickou variantu IN99, komplexní variantu IN01 a modifikovanou komplexní variantu IN05. Pro analyzovanou firmu bude použita modifikovaná komplexní variantu IN05.

Rovnice indexu IN05 je následující:

$$IN05 = 0,13x_1 + 0,04x_2 + 3,97x_3 + 0,21x_4 + 0,09x_5$$

$$x_1 = \text{aktiva} / \text{cizí zdroje}$$

$$x_2 = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$$

$$x_3 = \text{EBIT} / \text{ativa}$$

$$x_4 = \text{tržby} / \text{aktiva}$$

$$x_5 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátk. cizí kapitál}$$

(37)

Hranice pro hodnocení:

- $IN05 > 1,6$ - finančně zdravý a stabilní podnik,
- $IN95 = 0,9 - 1,6$ - podnik s neurčitou finanční situací, šedá zóna,
- $IN95 < 0,9$ - finančně neduživý podnik.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI ELMO A.S.

4.1 Základní údaje o společnosti

Dne 13. února 1991 vznikla ustavující společenskou smlouvou a zápisem v obchodním rejstříku společnost ELMO, spol. s r. o., vedeným Krajským soudem v Brně. S účinností od 1. 6. 2010 společnost změnila právní formu z původní společnosti s. r. o. na akciovou společnost ELMO a. s. Základní kapitál společnosti stejně jako vztahy a podíly zůstaly nezměněny.

Předsedou představenstva je pan Jan Lukáč, místopředsedou představenstva pan Rudolf Sivík a členem představenstva pan Pavel Rybáček.

Jednatel společnosti je pan Jan Lukáč, prokuristou pan Rudolf Sivík. Předsedkyní dozorčí rady je Ing. Zuzana Pospíšilová a členy dozorčí rady jsou panové Karel Batík a Pavel Ždanov.

Společnost vlastní certifikát systému jakosti ISO 9001 : 2008.

Společnost účtuje na základě daňových dokladů, doklady jsou evidovány v souladu se zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, účtovou osnovou a postupy účtování pro podnikatele. Účetní postupy jsou upraveny vnitřními směrnici. Společnost ELMO a. s. má ze zákona povinnost ověřovat účetní závěrku auditorem.

4.2 Předmět podnikání

- velkoobchod elektro,
- výroba stavebních rozvaděčů nízkého napětí,
- montáž, opravy, údržba a revize elektrických zařízení,
- projektování elektrických zařízení,
- specializované stavební činnosti, přípravné a dokončovací stavební práce.

Mezi tři hlavní podnikatelské činnosti společnosti ELMO a.s. se řadí:

1. Komplexní služby v oblasti stavebních elektromontážních prací, tj. elektromontáže silnoproudých rozvodů NN, VN, výstavba liniových sítí: podzemní kabelové přípojky a rozvody NN, VN a veřejných osvětlení, veškeré slaboproudé rozvody (EPS, EZS, datové rozvody, STA, atd.). Společnost také zajišťuje kompletní slabo-

proudé projekční a instalační práce na zakázkách různého charakteru od zakázek průmyslových, zdravotních, ubytovacích, lázeňských až po instalace v bytových komplexech.

2. Velkoobchodní i maloobchodní prodej elektroinstalačního materiálu. Dodávky materiálu převažují hlavně firmám vyrábějícím obytné kontejnery pro domácí i zahraniční trh.
3. Výroba elektrických rozvaděčů zejména pro kusovou výrobu s cílem vyhovět individuálním požadavkům odběratele. Převážná část rozvaděčů je vyráběna pro vývoz do států EU.

4.3 Vývoj počtu zaměstnanců

Tab. 2. Vývoj počtu zaměstnanců firmy ELMO a.s. (vlastní zpracování)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Počet zaměstnanců	66	73	87	106	103	90

Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že v roce 2008 firma zaměstnávala nejvíce zaměstnanců za sledovaná období. Od toho roku jejich počet klesá vlivem snižujícím se počtu realizovaných zakázek. V současné době má společnost celkem 90 zaměstnanců, z toho 3 zaměstnance řídicí. V celkovém odvětví se počet zaměstnanců v oboru stavebnictví od roku 2006 snižuje a v době ekonomické krize se jeho navýšení nemohlo předpokládat.

Tab. 3. Vývoj počtu zaměstnanců v oboru „Stavebnictví“ v letech 2006-2010 (vlastní zpracování)

	2006	2007	2008	2009	2010
Počet zaměstnanců	53 608	53 212	52 276	45 601	42 083

4.4 Organizační struktura

Organizační struktura společnosti má úzké rozpětí řízení, je strmější. Společnost má divizní uspořádání organizačních jednotek podle jednotlivých činností (viz Schéma 1).

V této organizaci je jasné uspořádání vztahů a lze konstatovat průhlednost celkového systému. Díky tomu, že každý podřízený má jednoho nadřízeného, jsou vyloučeny ostatní formální kontakty a tím je upevněna vládnoucí struktura. Nedochozí ke konfliktům mezi funkčními místy a jsou vyloučeny problémy při přiřazení odpovědnosti. Výhodou je oka-

mžitá kontrola a zásah nadřízeného pracovníka. Komunikace uvnitř organizace je přímá. Nevýhodou je závislost organizace na určitých lidech, což může při zastupování vést k vážným problémům a hrozcí nebezpečí přetížení vyšších úrovní hierarchie řízení.

4.5 Analýza SWOT

Silné stránky společnosti:

- dlouhodobá působnost na českém i zahraničním trhu,
- tři okruhy podnikání - velkoobchod a maloobchod elektro, elektromontáže a výroba rozvaděčů,
- schopnost zajistit dobrý kompletní servis a rychle reagovat na změny výrobních technologií,
- schopnost provádět technicky náročné stavby co do kvality a obtížnosti,
- pružnost při vyřizování zakázek,
- průběžná investice do infrastruktury firmy,
- firma má zkušené, kvalifikované a autorizované osoby,
- členství různých organizací a spolků ve stavebnictví,
- implementován systém řízení jakosti, systém environmentálního managementu a systém řízení bezpečnosti a ochrany zdraví při práci,
- sídlo firmy v průmyslové zóně,
- fungující propagace, reklama a marketing,
- český kapitál,
- certifikace, licence.

Slabé stránky společnosti:

- problémy s platební schopností odběratelů,
- úroveň kooperace a komunikace mezi jednotlivými středisky,
- pokles počtu kvalifikovaných řemeslníků a jejich náhrada méně kvalifikovanými dělníky,
- omezená orientace na zákazníky drobného prodeje.

Příležitosti:

- dobré jméno firmy,
- okruh zákazníků mimo Zlínský kraj a vstup na zahraniční trhy,
- možnost expandovat na nové trhy díky provozu výroby elektrorozvaděčů a díky výstavbě fotovoltaických elektráren,
- možnost provádět rekonstrukce a modernizace.

Hrozby:

- konkurence velkého počtu stavebních a elektromontážních podniků,
- pronikání zahraničních firem na český stavební trh,
- zvyšování cen vstupních materiálů,
- nedobytné pohledávky,
- krize ekonomiky, legislativa, právo,
- odchod klíčových zaměstnanců ke konkurenci,
- reklamace zakázek a možnost ztráty dobrého zákazníka vlivem nedostatku kvalifikovaných řemeslníků.

4.6 Stručná charakteristika odvětví

Převažující podnikatelskou činností společnosti ELMO, lze dle CZ-NACE zařadit do sekce F - STAVEBNICTVÍ.

České stavebnictví se v roce 2010 potýkalo se zpožděnými dopady globální hospodářské krize. V roce 2010 zaznamenalo rekordní propad o 7,8 %. Snížila se produkce pozemního stavitelství a na rozdíl od předchozího roku došlo k poklesu i u stavitelství inženýrského. Špatná situace přiměla stavební firmy k propouštění, počet zaměstnanců v odvětví se meziročně snížil o 3 %.

Hrubá přidaná hodnota se ve stavebnictví v důsledku nižších zakázek snížila o 7,1 % oproti roku 2009, kdy došlo ke zvýšení o 3%. V odvětvové struktuře hrubé přidané hodnoty (v běžných cenách) poklesl podíl stavebnictví na 7,2 % (ze 7,4 % v roce 2009).

Nepříznivý vývoj odvětví naznačuje počet vydaných stavebních povolení, který meziročně poklesl o 6,2 %. Snížila se i hodnota povolených staveb, ve srovnání s rokem 2009 o 2,2

%). Optimismus nevzbuzuje ani stav stavebních zakázek, který meziročně poklesl o 18 %. Hodnota nových stavebních zakázek se sice zvýšila o 5,4 %, nicméně jejich objem zdaleka nedosahoval předkrizové úrovně.

Ceny stavebních prací zaznamenaly v březnu 2010 první meziroční pokles od roku 1990, který si udržely až do konce roku. V průměru klesly meziročně o 0,2 % (v roce 2009 ještě rostly o 1,2 %). Tento trend korespondoval s propadem stavební výroby, odrážejícím nízkou investiční aktivitu, která je pod tlakem slabé poptávky po rezidenčním bydlení, i omezení veřejných infrastrukturních zakázek ve všech sektorech ekonomiky. Ceny materiálů a výrobků spotřebovávaných ve stavebnictví byly naopak vyšší o 0,6 % (zatímco v roce 2009 poklesly o 4,1 %). K jejich vzestupu zřejmě přispělo oživení růstu cen dovážených polotovarů. Propad stavebnictví, odrážející nízkou investiční aktivitu, přinutil tento sektor zlevnit ceny stavební výroby. Její ceny v březnu zaznamenaly první meziroční pokles od roku 1990, který si udržely až do konce roku.

Výrazně si pohoršila bytová výstavba. Ve srovnání s rokem 2009 bylo loni zahájeno o 24,6 % bytů méně, počet dokončených bytů se pak snížil o 5,3 %.

Úpadek stavebnictví oslabil výrobu ostatních nekovových, minerálních výrobků. Vývoj výroby stavebních hmot určených převážně na domácí trh (podíl 53,1) byl ovlivněn nedostatečnou poptávkou ze strany stavebních podniků.

Představitelé stavebních společností nepředpokládají pro rok 2011 růst v důsledku klesající poptávky a tvrdé konkurence. České stavebnictví pravděpodobně čeká další pokles. Podepíše se na něm zejména omezení veřejných investic. Ani v roce 2012 neočekávají návrat k výraznějšímu růstu, v lepším případě očekávají spíše začátek stabilizace. Data poskytl Ministerstvo průmyslu a obchodu (2011).

5 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI ELMO A.S.

5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Pro analýzu rozvahy, tedy jednak analýzu trendu a také procentní rozbor, je nutno znát strukturu rozvahy. Informace z rozvahy je možno nalézt v příloze PI.

5.1.1 Majetková a finanční struktura podniku

5.1.1.1 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza představuje procentní rozbor základních účetních výkazů. U této analýzy budu postupovat nejprve od zdrojů financování k majetku pořízenému z těchto zdrojů.

Tab. 4. Vertikální analýza pasiv v rozvaze v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	22%	19%	24%	35%	42%	33%
Základní kapitál	4%	3%	2%	2%	2%	2%
Kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Fondy ze zisku	0%	0%	0%	0%	0%	0%
VH minulých let	16%	6%	1%	25%	35%	25%
VH běžného účet. období (+/-)	1%	10%	21%	8%	5%	6%
Cizí zdroje	78%	81%	75%	65%	58%	67%
Rezervy	0%	0%	0%	0%	1%	0%
Dlouhodobé závazky	5%	3%	2%	2%	2%	2%
Krátkodobé závazky	60%	68%	63%	56%	45%	58%
Bankovní úvěry a výpomoci	13%	10%	11%	7%	9%	7%
Ostatní pasiva	0%	0%	1%	0%	0%	0%

Z hlediska vertikálního rozboru strany pasiv uvedené výše v tabulce (Tab. 4), mohu konstatovat, že firma ve všech obdobích využívá z velké části cizí zdroje financování, v průměru 70 % celkových pasiv (viz Graf 5). Ve struktuře zaujímají hlavní podíl krátkodobé závazky (průměrně 58 %), jejichž podstatnou část tvoří závazky z obchodního styku. V nevýznamné míře v dlouhodobých závazcích se objevují jiné závazky. Jako další zdroje financování firma využívá krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci, které obsahují kontokorenty a revolvingové úvěry pro zajištění krátkodobých aktiv. V rámci další analýzy bych chtěla zaměřit pozornost na zadluženost podniku, abych zjistila, jak efektivně společnost používá dluhové financování a také posoudit, zda výše zadluženosti působí na rentabilitu podniku pozitivně či negativně. Využívá-li firma cizí zdroje efektivně, pak zvýšená zadluženost podniku působí na rentabilitu vlastního kapitálu pozitivně. Co se týče vlastního kapitálu, do roku 2010 má tato položka pasiv rostoucí tendenci a tvořena je především hod-

notami výsledků hospodaření společnosti minulých let (v průměru více než 18 %), kdy společnost zisky kumuluje pro její další rozvoj a základním kapitálem. Nepatrnou část pasiv tvoří ostatní pasiva.

Tab. 5. Hodnoty finanční struktury v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010
(Zdroj: www.mpo.cz, Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009 a 2010)

	2007	2008	2009	2010
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	30%	35%	37%	37%
Základní kapitál	11%	16%	18%	16%
VH minulých let + fondy	15%	15%	11%	17%
VH běžného účetního období	4%	4%	7%	5%
Cizí zdroje	69%	64%	62%	61%
Rezervy	6%	5%	6%	6%
Dlouhodobé závazky	5%	5%	7%	8%
Krátkodobé závazky	52%	47%	42%	38%
Bankovní úvěry a výpomoci	6%	7%	6%	9%
Ostatní pasiva	1%	1%	1%	2%

V porovnání s finanční strukturou v oboru podnikání (viz Tab. 5) sledávám obdobnou strukturu zdrojů financování. V tomto oboru podnikání je rovněž obvyklé využití cizích zdrojů financování (v průměru 64 % celkových pasiv). V rámci oborové struktury podíl cizích zdrojů klesá z hodnoty 69 % v roce 2007 na hodnotu 61% v roce 2010. Tento pokles je pravděpodobně zapříčiněn nástupem ekonomické krize, kdy u firem nastala obava z platební neschopnosti a snížením zájmu o cizí zdroje, jejichž cena stoupla. Podíl krátkodobých závazků z celkových cizích zdrojů zaujímají i v oboru podnikání významnou část. Podíl této hodnoty rovněž klesá, a to z hodnoty 52 % v roce 2007 na hodnotu 38 % v roce 2010. Firmy se tak z vyvolaných obav platebních neschopností jistě snažily co nejvíce splatit své závazky vůči dodavatelům a zmírnit tak ono platební nebezpečí.

Tab. 6. Vertikální analýza aktiv v rozvaze v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Stálá aktiva	5%	3%	2%	4%	4%	6%
DNM	1%	0%	0%	0%	0%	0%
DHM	4%	3%	2%	4%	5%	6%
DFM	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Oběžná aktiva	94%	96%	96%	94%	95%	93%
Zásoby	37%	27%	22%	26%	20%	19%
Dlouhodobé pohledávky	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé pohledávky	44%	64%	69%	64%	63%	70%
KFM	14%	5%	5%	5%	12%	5%
Ostatní aktiva	1%	1%	2%	2%	1%	1%

Provedená vertikální analýza aktiv společnosti ELMO a.s., jak je patrné z výše uvedené tabulky (Tab. 6), vypovídá o majetkové struktuře a mohu říci, že tato struktura odpovídá oboru podnikání. Z hlediska celkového majetku společnosti jsem vypočítávala kolísavou hodnotu bilanční sumy aktiv (viz Graf 6). Při pohledu na graf (Graf 7) je zřejmé, že převážnou část aktiv tvoří aktiva oběžná, což je dáno předmětem činnosti společnosti, která se zabývá prodejem elektroinstalačního materiálu, zboží a elektromontážními pracemi. Položky oběžných aktiv tvoří v této společnosti tedy zásoby materiálu, který je spotřebováván provozem elektromontáží, dále pak nedokončená výroba, zboží, které je nakupováno provozem velkoobchodu, finanční majetek (peníze, bankovní účty) a ve všech sledovaných letech vykazují dominantní postavení krátkodobé pohledávky, které v průměru tvoří 63 % oběžných aktiv (viz Graf 8). V rámci další analýzy se zaměřím na posouzení, zda se tyto vysoké hodnoty pohledávek nejeví jako negativní, neboť bude-li průměrná doba inkasa pohledávek delší, může to znamenat větší potřebu úvěrů a tím i vyšší náklady. Stavebnictví celkově vykazuje velký podíl pohledávek v majetkové struktuře, který je zapříčiněn dlouhou dobou splatnosti pohledávek v tomto odvětví. Ovšem v oboru podnikání (Tab. 7) se hodnoty pohybují v průměru okolo 48 %. Zásoby jsou drženy v nepatrně vyšší úrovni. Podíl těchto zásob ve společnosti ELMO a.s. slouží jako pojistná zásoba pro zachování kontinuity provozu a podíl zásob na sumě aktiv od roku 2008 klesá a v roce 2010 se podílejí na aktivech 19 %, což lze hodnotit velmi pozitivně.

Hodnota stálých aktiv je nízká (okolo 4 % celkových aktiv), poněvadž společnost nevlastní pozemek ani budovu, v níž sídlí (má ji v nájmu). Stálá aktiva tvoří především samostatné movité věci (stroje, dopravní prostředky), dlouhodobý nehmotný majetek, tj. software a nedokončený dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, který je tvořen probíhajícími projekty obnovy informačního systému s předpokládaným ukončením v následujícím období.

Tab. 7. Hodnoty majetkové struktury v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010
(Zdroj: www.mpo.cz, Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009 a 2010)

	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%
Stálá aktiva	25%	30%	25%	30%
DNM a DHM	17%	23%	17%	22%
DFM	8%	8%	8%	9%
Oběžná aktiva	74%	68%	73%	69%
Zásoby	11%	9%	7%	8%
Pohledávky	49%	48%	49%	45%
KFM	13%	12%	18%	16%
Ostatní aktiva	1%	1%	1%	1%

5.1.1.2 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza porovnává jednotlivé položky rozvahy v čase pomocí výpočtu uvedeném v oddíle 3.1.2. Při interpretaci výsledků horizontální analýzy rozvahy zvýrazním pouze hodnoty, které se změnila nejvýraznějším způsobem, abych popsala pouze významné změny ve vývoji daných položek.

Tab. 8. Horizontální analýza majetkové struktury firmy ELMO a.s. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2006 / 2005		2007 / 2006		2008 / 2007		2009 / 2008		2010 / 2009		2010/2005	
	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
hodnoty												
Aktiva celkem	42421	76%	35742	36%	-14023	-10%	-9054	-8%	40861	37%	95947	171%
Stálá aktiva	207	8%	-20	-1%	2306	82%	-76	-1%	3764	75%	6181	236%
DNM	-290	-57%	-190	-88%	-22	-88%	-3	-100%	235	100%	-270	-53%
DHM	497	24%	170	7%	2328	84%	-73	-1%	3529	70%	6451	306%
DFM	0	x	0	x	0	x	0	x	0	x	0	x
Oběžná aktiva	42180	80%	34603	36%	-16364	-13%	-7784	-7%	36828	35%	89463	170%
Zásoby	6423	31%	2278	8%	1715	6%	-9364	-30%	7295	34%	8347	40%
Dlouhodobé pohledávky	0	x	0	x	0	x	0	x	0	x	0	x
Krátkodobé pohledávky	38574	158%	30076	48%	-16668	-18%	-6032	-8%	35624	51%	81574	334%
KFM	-2817	-37%	2249	47%	-1411	-20%	7612	134%	-6091	-46%	-458	-6%
Ostatní aktiva	34	4%	1159	138%	35	2%	-1194	-59%	269	32%	303	38%

U vývoje celkového majetku společnosti ELMO a.s. jsem vyzorovala, že bilanční suma aktiv od roku 2005 vzrostla o 171 %. V roce 2008 a 2010 došlo k velmi výraznému procentuálnímu nárůstu hodnoty stálých aktiv, který byl způsoben změnami v položce samostatné movité věci a soubory movitých věcí. V oboru v těch samých letech došlo rovněž ke zvýšení hodnot stálých aktiv, ale ne v takové míře. Příčinou těchto změn u firmy ELMO bylo zvyšování vybavenosti obchodního útvaru a útvaru montáží. Byly nakoupeny nové automobily, pracovní plošina a kancelářská technika. V roce 2009 se investiční činnost jak v celkovém odvětví stavebnictví, tak i ve firmě ELMO v rámci úspor výrazně omezila.

Postupné snižování hodnoty u dlouhodobého nehmotného majetku v jednotlivých letech je zapříčiněno restrukturalizací informačních systémů společnosti, neboť poklesly položky softwaru. V roce 2010 se ale hodnota této položky navýšila o 100 % a to zejména u nedokončeného dlouhodobého nehmotného majetku. Jednalo se o dodávání serveru a provedení počítačového dozoru (firewallový dozor nad firemním internetem), který překračoval dvě období. Takže z tohoto důvodu byla částka zaevidována u této položky. V následujícím roce začala firma řešit inovaci v oblasti software a začátkem roku 2011 realizovala investice především do nového programového vybavení.

Při pohledu na oběžná aktiva (Tab. 8), která tvoří více než 93 % celkových aktiv, jsem zjistila, že nejvýraznější procentuální změny ve sledovaných obdobích proběhly u položek zásoby a krátkodobé pohledávky. Změny u položky zásoby byly zaznamenány především u nedokončené výroby. Příčinou rostoucích hodnot této položky v roce 2006 a v roce 2010 bylo nedokončení několika zakázek. Nedokončená výroba ve firmě ELMO a.s. představuje nedokončené elektromontážní a stavební práce. Údaje u materiálu mohou být zavádějící, poněvadž se jedná o údaje z konce roku. K největším výkyvům u této položky rozvahy došlo v roce 2008, kdy se společnost musela předzásobit pro dodávku zboží pro svého stálého zákazníka, který v daném roce a na začátku roku 2009 realizoval velký objem zakázek. Na konci roku 2010 byl vysoký stav materiálu způsoben zastavením dodávek materiálu některým firmám z důvodu jejich platební neschopnosti. V celkovém odvětví dosáhl meziroční stav zásob v letech 2009/2008 záporných hodnot (-32 %), což způsobily obavy z ekonomické situace a z důvodu recese v produkci a spotřebě společnosti stav zásob snižovaly. V roce 2010 je patrné oživení u stavebnictví, kdy se hodnoty přesunuly ze záporných čísel do čísel kladných (61 %).

Nejvýznamnější položkou oběžných aktiv ve firmě ELMO, jejíž hodnota dosáhla v roce 2006 nejvýraznějšího procentuálního nárůstu, jsou krátkodobé pohledávky. Toto navýšení bylo způsobeno prodloužením splatnosti faktur významnému odběrateli, který se dostal do platební neschopnosti. Menší výkyvy ve výši pohledávek v ostatních sledovaných letech jsou způsobeny kumulací pohledávek po době splatnosti. V oboru stavebnictví dosahují pohledávky nejvyšší hodnoty v roce 2010, což bylo zapříčiněno jednak platební neschopností některých odběratelů a také prodlužováním splatností faktur. V souladu se zákonnými možnostmi na problémové pohledávky vytváří firma ELMO opravné položky. Dále se v analýze budu zajímat o to, zda se nárůst pohledávek neprojevil negativně v ukazatelích likvidity.

Změny v položce krátkodobý finanční majetek (jejich nárůst) jsou dány tím, že se společnost v posledních letech snaží záměrně ke konci roku nahromadit dostatek finančních prostředků, aby mohla uhradit své splatné závazky. Společnost navíc využívá revolvingový úvěr a částka revolvingového úvěru je společnosti připisována přímo na běžný účet, což ovlivňuje výši této položky. V posledním období byl ale krátkodobý finanční majetek redukován, čímž došlo ke snížení vázanosti finančních prostředků. V celkovém odvětví se hodnota krátkodobého finančního majetku každoročně navyšuje a oproti roku 2007 se jeho hodnota v roce 2010 zvýšila o 56 %.

Položka ostatní aktiva zachycuje každoroční investici do rozšíření vozového parku. Firma pořídila automobily na leasing u společnosti CAC Leasing. Část leasingových splátek firma hradila již v daných letech, věcně však souvisí s náklady období následujícího, proto tedy docházelo k nárůstu hodnot u položek náklady příštích období. V oboru stavebnictví dochází každoročně ke snižování hodnoty u této položky.

Tab. 9. Horizontální analýza majetkové struktury v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2008 / 2007		2009 / 2008		2010 / 2009		2010 / 2007	
	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
Aktiva celkem	14 522 896	8%	-20 166 031	-11%	50 854 522	30%	46 436 870	26%
Stálá aktiva	13 631 495	31%	-14 615 532	-25%	24 013 034	55%	23 920 398	55%
DNM a DHM	891 401	3%	-13 703 064	-32%	18 538 593	62%	18 467 024	62%
DFM	588 986	4%	-912 468	-6%	5 474 441	39%	5 453 374	39%
Oběžná aktiva	-3 150 406	-2%	-5 721 131	-4%	27 866 709	22%	22 734 564	17%
Zásoby	3 305 013	17%	-5 326 428	-32%	6 909 743	61%	-1 567 091	-8%
Pohledávky	434 380	0%	-7 634 519	-8%	15 888 094	19%	11 558 588	13%
KFM	636 497	3%	7 239 816	31%	5 068 871	17%	12 743 067	56%
Ostatní aktiva	636 497	39%	170 631	8%	-1 025 220	-42%	-218 092	-13%

Co se týče celkového zhodnocení aktiv u společnosti ELMO, nejvýraznější procentuální změnu je možné zaznamenat v roce 2006 a 2007 (viz Tab. 8). Celková aktiva se v roce 2006 zvýšila o **76 %**, což bylo způsobeno především značným nárůstem oběžných aktiv, hlavně krátkodobých pohledávek, kde se pohledávky z obchodního styku rapidně zvýšily oproti roku 2005 o **158 %**. V roce 2007 se ostatní aktiva, respektive položka náklady příštích období, navýšila o **138%**. Jak jsem již výše uvedla, tento nárůst způsobilo pořízení transitních aut, zajišťující přepravu materiálu či zboží. Většinu položek oběžných aktiv bych chtěla dále vyhodnotit až v návaznosti na výsledky v oblasti likvidity, rentability a také aktivity. V oboru stavebnictví se nejvýrazněji na navýšení aktiv podílely stálá aktiva v roce 2010 (viz Tab. 9). Oblast vývoje krátkodobých pohledávek u společnosti ELMO se mi zatím jeví jako nepříznivá a domnívám se, že některé pohledávky by se mohly pro analyzovanou společnost stát problematickými. Za důležité pokládám vyhodnotit oblast likvidity, neboť platební schopnosti podniku v období ekonomické krize je jedním z významných charakteristických rysů společnosti.

Tab. 10. Horizontální analýza finanční struktury firmy ELMO a.s. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2006 / 2005		2007 / 2006		2008 / 2007		2009 / 2008		2010 / 2009		2010 / 2005	
	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
Pasiva celkem	42421	76%	35742	36%	-14023	-10%	-9054	-8%	40861	37%	95947	171%
Vlastní kapitál	6629	54%	13752	73%	9117	28%	5124	12%	3271	7%	37893	308%
Základní kapitál	0	x	0	x	0	x	0	x	0	x	0	x
Kapitálové fondy	0	x	0	x	0	x	0	x	0	x	0	x
Fondy ze zisku	-93	-33%	68	37%	167	66%	-78	-19%	-3	-1%	61	22%
VH minulých let	-2869	-31%	-4884	-77%	28271	1902%	9150	31%	-1232	-3%	28436	308%
VH běžného účet. období	9591	3074%	18568	187%	-19321	-68%	-3948	-43%	4506	87%	9396	3012%
Cizí zdroje	35769	82%	21524	27%	-22607	-22%	-14168	-18%	38019	59%	58537	134%
Rezervy	0	0%	0	0%	0	0%	1302	100%	-1302	-100%	0	x
Dlouhodobé závazky	-375	-13%	-177	-7%	103	4%	-16	-1%	161	6%	-304	-10%
Krátkodobé závazky	33591	100%	17382	26%	-16945	-20%	-16972	-25%	38194	76%	55250	165%
Bank. úvěry a výpomoci	2553	35%	4319	43%	-5765	-40%	1518	18%	966	10%	3591	49%
Ostatní pasiva	23	43%	466	605%	-533	-98%	-10	-100%	-429	x	0	x

U vývoje finanční struktury je zajímavá skutečnost, že položka vlastního kapitálu do roku 2010 absolutně roste, což je známkou toho, že je společnost trvale zisková. Při analýze vlastního kapitálu je zřejmé, že u základního kapitálu nedošlo v průběhu let k žádné změně. Společnost tedy tento kapitál nenavýšila. U položky fondy ze zisku je patrné, že rok 2008 byl odlišný od ostatních let. Tady společnost navýšila položku statutární a ostatní fondy o 167 tis. Kč. Tato skutečnost byla dána výsledkem hospodaření minulých let, výsledkem hospodaření společnosti v běžném období a potřebou čerpat finanční prostředky. Výsledky hospodaření v letech 2008 a 2009 nabývají záporných procentuálních hodnot. Je to dáno celkovou ekonomickou situací nejen v České republice, kdy společnost postihují dopady celosvětové krize. V roce 2010 se situace na trhu stabilizovala a firmě se podařilo zlepšit svou ekonomickou pozici. Podívám-li se na horizontální analýzu v odvětví (Tab. 11), vidím, že vlastní kapitál v oboru nebyl ve sledovaném období vždy rostoucí. Výjimkou byl rok 2009, kdy hodnota VK byla oproti roku 2008 nižší o 7 %. V roce 2010 došlo znovu k navýšení VK a to díky tomu, že firmy si ponechaly své zisky pro jejich další rozvoj v podnicích a navýšily tak výsledek hospodaření minulých let, přestože VH běžného účetního období v roce 2010 nedosahoval v odvětví takové výše jako v roce 2009.

U cizích zdrojů nedošlo u položky dlouhodobé závazky k výraznější změně. Společnost splácí půjčku k financování svého rozvoje. Pouze v roce 2008 se navýšila částka o 4 % a v roce 2010 o 6 % u odloženého daňového závazku. U krátkodobých závazků je nejvýraznějším obdobím rok 2006, kdy oproti roku 2005 došlo ke stoprocentnímu nárůstu. Tato skutečnost byla zapříčiněna třemi faktory. Jednak bylo dosaženo výjimečně vysokého výsledku hospodaření za běžné účetní období (navýšení o 3074 %), což u položky stát – daňové závazky a dotace (konkrétně splatná daň z příjmů právnických osob) způsobilo nárůst o 877 %. Dále došlo k 95 % zvýšení u položky krátkodobé závazky z obchodních vztahů, což vyvolalo snížení schopnosti společnosti splácet své splatné závazky a příčinou tohoto stavu byla opožděná úhrada pohledávek. V důsledku nárůstu hodnoty krátkodobých závazků z obchodního styku došlo v roce 2006 a v roce 2007 (z důvodu potřeby finančních prostředků na financování provozní činnosti společnosti) k nárůstu u položky běžné bankovní úvěry, a to proto, že společnost začala čerpat kontokorentní úvěr od Komerční banky. Zástavou se staly pohledávky z obchodního styku. U celkového odvětví má položka dlouhodobé závazky rostoucí tendenci a nejvyšší hodnotu má v roce 2010 (od roku 2007 se navýšila o 112 %). Naopak hodnoty u krátkodobých závazků od roku 2007 klesaly, a i když tato položka v roce 2010 stoupla o 17 % oproti roku 2009, nenabyla již takové výše jako v roce 2007. Bankovní úvěry a výpomoci v roce 2009 byly o hodně nižší než v roce 2008. Je evidentní, že se firmy příliš nezadlužovaly, jelikož díky ekonomické krizi, která se dotkla i stavebnictví, se nechtěly vystavovat většímu riziku neschopnosti splácet své dluhy v budoucnu.

V položkách ostatních pasiv hrají nejvýraznější roli u firmy ELMO výdaje příštích období nárůstem o 605 %, které jsou tvořeny v roce 2007 vyúčtovanými náklady na nájem a služby (spotřeba el. energie, vody, plynu), jejichž úhradu provedla firma v následujícím období. V roce 2010 dosahovala položka výnosy příštích období záporné hodnoty. Jednalo se o situaci, kdy společnost pronajímala jiné firmě v roce 2010 a 2011 dieselaagregát. Aby měli ve výnosech daného roku uvedeny jen ty výnosy, které tam časově patří, zaúčtovali výnosy, které se měly týkat až roku 2011 tímto způsobem a tato část pak byla vyfakturována až v roce 2011. Proběhlo tedy zúčtování výnosů příštích období do období, s nímž věcně souvisejí. V oboru se hodnota celkových pasiv, tedy výdajů a výnosů příštích období, každoročně zvyšuje a v roce 2010 má dvojnásobnou hodnotu než v roce 2009.

Zhodnotím-li pasiva souhrnně, můžu konstatovat, že důležitou skutečností je, že společnost ponechává vydělané zisky ve společnosti pro její další rozvoj, což je viditelné z převážně

rostoucího výsledku hospodaření minulých let (viz Tab. 4). Vlastní kapitál se výrazně změnil v roce 2007, když u něj došlo k nárůstu o **73 %**, jež byl zapříčiněn především zvýšením výsledku hospodaření o **187 %** a již výše uvedenou skutečností v položce výdaje příštích období nárůstem o **605 %**. V dalších letech hodnotu vlastního kapitálu ovlivňoval nerozdělený zisk z minulých let. Ve srovnání s celkovým odvětvím měla firma ELMO v roce 2010 výsledek hospodaření běžného účetního období vyšší než v předchozím roce (o 87 %). To se v celkovém odvětví nepodařilo, tam byl VH nižší (- 15 %).

Hodnota cizích zdrojů se v roce 2006 zvýšila o **82 %**, což bylo způsobeno nárůstem krátkodobých závazků (o 100 %) a bankovních úvěrů a výpomocí (o 35 %). Opakované zvýšení hodnoty cizích zdrojů v roce 2010 (o **59 %**) bylo vyvoláno opětovným nárůstem krátkodobých závazků (o 76%). Příčinou této skutečnosti bylo snížení platební schopnosti firmy u svých závazků vlivem opožděných úhrad pohledávek. Výše přechodných účtů pasiv, byla za celé sledované období ovlivněna nejvíce nevyfakturovanými dodávkami. V celkovém odvětví byl patrný nárůst bankovních úvěrů a výpomocí v roce 2010 o **80 %** a dlouhodobých závazků o **44 %**.

Tab. 11. Horizontální analýza finanční struktury v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2008 / 2007		2009 / 2008		2010 / 2009		2010 / 2007	
	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
Pasiva celkem	15 748 379	9%	-20 166 031	-11%	50 854 522	30%	46 436 870	26%
Vlastní kapitál	14 037 852	26%	-4 632 249	-7%	19 969 015	32%	29 374 618	55%
Základní kapitál	11 660 496	60%	352 506	1%	2 879 166	9%	14 892 168	76%
VH minulých let + fondy	898 695	3%	-8 705 908	-31%	18 972 153	99%	3 317 510	47%
VH běžného účet. období	1 478 661	21%	3 721 153	44%	-1 882 304	-15%	11 164 940	41%
Cizí zdroje	1 213 671	1%	-16 056 100	-13%	28 673 992	27%	13 831 563	11%
Rezervy	350 942	4%	818 033	8%	2 269 428	21%	3 438 403	35%
Dlouhodobé závazky	1 945 660	24%	1 871 485	19%	5 201 783	44%	9 018 928	112%
Krátkodobé závazky	-3 086 549	-3%	-16 624 743	-19%	12 511 168	17%	-7 200 124	-8%
Bankovní úvěry a výpomoci	2 003 618	18%	-2 120 875	-16%	8 691 612	80%	8 574 355	78%
Ostatní pasiva	496 856	38%	522 317	29%	2 211 516	95%	9 205 767	238%

5.1.2 Analýza výnosů a nákladů

V rámci analýzy výkazu zisku a ztráty budu hledat odpověď na otázku, jak jednotlivé položky výkazu ovlivňovaly výsledky hospodaření.

Tab. 12. Výkaz zisku a ztráty společnosti ELMO a.s. – hodnoty výnosů v letech 2005 až 2010 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	118 893	129 130	158 730	133 369	91 083	98 522
Výkony	61 306	139 826	195 981	216 393	215 717	257 397
Ostatní výnosy	68 069	65 424	57 702	10 164	3 282	2 130
VÝNOSY CELKEM	248 268	334 380	412 413	359 926	310 082	358 049

Tab. 13. Vertikální analýza výnosů společnosti ELMO a.s. v letech 2005 až 2010 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	47,9%	38,6%	38,5%	37,1%	29,4%	27,5%
Výkony	24,7%	41,8%	47,5%	60,1%	69,6%	71,9%
Ostatní výnosy	27,4%	19,6%	14,0%	2,8%	1,1%	0,6%
VÝNOSY CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Z hlediska dosahovaných výnosů sledují, že většinu výnosů představují výkony (viz Tab. 13). V roce 2010 činily téměř 72 % výnosů. Zejména co se týče hodnot položky tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, což je velmi pozitivní výsledek. Tyto dosažené hodnoty spadají do působnosti provozu elektromontáží, jedná se tedy o tržby za provedené elektromontážní práce (služby) a mírně se na tom přispívá i výroba elektrorozvaděčů. Společnost se podílela na realizaci širokého spektra staveb (výrobní haly, velká obchodní centra, bytové komplexy, venkovní veřejná osvětlení nebo kabelová vedení pro energetické sítě) a v roce 2010 především na výstavbě fotovoltaických elektráren v regionu. Naopak tržby za prodej zboží každoročně klesají. Tento trend poklesu tržeb je dán poklesem tržeb z prodeje elektroinstalačního materiálu, snížením objemu výroby rozvaděčů, neustále vzrůstajícím konkurenčním bojem rostoucí cenou materiálu. Pro udržení stálých zákazníků firma navíc snižovala marži. Aby došlo ke zvýšení tržeb, mělo by být snahou společnosti ELMO neustále zlepšovat své služby a při prodeji nabízet více zboží za akční ceny. Tržby za prodej DM a materiálu a ostatní výnosy byly minimální.

Tab. 14. Horizontální analýza výnosů společnosti ELMO a.s. v letech 2005 až 2010 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2006 / 2005		2007 / 2006		2008 / 2007		2009 / 2008		2010 / 2009	
	abs.	relat.	abs.	relat.	abs.	relat.	abs.	relat.	abs.	relat.
Tržby za prodej zboží	10 237	9%	29 600	23%	-25 361	-16%	-42 286	-32%	7 439	8%
Výkony	78 520	128%	56 155	40%	20 412	10%	-676	0%	41 680	19%
Ostatní výnosy	-2 645	-4%	-7 722	-12%	-47 538	-82%	-6 882	-68%	-1 152	-35%
VÝNOSY CELKEM	86 112	35%	78 033	23%	-52 487	-13%	-49 844	-14%	47 967	15%

Tab. 15. Horizontální analýza výnosů v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2008 / 2007		2009 / 2008		2010 / 2009	
hodnoty	abs.	relat.	abs.	relat.	abs.	relat.
Tržby za prodej zboží	-2 169 727	-49%	-810 757	-36%	798 229	56%
Výkony	-2 755 181	-1%	-14 174 897	-6%	-4 260 960	-2%

Horizontální rozbor výnosů firmy mi poskytl informace, že v letech 2008 a 2009 se procentuální hodnoty celkových výnosů pohybují v záporných číslech. Tímto poklesem je tedy znát dopad celosvětové krize v hospodaření společnosti ELMO, neboť byl výrazný útlum poptávky po elektromontážní a stavební práci a prodeji elektroinstalačního materiálu. V roce 2010 společnost dosáhla meziroční nárůst o 15 % především díky uskutečněným výstavbám fotovoltaických elektráren v regionu. Srovnám-li meziroční pohyb tržeb za prodej zboží a výkony u společnosti ELMO s celkovým odvětvím, mohu uvést, že firma si v tržbách prodej za zboží vedla podobně jako ostatní podniky v odvětví a u výkonů byla světlejší výjimkou, neboť zde se na rozdíl od oboru pohybovala v minusové hodnotě pouze v roce 2009. V ostatních obdobích byla společnost výkonnější, než ukazuje odvětví.

Tab. 16. Výkaz zisku a ztráty společnosti ELMO a.s. – hodnoty nákladů v letech 2005 až 2010 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Náklady na zboží	102 764	109 039	129 881	112 401	71 543	82 662
Výkonová spotřeba	56 619	121 734	157 130	176 212	178 421	222 085
Osobní náklady	18 293	20 835	27 458	46 105	41 695	34 550
Změna stavu rezerv	-161	-844	-107	378	5 184	-6
Ostatní náklady	70 441	73 713	69 580	15 680	8 037	9 050
NÁKLADY CELKEM	247 956	324 477	383 942	350 776	304 880	348 341

Tab. 17. Vertikální analýza nákladů společnosti ELMO a.s. v letech 2005 až 2010 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Náklady na zboží	41,4%	33,6%	33,8%	32,0%	23,5%	23,7%
Výkonová spotřeba	22,8%	37,5%	40,9%	50,2%	58,5%	63,8%
Osobní náklady	7,4%	6,4%	7,2%	13,1%	13,7%	9,9%
Změna stavu rezerv	-0,1%	-0,3%	0,0%	0,1%	1,7%	0,0%
Ostatní náklady	28,4%	22,7%	18,1%	4,5%	2,6%	2,6%
NÁKLADY CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Z hlediska nákladů mohu uvést, že nejvyšší procentuální zastoupení na nákladech má výkonová spotřeba (viz Tab. 17). Tato položka postupně narůstá, což kopíruje nárůst tržeb za prodej vlastních výkonů a služeb, ovšem pozitivním jevem je rychlejší nárůst výkonů než

výkonové spotřeby (viz Graf 9). Při realizaci zakázek došlo k větší spotřebě materiálu a energie a také k nákupu služeb, které společnost sama nevykonává. Vlivem poklesu tržeb za prodej zboží, dochází k poklesu nákladů na zboží. Výše osobních nákladů v letech 2008 a 2009 je na stejné úrovni a v roce 2010 je nižší, což je dáno její závislostí na počtu zaměstnanců. Počet zaměstnanců za sledované období se měnil velmi nepatrně (viz Tab. 2). Ke zdatnému poklesu počtu zaměstnanců došlo v roce 2009 a 2010 a to z důvodu zeštíhlení pracovních míst, za účelem úsporných opatření. Položka ostatní náklady zahrnuje jednak daně a poplatky, které obsahují z převážné části náklady na silniční daň. Vývoj této položky je tedy přímo úměrně závislý na počtu vozidel ve společnosti. Další položkou je zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, jež je ovlivněna hodnotami účtu 542 – Prodaný materiál, což souvisí přímo úměrně s hodnotami účtu 642 – Tržby z prodeje materiálu. Výši ostatních provozních nákladů ovlivňuje technické zhodnocení majetku do výše 40 000 Kč, platby za povinné ručení, tvorba zákonných opravných položek k pohledávkám, tvorba zákonných rezerv a odpisy pohledávek. Ve výkazu zisku a ztrát má tato položka největší hodnotu, co se absolutní výše týče, v roce 2005 a 2006. To bylo způsobeno odpisem značné části pohledávek a navýšením tvorby zákonných opravných položek a zákonných rezerv.

Tab. 18. Horizontální analýza nákladů společnosti ELMO a.s v letech 2005 až 2010 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2006 / 2005		2007 / 2006		2008 / 2007		2009 / 2008		2010 / 2009	
	abs.	relat.	abs.	relat.	abs.	relat.	abs.	relat.	abs.	relat.
Náklady na zboží	6 275	6%	20 842	19%	-17 480	-13%	-40 858	-36%	11 119	16%
Výkonová spotřeba	65 115	115%	35 396	29%	19 082	12%	2 209	1%	43 664	24%
Osobní náklady	2 542	14%	6 623	32%	18 647	68%	-4 410	-10%	-7 145	-17%
Změna stavu rezerv	-683	424%	737	-87%	485	-453%	4 806	1271%	-5 190	-100%
Ostatní náklady	3 272	5%	-4 133	-6%	-53 900	-77%	-7 643	-49%	1 013	13%
NÁKLADY CELKEM	76 521	31%	59 465	18%	-33 166	-9%	-45 896	-13%	43 461	14%

Tab. 19. Horizontální analýza výnosů v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2008 / 2007		2009 / 2008		2010 / 2009	
	abs.	relat.	abs.	relat.	abs.	relat.
Náklady na zboží	-2 129 563	-56%	-461 454	-28%	627 752	52%
Výkonová spotřeba	4 272 598	2%	-20 835 790	-11%	-5 067 311	-3%
Osobní náklady	1 948 151	9%	177 414	1%	1 023 087	4%

Horizontální rozbor nákladů firmy podává informace o tom, že náklady na zboží v letech 2007-2009 se postupně snižovaly. Tato meziroční snížení kopírují pokles tržeb za prodej

zboží (elektroinstalačního materiálu). I výkonová spotřeba a ostatní náklady firmy se od roku 2006 meziročně snižují, což souvisí s meziročním úbytkem výnosů. Výjimečný byl rok 2010, kdy společnost dosáhla meziroční nárůst celkových nákladů o 15 %. Ovšem tato hodnota nepřesáhla celkové výnosy, tudíž byla společnost opět zisková. Porovnáme-li náklady na zboží, výkonovou spotřebu a osobní náklady společnosti ELMO s celkovým odvětvím v období let 2007-2010, mohu říci, že meziroční procentuální změny nákladů na zboží mají u firmy obdobné hodnoty jako je tomu v oboru. U výkonové spotřeby měla firma ELMO o něco vyšší hodnoty v meziročních procentních změnách, než tomu bylo v odvětví a naopak osobní náklady společnosti se znatelně snižovaly v porovnání s odvětvím, kde se hodnoty udržovaly v rovnoměrné hladině.

5.1.3 Analýza výsledku hospodaření

Přehled vývoje výsledku hospodaření i jeho jednotlivých součástí jsem zaznamenala do níže uvedené tabulky (Tab. 20).

*Tab. 20. Vývoj jednotlivých položek výsledku hospodaření společnosti
(Zdroj: Výroční zprávy společnosti ELMO a.s. v letech 2005 až 2010)*

(tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Provozní VH	1535	14360	38537	12746	7148	13347
Finanční VH	-1009	-1282	-1164	-976	-661	-1414
Mimořádný VH	0	0	0	0	0	0
VH za účetní období	312	9903	28471	9150	5202	9708
EBT	526	13078	37372	11770	6487	11933
EBIT	1541	14233	38468	12898	7099	12477
Nákladové úroky	1015	1155	1096	1128	612	544

Z této tabulky a grafu (Graf 10) je patrné, že v roce 2005 byl výsledek hospodaření nejnižší a to z důvodu přesunu společnosti do nových, modernějších a větších prostor, jak skladových, tak kancelářských a uvedla do provozu novou oblast podnikání a to výrobu elektro-rozvaděčů, s kompletně vybavenou výrobní halou. Zjistila jsem, že záměrem této přestavby nebylo pouze stabilizovat pozici firmy na trhu, ale hlavně poskytnout zákazníkům co nejširší služby v oboru elektro. Tyto aspekty nesly s sebou velkou finanční náročnost, což samozřejmě negativně ovlivnilo výši zisku společnosti. Mimořádný nárůst výsledku hospodaření jsem zaznamenala v roce 2007. Firma dosáhla nejlepších výsledků díky nárůstu produkce ve všech klíčových oblastech podnikání. Od roku 2007 do roku 2009 lze dále vyzorovat rapidní pokles výsledku hospodaření za běžné účetní období. V roce 2008 kles firmě zisk o 68 % a v roce 2009 znovu poklesl o 43 %. Situace ve firmě byla velmi

náročná a v konkurenčním boji se snažila získat zakázky i s co nejnižší marží, jen aby udržela chod firmy a zajistila práci pro své zaměstnance. V roce 2010 se firmě podařilo včas realizovat zakázku na výstavbu fotovoltaických elektráren a zisk se přehoupl do kladných procentuálních hodnot oproti předcházejícímu roku.

Tab. 21. Vývoj jednotlivých položek výsledku hospodaření v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)

(tis. Kč)	2007	2008	2009	2010
Provozní VH	9 934 138	9 592 689	15 789 991	13 198 477
Finanční + mimořádný VH	-111 644	1 661 923	-259 409	-22 806
VH za účetní období	7 016 603	8 495 264	12 216 417	10 334 113
EBT	9 822 494	11 254 612	15 530 583	13 221 283
EBIT	11 599 397	12 311 802	16 290 886	13 198 477
Nákladové úroky	1 776 903	1 057 190	760 304	-22 806

Porovná-li firmu s celkovým odvětvím, mohu poukázat na to, že v celkovém odvětví byl výsledek hospodaření za účetní období o 15 % nižší v roce 2010 než v roce 2009, zatím co firmě ELMO se podařilo zisk zvýšit o 87 %. Hodnota nákladových úroků se v celkovém odvětví a stejně tak i ve firmě ELMO meziročně procentuálně snižuje, i když ve firmě tento pokles není tak vysoký.

U nákladů společnosti ELMO a.s. jsem si všimla změny stavu rezerv a opravných položek v letech 2005 až 2007 a v roce 2010. V těchto obdobích docházelo k čerpání rezerv, což bylo zaúčtováno do nákladů a ty pak byly sníženy o čerpané částky. Čerpání rezerv vedlo k nepatrnému zvýšení výsledku hospodaření a vyšší dani z příjmu. Naopak v letech 2008 a 2009 byly rezervy tvořeny a v roce 2009 byl tedy výsledek hospodaření viditelně ovlivněn. Díky zvýšení nákladů o tuto rezervu byl výsledek hospodaření nižší a taktéž odvod daně z příjmu právnických osob byl nižší. Vývoj výsledku hospodaření před zdaněním a vliv rezerv jsem zachytila do grafu v příloze (Graf 11).

Tab. 22. Dělení VH před úroky a zdaněním ve společnosti ELMO a.s. v letech 2005 až 2010 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EBIT	1541	14233	38468	12898	7099	12477
Nákladové úroky (věřitel)	1015	1155	1096	1128	612	544
Daň (stát)	214	3175	8901	2620	1285	2225
Čistý zisk (podnik)	312	9903	28471	9150	5202	9708

Soudím, že z této tabulky (Tab. 22) a grafu (Graf 12) je patrný uspokojivý vývoj, neboť v podniku zůstává stále více prostředků ve formě čistého zisku. Nákladové úroky se postupným splácením bankovních úvěrů snižují a s rostoucím ziskem se zvyšuje daňová povinnost. Přesto poznamenávám, že v roce 2005 se společnosti nepodařilo vytvořit adekvátní zisk. Tuto skutečnost způsobila finančně náročná provozní přestavba společnosti. Výjimečné hodnoty se zobrazují v roce 2007, kdy firma dosáhla rekordní výše výsledků hospodaření v historii firmy díky nárůstu produkce ve všech klíčových oblastech podnikání.

5.1.4 Analýza cash flow

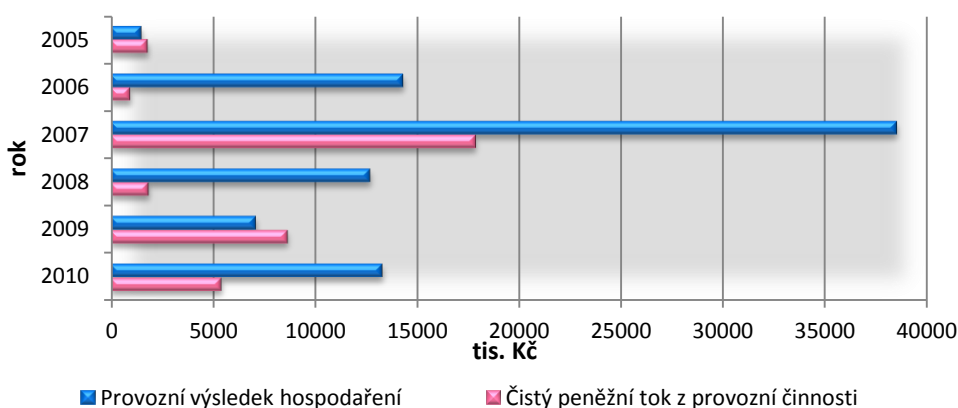
Vývoj cash flow v jednotlivých letech rozdělený podle činností na CF z provozní, investiční a finanční činnosti jsem zapsala ve zkrácené podobě do níže uvedené tabulky (Tab. 23) a znázornila pro přehlednost do grafu v příloze (Graf 13). CF z provozní činnosti je každoročně kladné. To signalizuje, že příjmy z provozní činnosti převyšovaly výdaje, které souvisí s touto činností. CF z investiční činnosti je každý rok záporné, což potvrzuje, že podnik vyvíjí investiční aktivitu. Společnost se zaměřila na moderní vybavení nových skladových prostor, výrobní haly a kanceláří. Nejvyšší zápornou hodnotu jsem zjistila v roce 2010, kdy společnost započala projekt k rozšíření a zlepšení funkcionality stávajících IS pro řízení velkoobchodu a logistiku skladu a také se zaměřila na vybavení kanceláří novou moderní kancelářskou technikou. CF z finanční činnosti mapuje hospodaření s dlouhodobými finančními prostředky. Příčinou záporných hodnot těchto peněžních toků byly přímé platby na vrub fondů, výplata podílů na vlastním kapitálu společníkům, splátky úvěrů. Za poznámku také stojí, že v roce 2007 představuje vysokou zápornou hodnotu peněžních toků výplata podílu na zisku společníkům.

Tab. 23. Vývoj peněžní toků v jednotlivých oblastech činnosti společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	8111	7643	4826	7075	5664	13276
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	1840	987	17868	1885	8670	5439
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-486	-1006	-831	-3367	-963	-5254
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-1822	-2798	-14788	71	-95	-6276
Čisté snížení, resp. zvýšení peněžních prostředků	-468	-2817	2249	-1411	7612	-6091
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	7643	4826	7075	5664	13276	7185

V níže uvedeném grafu (Graf 1) jsou zobrazeny kladné hodnoty jak v oblasti inkasní politiky, tak v oblasti zhodnocování svěřeného kapitálu. Z těchto příznivých výsledků usuzují, že management podniku vykazuje dobrou práci ve sledovaných letech. V následující části bych chtěla ověřit analýzou vývoje likvidity a rentability, zda jsou peněžní prostředky využívány efektivně.

Graf 1. Souměření provozního VH a čistého peněžního toku z provozní činnosti společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)



5.2 Analýzy rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Důležitým rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál (ČPK), který představuje rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými závazky a má významný vliv na platební schopnost podniku.

Tab. 24. Vývoj čistého pracovního kapitálu ve společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ČPK	11 900	17 936	30 838	37 184	44 854	42 522

Ve výše uvedené tabulce (Tab. 24) je uveden vývoj ČPK ve společnosti ELMO a.s. v letech 2005 – 2010. Údaje jsem doplnila na základě výpočtu 5 a 6 uvedených na straně 20. Hodnoty ČPK mají v jednotlivých letech kladnou hodnotu, což je známkou toho, že krátkodobé závazky nepřevyšují krátkodobý majetek, jenž je zdrojem pro splácení těchto závazků. Firma má k dispozici dosti vysoký „finanční polštář“ pro krytí nečekaných závazků. Volnou část peněžních prostředků může společnost využít ve finanční politice firmy. Podívám-li se na ČPK v oboru stavebnictví, mohu doplnit, že v celkovém odvětví rov-

něž převyšuje krátkodobý majetek nad krátkodobými závazky. V obou případech, jak v celkovém odvětví, tak i u firmy ELMO hodnota ČPK meziročně stoupá.

Tab. 25. Vývoj čistého pracovního kapitálu v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2007	2008	2009	2010
ČPK	31 095 673	33 765 982	47 593 211	61 661 773

5.3 Analýza poměrových ukazatelů

5.3.1 Ukazatele likvidity

Pomocí ukazatelů platební schopnosti, popsanych v oddíle 3.5, jsem zde analyzovala likviditu podniku a hodnoty doplnila do níže uvedené tabulky (Tab. 26). Pokusím se určit vzájemný vztah mezi složkami oběžného majetku a krátkodobými závazky a odpovědět na otázku, zda má podnik dostatek peněžních prostředků k úhradě svých závazků.

Tab. 26. Ukazatele likvidity společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	1,31	1,24	1,32	1,50	1,75	1,43
Pohotová likvidita	0,79	0,89	1,02	1,08	1,38	1,14
Okamžitá likvidita	0,19	0,06	0,07	0,08	0,22	0,07
Likvidita z CF	0,05	0,01	0,18	0,03	0,14	0,06
ČPK / OA	23,4%	19,4%	24,1%	33,2%	42,8%	30,1%

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Optimální rozmezí 1,5 - 2 je dosaženo pouze v letech 2008 a 2009 (viz Tab. 26). V ostatních letech je sice nižší než 1,5, ale je ještě postačujícím měřítkem budoucí solventnosti firmy. Pohotová likvidita by se měla pohybovat od 1 do 1,5. To je stav, který prezentuje vyrovnanost mezi pohotovým oběžným majetkem sníženým o zásoby a krátkodobými závazky. Jak je vidět z grafu uvedeného v příloze (Graf 14), v žádném období nepřevyšují hodnoty horní hranici (vyznačeno modrou barvou), což znamená, že vázání prostředků v penězích a zejména v pohledávkách, nepůsobí na firmu nijak drasticky, i když jde o peníze, které „leží ladem“ a nezhodnocují se opakovaným užíváním. V letech 2007 až 2010 byly hodnoty optimální. Hodnoty let 2005 a 2006 ukazují, že 1 Kč krátkodobých závazků byla kryta 0,79 a 0,89 Kč pohotových oběžných aktiv. Okamžitá likvidita vypovídá o aktuální platební schopnosti podniku. Její optimum je 0,2-0,5. Do tohoto intervalu spadá pouze hodnota 0,22 v roce

2009. Ve zbytku období se pohybovala pod průměrem. Z toho plyne, že firma je schopna uspokojit své věřitele méně než 0,2 krát, pokud by finanční majetek proměnila v hotovost. Na této nízké hodnotě hotovostní likvidity mají hlavní podíl nízké hodnoty finančního majetku a vysoká hodnota krátkodobých závazků. Cash flow likvidita nepokrývá ani z jedné čtvrtiny výši krátkodobých cizích zdrojů. Z toho vyplývá, že podnik má v tomto případě velmi omezené schopnosti splácet své krátkodobé splatné závazky z vytvořených peněžních prostředků. Zaměřím-li se na ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech, mohu říci, že od roku 2008 podnik dosahuje krátkodobé finanční stability, neboť hodnoty tohoto podílu přesahují doporučených 30 %.

Dám-li do souvislosti hodnoty likvidity sledované firmy s vykazovanými hodnotami likvidity v příslušném oboru (viz Tab. 33), mohu konstatovat, že se firemní hodnoty likvidity v letech 2007, 2008 a 2009 pohybovaly téměř na stejné úrovni jako hodnoty v uvedeném oboru. Ovšem v roce 2010 se firemní hodnoty likvidity nacházely mnohem níž než hodnoty v oboru, kde byla běžná likvidita 1,8, pohotová likvidita 1,6 a okamžitá likvidita 0,4.

Z hlediska likvidity mohu firmě doporučit sledovat výše uvedené ukazatele v kratším časovém intervalu, aby bylo dosaženo objektivnějších hodnot a vyhodnocení celkové likvidní situace podniku v souvislosti s ukazateli aktivity mělo přesnější výsledky. Hlavně co se týče doby obratu pohledávek a doby obratu závazků, neboť závazky tvoří 38 % z bilanční sumy a pohledávky 58 %. Pohledávky tedy představují pro společnost více než polovinu bilanční sumy zadržovaných peněžních prostředků, které by firma jistě mohla, po úhradě svých splatných závazků, výhodně investovat a nemusela by svůj rozpočet zatěžovat využitým kontokorentním a revolvingovým úvěrem.

5.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability pomáhají s hodnocením schopnosti společnosti generovat zisky. Hodnoty rentability jsem doplnila do níže uvedené tabulky (Tab. 27) na základě výpočtů nacházejících se v oddíle 3.6. V této části analýzy při vyhodnocování rentability bych se chtěla zaměřit na posouzení toho, zda je nastavení finanční struktury společnosti optimální, zda je efektivně nakládáno s jednotlivými vstupy a dosahuje-li jejich využitím požadovaného zisku.

Tab. 27. Ukazatele rentability společnosti ELMO a.s. v letech 2007-2010
(vlastní zpracování)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ROA	2,7%	14,4%	28,6%	10,7%	6,4%	8,2%
ROE	2,5%	52,3%	87,1%	21,9%	11,1%	19,3%
ROCE	10,1%	66,1%	109,6%	29,1%	14,0%	23,6%
ROS	0,2%	3,7%	8,0%	2,6%	1,7%	2,7%
ROC	0,9%	5,3%	10,8%	3,7%	2,3%	3,5%
Nákladovost	99,1%	94,7%	89,2%	96,3%	97,7%	96,5%

Ukazatele rentability vypovídají, že firma ELMO je trvale zisková. Hodnota celkových aktiv ukazuje, kolik korun v jakékoli formě společnost využívá k tvorbě zisku. U společnosti ELMO je hodnota aktiv v průběhu sledovaných let kolísavá. I když hodnoty ROA nejsou příliš vysoké, dosahuje společnost o něco vyšší ROA než je ROA v odvětví (viz Graf 15). Z výše uvedené tabulky (Tab. 27) je zřejmé, že nejvyšší hodnoty dospěla společnost v roce 2007, kdy zisk dosáhl rekordní výše. V tomto roce firma neinvestovala do nového vybavení a hodnota aktiv se navýšila jen díky krátkodobým pohledávkám. V dalších letech ROA nabírá klesající podobu a to jednak díky investicím, nárůstu krátkodobých pohledávek a nižším ziskům oproti roku 2007.

Návratnost VK ukazuje, kolik procent čistého zisku firma vydělala z každé koruny investovaného kapitálu, jež vložila do podnikání. Hodnota ROE podniku je dobrá, protože se nachází mezi hodnotou u nejlepších podniků v odvětví a charakteristickou hodnotou za odvětví. I zde byl nejúspěšnější rok 2007, kdy vlivem vysokého čistého zisku dosahovala ROE 87,1 %. V porovnání s hodnotami ROE v odvětví (viz Tab. 28) je ROE firmy ELMO i v ostatních obdobích mnohem vyšší (viz Graf 15). To je dobrý indikátor toho, že je firma schopna generovat návratnost odpovídající riziku, s nímž může být investice spojena. Výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu je u společnosti ELMO vyšší než úroková míra úvěrů. Ukazatel ROCE tedy říká, že firma efektivně využívá dlouhodobý investovaný kapitál. Ukazatel ROS vyjadřuje návratnost tržeb a u firmy ELMO se hodnoty tohoto ukazatele pohybují výrazně pod hodnotami, které jsou vykazovány v odvětví stavebnictví. V roce 2009 pocítila firma ELMO ve svém hospodaření dopad celosvětové krize, což se projevilo hlavně na poklesu tržeb v obchodní činnosti, kdy tržby z prodeje elektroinstalačního materiálu poklesly meziročně o 31,7 % při stejné úrovni marže jako v roce 2008. V roce 2010 se firmě podařilo tržby zvýšit o 15 %, čehož dosáhla snížením obchodní marže a rentabilita tržeb oproti roku 2009 stoupla na 2,7 %. Čili na 1 Kč tržeb připadá 0,027

Kč čistého zisku. Rentabilita nákladů neboli hrubá marže, představovala u analyzované firmy v roce 2010 3,5 %, tzn., že z každé koruny tržeb získala 0,35 haléřů. Tato částka nepředstavuje závratnou sumu a nepříznivým poznatkem je, že hodnota tohoto ukazatele nákladovosti od roku 2007 stoupá. Podnik dosahuje o to horší hospodářský výsledek, protože 1 Kč tržeb dokázal vytvořit s vyššími náklady. Srovnáním-li firmu ELMO s celkovým odvětvím, v letech 2007-2010 byly hodnota ROC firmy výrazně nižší než hodnoty v odvětví. Náklady na prodané zboží a služby ukazují, že firma musela ve sledovaném období zaplatit v průměru okolo 9,6 haléřů na korunu tržeb, aby vyrobila produkt nebo poskytla službu. U celkového odvětví byla průměrná částka nákladovosti 9,1 haléřů na 1 Kč tržby. Usuzuji tedy, že v době ekonomické krize byla firma jednak pod výrazným cenovým tlakem a byla nucena poskytovat slevy na prodávané zboží a velký vliv měl vzrůst cen materiálu a práce, což vyvolalo nárůst nákladů na prodané zboží a služby.

Tab. 28. Ukazatele rentability v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010

	2007	2008	2009	2010
ROA	6,6%	6,4%	9,5%	5,9%
ROE	13,1%	12,6%	19,4%	12,5%
ROS	3,0%	3,6%	5,5%	14,2%
ROC	4,9%	5,2%	7,3%	18,2%
Nákladovost	95,1%	94,8%	92,7%	81,8%

Zdroj: www.mpo.cz, Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009 a 2010

5.3.3 Ukazatele zadluženosti a finanční stability

V této kapitole jsem provedla podrobnou analýzu ukazatelů zadluženosti, jež charakterizují finanční úroveň podniku – věřitelské riziko, udávající míru krytí majetku podniku cizími zdroji (viz Tab. 29) a jejich výsledky interpretuji.

Tab. 29. Ukazatele zadluženosti a finanční stability společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost	78%	81%	75%	65%	58%	67%
Míra zadluženosti	3,6	4,2	3,1	1,9	1,4	2,0
Koeficient samofinancování	22%	19%	25%	35%	42%	33%
Úrokové krytí	1,5	12,3	35,1	11,4	11,6	22,9
Finanční páka	4,6	5,2	4,1	2,9	2,4	3,0
Krytí DM VK	4,7	6,7	11,7	8,2	9,3	5,7
Krytí DM dlouhodobými zdroji	5,8	7,6	12,5	8,7	9,8	6,0

Finanční struktura firmy ELMO je ve všech sledovaných letech tvořena převážně cizími zdroji a hodnoty celkové zadluženosti podniku překračují doporučovanou horní hranici 60 %. V roce 2006 bylo využití cizích zdrojů největší ze všech sledovaných období a tento trend se postupně snižuje, což je pozitivní. Srovnám-li všechna sledovaná období s oborovou strukturou (viz Tab. 34), pak mohu říci, že v oboru byl podíl cizích zdrojů k celkovým aktivům nižší (viz. Graf 17). V roce 2009 se hodnota celkového dluhu k celkovým pasivům společnosti ELMO snížila, což způsobilo jednak to, že firma splatila co nejvíce svých závazků a pak také to, že v hodnotě celkových pasiv se objevila nejvyšší částka výsledku hospodaření minulých let za celé sledované období. I při tak vysoké celkové zadluženosti je firma schopna splácet úroky plynoucí z těchto dluhů.

Míra zadluženosti společnosti ELMO je v jednotlivých letech, až na rok 2009, vyšší než 1,5 násobek. V průměru 1,4 až 4,2 Kč cizího jmění připadá na jednu korunu jmění vlastního. Oproti odvětví stavebnictví má firma ELMO vyšší míru zadluženosti. Hlavní podíl, ve struktuře cizích zdrojů, zaujímají především krátkodobé závazky (více než 58 %) a krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci. Tato skutečnost může být pro podnik riziková, neboť krátkodobé zdroje musí být brzy splaceny a zde sehraává problém vysoký stav pohledávek, který snižuje okamžitou likviditu. Jak jsem již výše uvedla, pro zlepšení okamžité platební schopnosti společnost využívá kontokorentní a revolvingový úvěr. Přesto bych doporučila, aby se společnost zaměřila na snížení doby splatnosti vzniklých pohledávek.

Koeficient samofinancování analyzované společnosti ukazuje, že je společnost schopna více jak z jedné čtvrtiny pokrýt své potřeby z vlastních zdrojů. Zaměřím-li se na ukazatel úrokového krytí, mohu analyzovaný podnik hodnotit pozitivně, neboť hodnoty úrokového krytí se ve všech obdobích, teda až na rok 2005, pohybovaly nad doporučenou hodnotou 5. Podnik vytvářel dostatečný zisk pro splácení úroků věřitelům. Finanční páka, která je poměrem celkových aktiv k vlastnímu jmění, se v tomto podniku pohybuje mezi 2,4 až 5,2. První dva roky má rostoucí tendenci, další tři klesající a v posledním roce dosahuje 3,0. Vlastní kapitál tedy tvoří 33 % celkových aktiv, což je přijatelná hranice.

Výsledek a vývoj poměru krytí vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku nabývá ve všech sledovaných obdobích vyšších hodnot než jedna. To znamená, že společnost používá VK i ke krytí oběžných aktiv, což je dáno skutečností, že společnost nevlastní pozemek ani budovu a stálá aktiva tvoří především samostatné movité věci (stroje, dopravní prostředky) a dlouhodobý nehmotný majetek. Stálá aktiva zaujímají zhruba 4 % celkových aktiv. Podívám-li se na ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji, zjišťuji, že hodno-

ty v jednotlivých letech vyšly poněkud vyšší. I když dochází k financování krátkodobého majetku dlouhodobými zdroji, neřekla bych, že je podnik překapitalizován. Podíl ČPK na oběžných aktivech dosahuje od roku 2008 nepatrně vyšší hodnotu než doporučených 30 % a jedná se o bezpečnou strategii financování.

5.3.4 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele pomáhají zhodnotit, jak efektivně jsou klíčová aktiva a pasiva v rozvaze řízena (Bermanová et al., 2011, s. 154).

*Tab. 30. Ukazatele aktivity společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010
(vlastní zpracování)*

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Obrat aktiv	3,19	2,70	2,65	2,89	2,78	2,33
Obrat DM	85,12	102,13	128,32	68,18	61,54	41,48
Obrat zásob	8,68	9,82	12,12	11,19	14,25	12,24
Doba obratu zásob (dny)	43	38	31	33	26	30
Obrat pohledávek	7,34	4,22	3,83	4,55	4,40	3,35
Doba obratu pohledávek (dny)	50	87	96	81	83	109
Obrat závazků	5,36	3,97	4,22	5,16	6,13	4,00
Doba obratu závazků (dny)	67	91	86	70	59	90

Obrat celkových aktiv u firmy ELMO, jak je patrné z výše uvedené tabulky (Tab. 30), je ve všech sledovaných obdobích nad požadovanou minimální hodnotou 1, což je známkou toho, že firma efektivně využívá svůj majetek. Z 1 Kč majetku dosahuje v průměru necelé 3 Kč tržeb. Obrat aktiv je u firmy vyšší než obrat aktiv v celkovém odvětví (viz Tab. 35). Hodnoty u obratovosti DM jsou nadhodnoceny (průměrná hodnota je 81,1). Je to způsobeno tím, že firma nevlastní budovu ani pozemek. Stálá aktiva tvoří především samostatné movité věci (stroje, dopravní prostředky) a dlouhodobý nehmotný majetek. Navíc využívá leasingové formy k financování vozového parku společnosti, a tato skutečnost neovlivňuje v rozvaze hodnotou u dlouhodobého majetku. V celkovém odvětví v oboru stavebnictví tato hodnota vychází v průměru 3,9.

Doba obratu zásob má ve firmě celkem příznivý vývoj. V posledních čtyřech letech trvá jeden obrat zhruba 30 dní. V oboru stavebnictví je tato doba o něco delší, téměř 42 dnů. Zásoby se v roce 2010 obrátily 12,24krát, což svědčí o celkem efektivním řízení zásob. U celkového odvětví je obratovost nižší, 12,38krát za rok.

Vývoj doby obratu pohledávek v průběhu sledovaných období u firmy ELMO není vůbec pozitivní. Doba, než firma obdrží platby od svých odběratelů, se stále více prodlužuje a v roce 2010 trvalo zákazníkům společnosti až 109 dnů, než uhradili své faktury. Ale i tak je průměrná doba inkasa pohledávek u firmy kratší, než je tomu v celkovém odvětví stavebnictví.

Doba obratu závazků nedosahuje takových hodnot jako doba obratu pohledávek a vypovídá tedy, že společnost ELMO se snaží řádně plnit své závazky vůči státu a ostatním dodavatelům. Průměrná doba splatnosti závazků je 78 dnů a touto dobou se společnost snaží zajistit potřebnou rovnováhu mezi zachováním peněz a udržením spokojených dodavatelů. U celkového odvětví je průměrná doba obratu závazků daleko vyšší (zhruba 205 dnů). Srovnám-li dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků, zjistím, že firma ELMO nemá absolutně žádný prostor pro dodavatelský úvěr. Hodnoty firmy ELMO jsem zanesla do grafů v příloze. Z prvního grafu (Graf 18) je patrné, že doba obratu pohledávek od roku 2007 výrazně převyšuje dobu obratu závazků. V následujícím grafu (Graf 19) je jednoznačně viditelné, že firma nemá k dispozici dodavatelský úvěr, díky kterému by si mohla lépe zhodnotit prostředky, jež by byly firmě poskytnuty bezúplatně. Vzhledem k současné celkové ekonomické situaci to ovšem není nijak neobvyklá situace. Jednak se mnoho odběratelů se dostává do platební neschopnosti a tím se prodlužuje doba splacení pohledávek a pak je na dodavatele zvyšován tlak na rychlejší návratnost peněz a doba hrazení závazků se zkracuje. Firmě bych doporučila, snažit se zkracovat dobu obratu pohledávek nabízením skonta při dřívějším splacení faktury či vystavením směnek, aby se rozdíl mezi dobou splatnosti pohledávek a závazků přiblížil na stejnou úroveň.

5.4 Souhrnné ukazatele

Pomocí těchto ukazatelů se nyní pokusím vyjádřit souhrnně finanční situaci podniku.

5.4.1 Du-Pont rozklad ROE

Rozložením ukazatele rentability vlastního kapitálu mohu získat informaci o tom, které konkrétní faktory ovlivnily výslednou hodnotu ROE, případně zjistím, na co by se měl podnik zaměřit, aby hodnota ROE byla zvýšena. Ukazatel rentability celkového kapitálu je obsažen v Du-Pont rozkladu v příloze P XIII. (*Obr. 3*), nebudu jej tedy znovu rozkreslovat.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu se od roku 2006 pohybuje nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Nejvyšší hodnoty firma dosáhla v roce 2007 díky re-

kordní výši zisku, kterou ovlivnilo zvýšení ziskové marže na hodnotu 6,9 %. V dalších letech ROE nabírá klesající podobu, kterou zapříčinil vznik vysokého stavu konkurenčních firem v oboru stavebnictví a ekonomická situace na trhu, čili bylo dosaženo nižších zisků, podniku klesala zisková marže a snižovala se rentabilita tržeb. Tento pokles byl také vytvořen vzrůstem poměru výkonové spotřeby na tržbách, což v rámci oboru stavebnictví není sice nic neobvyklého, ale pro firmu ELMO to tedy ve sledovaných letech nemělo zcela pozitivní účinky. K dalšímu zlepšení ROE došlo v roce 2010 pomocí zvýšení ziskové marže z hodnoty 1,68 % na úroveň 2,71 %. Na jednu korunu celkových výnosů připadalo firmě 0,271 haléřů čistého zisku. Zvýšení ziskové marže dopomohl především pokles podílu ostatních nákladů na výnosech a podílu osobních nákladů na celkových výnosech, kdy ve firmě došlo v rámci úspor ke snížení průměrného počtu zaměstnanců ze 103 na 90.

Ukazatel obratovosti aktiv nabývá uspokojivých hodnot, neboť výnosy převyšují sumu vložených prostředků, ale od roku 2007 má, vlivem zmenšujících se zisků, klesající tendenci.

Ukazatel finanční páky dává najevo, že se zadlužení firmy v roce 2008 a 2009 snižovalo. Podstatná část cizích zdrojů je tvořena krátkodobými závazky, hlavně závazky z obchodního styku, jejichž doba splatnosti se u analyzované firmy zkracovala z 91 dnů v roce 2006 až na 59 dnů v roce 2009. Úhrada závazků tedy probíhala rychleji a tím přispěla ke snižování hodnoty závazků a zvyšování VH na straně pasiv. Ke zvyšování finančního majetku na straně aktiv docházelo díky využití revolvingového a kontokorentního úvěru a tímto způsobem společnost vytvářela hotovost k úhradě svých splatných závazků. V posledním období byl ale krátkodobý finanční majetek redukován, čímž došlo ke snížení vázanosti finančních prostředků.

Z výše doložených výpočtů se v roce 2010 významným způsobem zvýšila rentabilita podnikání společnosti oproti předcházejícímu roku. Přesto doporučuji společnosti zlepšit kontrolu nákladů a hospodárnost při vynakládání prostředků, za účelem dalšího zvýšení rentability tržeb. Domnívám se, že další zadlužování společnosti by mohlo mít pozitivní vliv na ROE, neboť firma ELMO dokáže každou korunu dluhu hodnotit více, než představují finanční náklady dluhu.

5.4.2 Altmanův Z-score model

Na základě výpočtů uvedených v oddíle 3.8.1.2 jsem doplnila hodnoty Zcz-skóre do níže uvedené tabulky (Tab. 31).

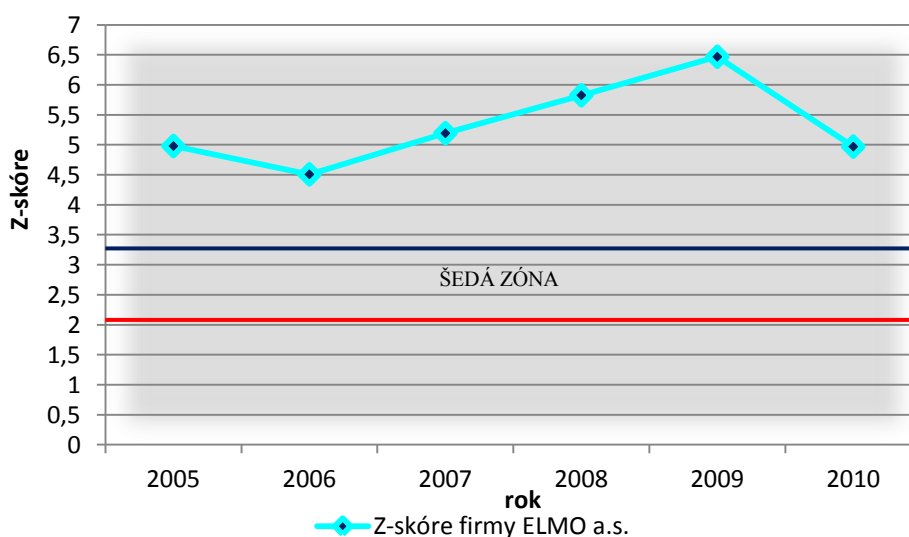
Tab. 31. Výpočet Altmanova Z_{cz} -skóre společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)

Altmanovo Z_{cz} -skóre	2005	2006	2007	2008	2009	2010
x_1	0,027	0,144	0,286	0,107	0,064	0,082
x_2	3,194	2,699	2,651	2,892	2,782	2,334
x_3	0,281	0,238	0,323	0,533	0,730	0,491
x_4	0,164	0,065	0,011	0,247	0,350	0,248
x_5	0,212	0,182	0,230	0,309	0,403	0,280
x_6	0,062	0,067	0,092	0,084	0,069	0,086
Z_{cz}-skóre	4,980	4,508	5,193	5,826	6,468	4,970

V případě společnosti ELMO a.s. dosahují hodnoty tohoto modelu uspokojivých výsledků. Hodnoty všech sledovaných období se pohybují nad horní hranicí, která je v grafu (Graf 2) znázorněna tmavě modrou barvou a dokazují velmi příznivou finanční situaci podniku. Společnost ELMO a.s. mohou označit za finančně pevný a stabilizovaný podnik.

Díky nemožnosti získat kompletní data pro výpočet Altmanova Z_{cz} -skóre u odvětví jsem nemohla provést porovnání s hodnotami u společnosti ELMO.

Graf 2. Vývoj Altmanova indexu společnosti ELMO a.s. 2005-2010 (vlastní zpracování)



5.4.3 Index důvěryhodnosti českého podniku (IN)

Jako poslední je vypočten Index důvěryhodnosti českého podniku, který završí celkovou analýzu. Slouží spíše k ověření správnosti vypočtených údajů. Dle výpočtů uvedených v oddíle 3.8.1.3 jsem doplnila hodnoty indexu IN05 společnosti ELMO a.s. do níže uvedené tabulky (Tab. 32). Z této tabulky je patrné, že jde opravdu o podnik, u kterého můžeme

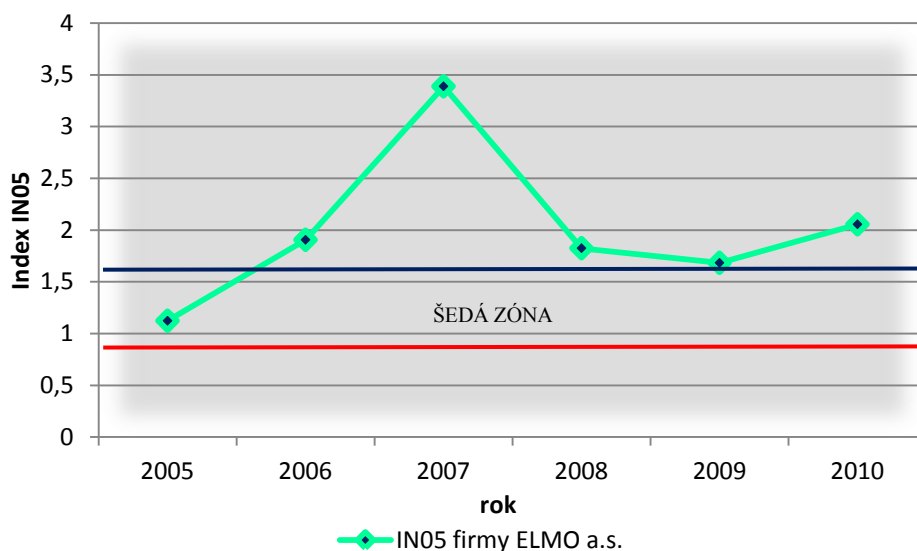
předvídat uspokojivou finanční situaci. V roce 2005 hodnota sice dosahovala pouze 1,123, čímž se podnik finančně pohyboval v šedé. Tento nízký výsledek zapříčinila jednak velmi nízká solventnost firmy a také rentabilita, neboť výše zisku tomto roce byla nízká. V dalších letech výsledky indexu reagovaly na změnu zisku a aktiv v čase a metoda IN05 představuje jako podnik bonitní a finančně zdravý.

Tab. 32. Výpočet indexu IN05 společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010
(vlastní zpracování)

Index IN05	2005	2006	2007	2008	2009	2010
x ₁	1,282	1,239	1,329	1,533	1,730	1,486
x ₂	1,518	12,323	35,099	11,434	11,600	22,936
x ₃	0,027	0,144	0,286	0,107	0,064	0,082
x ₄	3,194	2,699	2,651	2,892	2,782	2,334
x ₅	1,291	1,233	1,312	1,489	1,741	1,427
Index IN05	1,123	1,905	3,388	1,824	1,683	2,055

Výpočet indexu IN05 za odvětví jsem musela vynechat, neboť hodnoty nebylo možné spočítat díky nedostatku potřebných údajů.

Graf 3. Vývoj indexu IN05 společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010
(vlastní zpracování)



6 SHRNU TÍ A DOPORU ČENÍ

Cílem mé bakalářské práce bylo provést finanční analýzu společnosti ELMO a. s. v letech 2005 až 2010 a porovnat její hodnoty s oborem „Stavebnictví“. V následujícím shrnutí budou přehledně uspořádány dosažené výsledky, formulována doporučení pro firmu a navržena případná opatření, která by mohla přispět ke zlepšení situace ve firmě a tím i jejího postavení na trhu.

Společnost ELMO a.s. se zabývá velkoobchodním prodejem elektroinstalačního materiálu a prováděním elektromontážních prací, což se projevuje při pohledu do rozvahy především v oblasti oběžných aktiv, která tvoří více než 93% aktiv celkových, tento jev je však typický pro tuto oblast podnikání.

Z hodnocení struktury rozvahy je patrné, že celkový objem aktiv (pasiv) byl proměnlivý. Docházelo k více či méně významným změnám. Firma disponovala větším množstvím oběžných aktiv než stálých aktiv. To je stav, který je pro firmu celkem výhodný, protože peněžní prostředky nejsou vázány dlouhodobě a firma tak má možnost s nimi disponovat. Hodnota obratu aktiv podniku je vynikající a je vyšší než hodnota u nejlepších podniků odvětví. Podívám-li se blíže tedy na oběžná aktiva, mohu konstatovat, že je jejich výše ovlivněna především zásobami a pohledávkami. Při bližším zkoumání zásob, jež jsou tvořeny především nakoupeným zbožím a materiálem, jsem zjistila, že se jejich obrat pohybuje v rozmezí 26 - 43 dnů. Tato hodnota je však průměrná a nepřihlíží ke struktuře a druhům materiálu zboží. Stává se totiž, že některé komodity jsou na skladě vázány dva dny, jiné zde zůstávají déle než půl roku, což způsobuje vázanost finančních prostředků, jež by mohly být investovány jinde. Společnost by se měla při řízení zásob podrobněji zaměřit na rozdělení zásob do určitých skupin a to dle doby jejich obratu. Zboží a materiálu, které během sledovaného období neopustí sklad, by se měla společnost co nejdříve „zbavit“, tzn. poskytovat na toto zboží zákazníkům slevy, nabídnout zboží k odkupu firmám, jež podnikají ve stejném oboru atd.

Nejvýznamnější položkou oběžných aktiv jsou však pohledávky z obchodního styku. Jejich výše neustále narůstá, což způsobuje platební neschopnost některých významných odběratelů a též dohodnuté doby splatnosti, které se pohybují v rozmezí 50 – 109 dnů. Doba obratu pohledávek jako celku se však pohybuje již nad tímto rozmezím. Aby k tomuto již nedocházelo, používá společnost k zajišťování svých pohledávek směnky, tvoří opravné položky a využívá faktoringových služeb Komerční banky.

Narůstající suma neuhrazených pohledávek je také hlavní příčinou nepříznivého vývoje v oblasti hrazení splatných závazků, což se posléze mírně projevuje v zadluženosti společnosti. Při řešení této problematiky by bylo velmi vhodné, aby společnost dosáhla prodloužení splatnosti svých závazků nad dobu splatnosti pohledávek. Dohodnutá doba splatnosti pohledávek se nyní totiž u nejvýznamnějších odběratelů pohybuje v rozmezí 45 – 90 dnů, kdežto doba splatnosti závazků společnosti většinou v rozmezí 14 – 60 dnů.

Co se týče pasiv, za zmínku stojí pouze každoroční zvýšení procentuálního podílu vlastního jmění a obrovský nárůst cizích zdrojů v posledním roce. Důvodem bylo meziroční navýšení krátkodobých závazků z obchodních vztahů (o 85 %) po úspěšné realizaci zakázky většího objemu. Kapitálová struktura společnosti je vzhledem k provozní výkonnosti vhodná. Problém by mohl částečně být v provozní výkonnosti, neboť podíl úplatných zdrojů na aktivech je příliš vysoký a taktéž hodnota úrokové míry je příliš vysoká.

Při analýze výsledků hospodaření, tedy přesněji při sledování vývoje nákladů a tržeb, jsem zjistila, že společnost nedosáhla nikdy ztráty (dosahuje neustále zisku i kladného CF), což je stav pozitivní. Rentabilita celkového vloženého kapitálu však klesá, což je zapříčiněno poklesem tržeb z prodeje zboží. Hodnota marže podniku je slabá, přičemž je nižší než charakteristická hodnota za odvětví. Hlavním faktorem způsobujícím tento vývoj je vzrůstající konkurenční boj a růst cen vstupů. Podíl přidané hodnoty na výnosech podniku je velmi příznivý, protože je vyšší než hodnota u nejlepších podniků odvětví a u odvětví celkem. Podíl osobních nákladů na výnosech podniku je vyšší než charakteristická hodnota za odvětví a u nejlepších podniků.

Je důležité podotknout, že provozní výkonnost podniku je dobrá. Hodnota produkční síly podniku je mezi hodnotou u nejlepších podniků v odvětví a charakteristickou hodnotou za odvětví.

Poměrové ukazatele zaměřené na likviditu podniku informují o slabé platební schopnosti podniku. Hodnoty ukazatelů jen výjimečně dosáhly stanovených optimálních hodnot. Těchto nevyhovujících hodnot podnik dosáhl vázaností velké části svých prostředků v krátkodobých pohledávkách. Bylo by dobré, kdyby podnik zlepšil politiku vůči svým obchodním partnerům či zákazníkům, aby byl schopen trvale dostát svým závazkům. Taktéž by bylo efektivnější sledovat tyto ukazatele v kratším časovém intervalu, aby bylo dosaženo objektivnějších hodnot a vyhodnocení celkové likvidní situace podniku v souvislosti s ukazateli aktivity mělo přesnější výsledky.

Lze doporučit, aby se podnik zaměřil na pohledávky po lhůtě splatnosti a využíval některého z ochranných prostředků. Pomocí bankovní záruky, zástavního práva, zálohy či jiné formy ručení se může společnost chránit před nárůstem nedobytných pohledávek a přispět k tomu, aby obdržela platby od svých odběratelů v kratší době.

Z hodnot ukazatelů rentability plyne, že se firmě vždy podařilo zhodnotit vlastní i vložený kapitál. Vliv na tyto hodnoty měl největší měrou hospodářský výsledek po zdanění, který byl ve sledovaných letech kladný. Rentabilitu celkového vloženého kapitálu ovlivňuje ziskovost tržeb, která nabývala ve všech obdobích kladných hodnot. Obratovost aktiv byla po celé období také pozitivní. Rentabilita vlastního kapitálu se vyvíjela podobně jako ROA. Firmě se daří efektivně zhodnotit vložené prostředky do podnikání s vyšším výnosem, než je např. výnos ze státních dluhopisů.

K ukazatelům hodnotícím zadluženost lze říci, že ve všech letech je zadluženost větší, než je optimální. Téměř 81 % zadluženost v roce 2006 je dána kumulací krátkodobých závazků společnosti ke konci období. Vedení si plně uvědomuje, že krátkodobé zdroje musí brzy splatit a zde sehrává problém vysoký stav pohledávek, který snižuje okamžitou likviditu. I zde plyne doporučení, týkající se řešení problému se stavem pohledávek. Tento úkol sice není snadný, neboť za současné ekonomické situace se nelehko získávají požadované prostředky od „dlužníků“. Mohu ale navrhnout, aby firma ELMO v příštích smlouvách o dílo zkusila prosadit dohodu s odběrateli či zadavateli staveb předem placené zálohy alespoň na dodávaný materiál.

Při hodnocení intenzity využívání prostředků jsem zjistila intenzivní a efektivní využívání hmotného investičního majetku a správné hospodaření se zásobami. Jejich doba obratu byla v posledním roce 30 dní. Horších hodnot dosahoval obrat pohledávek. Jeho snižující se hodnoty vypovídají o tom, že se rok od roku zvyšuje počet dní, po které jsou odběratelé dlužní podniku.

Altmanův Z-score model dosahuje uspokojivých výsledků. Na základě zjištěných výsledků mohu společnost ELMO a.s. určit za finančně zdravý podnik.

Poslední zkoumaný ukazatel byl index důvěryhodnosti českého podniku (IN05). Při jeho výpočtu šlo spíše o ověření předchozích výpočtů a v závěru z něj plyne, že společnost ELMO se jeví zdravý podnik s uspokojivou finanční situací.

Na základě mých zjištění jsem dospěla k názoru, že i přes všechny problémy, které provází vývoj této společnosti při ne příliš příznivé situaci na trhu, je doposud plněn cíl většiny

podnikatelských subjektů, a sice že dochází k dlouhodobé maximalizaci tržní hodnoty podniku a společnost dosahuje dostatečně vysoký výsledek hospodaření. Úroveň podnikové výkonnosti je dostatečná.

Z celkové analýzy lze vyvodit následující doporučení, co se týče budoucího vývoje účetní jednotky. Vedení společnosti by mělo rozvíjet aktivity v převažujících oblastech činnosti, tedy zaměřit se nejen na velkoobchod, tzn. v oblasti velkoobchodu elektro a v oblasti elektromontáží se orientovat víceméně na velké organizace, jejichž zakázky přispívají k efektivnímu využití kapacit, ale také na maloobchod, neboť v daném regionu by si firma mohla vytvořit příznivou maloobchodní síť. Zvýšené úsilí firemního marketingu by mělo být zaměřeno na rozšiřování okruhu zákazníků využívajících kompletní servis v oboru elektro jako jsou i domácnosti a postupné rozšíření zakázek společnosti rovněž do systému půjčování elektro nářadí a strojů. Pro menší odběratele by mohl být rozšířen sortiment prodeje např. i o pracovní oděvy, ochranné pracovní pomůcky atp. Ale především by se firma mohla začít specializovat na výrobu a dodávku malých větrných elektráren pro domácnosti, neboť stoupající cena za dodávání elektrické energie by jistě mohla v budoucnu způsobit zájem o zprostředkování této služby. Domnívám se, že tento návrh může vytvořit velkou příležitost, pro zlepšení firemního zisku budoucnosti.

Finančními cíli pro následující účetní období by mělo být, že řízení podnikových financí bude směřovat k tomu, aby byl narušen trend rostoucí zadluženosti. Zadluženost, která je vyvolávána nepříznivým vývojem v oblasti hrazení splatných závazků, je potřeba řešit snížením doby splatnosti pohledávek, případně zajišťovat větší část těchto pohledávek směnkami. Pro další zdravý rozvoj společnosti je třeba dosáhnout vyšší rentability, a to zejména cestou snižování nákladovosti tržeb. V provozní činnosti se musí společnost zaměřit na optimalizaci spotřeby vstupů, zejména energií, a dále snižování podílu osobních nákladů ve vztahu k realizovaným tržbám. Tyto záměry mohou být prakticky realizovány zvyšováním produktivity práce prostřednictvím modernizace zařízení a technologií a prostřednictvím úprav v organizaci lidských zdrojů. Ke zvýšení ziskovosti podniku bych doporučila zprostředkovat dohodu s dodavatelem o poskytování vyšších slev a také neustále vyhledávat a rozšiřovat nový okruh svých zákazníků.

ZÁVĚR

Pro dosažení cílů této bakalářské práce byla na základě účetních výkazů zpracována analýza finanční a majetkové situace podniku. Byl zhodnocen vývoj stability, výnosnosti i platební schopnosti společnosti. Také byly analyzovány ukazatele obratovosti a zadluženosti podniku. Na všechny výše uvedené poměrové ukazatele byl kladen největší důraz, protože mají největší vypovídací schopnost. Dále byla provedena horizontální a vertikální analýza, která je rovněž součástí celkové analýzy. Pomocí pyramidového rozkladu byly určeny faktory, které měly v daných letech největší podíl na vývoj rentability podniku. Závěrem byly aplikovány modely predikce finanční tísně podniku s cílem odhalit slabá místa hospodaření podniku a včas zabránit případným problémům v budoucnosti.

Rozborem účetních výkazů jsem zjistila, že majetek společnosti ELMO a.s. má kolísavou hodnotu bilanční sumy aktiv a v průběhu analyzovaných let nedošlo k výrazné změně v majetkové struktuře podniku. Ta je převážně tvořena oběžnými aktivy. Na celkové sumě aktiv se nejvýrazněji podílí zásoby (materiál a nedokončená výroba) a krátkodobé pohledávky. Zásoby jsou základním stavebním kamenem podniku. Jsou nezbytné pro všechna tři divizní oddělení-velkoobchod elektro, elektromontážní práce a výroba elektrorozvaděčů.

U vývoje finanční struktury je důležitá skutečnost, že položka vlastního kapitálu absolutně roste, což při stálé výši základního kapitálu znamená, že společnost je trvale zisková. Důležitou skutečností je, že společnost ponechává zisky ve firmě pro její další rozvoj, což je patrné ze stále vysokého výsledku hospodaření minulých let. Podíl v zastoupení vlastních a cizích zdrojů není vyvážený, vzhledem k zaměření činnosti společnosti převažuje cizí kapitál nad vlastním (cca 70%).

Z rozboru výnosů vyplynulo, že v průběhu sledovaných let se na jejich tvorbě převážně podílely výkony. Stěžejní podnikatelskou činností firmy je tedy poskytování služeb v oblasti stavebních elektromontážních prací. Stejně jako v celkovém odvětví byl i ve společnosti ELMO poznat dopad ekonomické krize meziročním poklesem celkových výnosů. Došlo také ke snížení celkových nákladů a to převážně vlivem snížení nákladů na prodané zboží. Ekonomická situace měla také velký dopad na vývoj výsledku hospodaření společnosti. Ten od roku 2007 klesal a pro udržení chodu společnosti v tomto nelehkém období vynaložil management podniku veliké úsilí a dosáhl toho, že se VH nedostal do záporných hodnot a podnik tak byl ve všech sledovaných letech ziskový. I přes tyto problémy si společnost vede velmi dobře.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie:

- [1] BERMANOVÁ, Karen a Joe KNIGHT a John CASE. *Finanční inteligence pro manažery: Klíč ke skutečné hodnotě čísel*. Vydání první. Brno: Computer Press, 2011, 241 s. ISBN 978-80-251-3724-6.
- [2] BLAHA, Zdeněk Sid, Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [3] GRÜNWALD, Rolf, Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vydání 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] JINDŘICHOVSKÁ, Irena, Zdeněk Sid BLÁHA. *Podnikové finance*. Vydání 1. Praha: Management Press, 2001, 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. První vydání. Praha: GRADA, 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [6] LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy: analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic: případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému*. Vydání první. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [7] PASEKOVÁ, Marie. *Účetní výkazy v praxi*. Praha: Kernberg Publishing, 2007, 212 s. ISBN 978-80-903962-6-5.
- [8] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualizované vydání. Praha: GRADA, 2011, 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [9] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

- [10] VOCHOZKA, MAREK. *Metody komplexního hodnocení podniku*. První vydání. Praha: GRADA, 2011, 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Internetové zdroje:

- [11] ČESKO. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *MPO: Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO za rok 2010* [PDF online]. Duben 2011 [cit. 2012-02-14]. MPO. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>>.
- [12] Československo. Zákon č. 563 ze dne 12. 12. 1991 o účetnictví. In: *Sbírka zákonů České a Slovenské Federativní republiky* [online]. 1991, částka 107, s. 2805-2806. ISSN 1210-005. Dostupný z WWW: <<http://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/sb107-91.pdf>>.
- [13] MANAGEMENTMANIA.COM. *ManagementMania: Ekonomika a finance* [online]. © 2011-2012 [cit. 2012-02-18]. Dostupné z WWW: <<http://managementmania.com/ekonomika-a-finance>>.
- [14] *ELMO a.s.* [online]. © 2009-2011 [cit. 2012-03-10]. Dostupné z WWW: <<http://www.elmo.cz/cz/>>.
- [15] JADVIŠČÁK, Daniel. WEBNODE.CZ. *Finanční analýza* [online]. © 2011 [cit. 2012-02-18]. Dostupné z WWW: <<http://financi-analyza.webnode.cz/>>.

Interní materiály:

- [16] Interní materiály společnosti ELMO a.s.
- [17] Účetní závěrky společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010.
- [18] Výroční správy společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CF	Cash flow.
ČPK	Čistý pracovní kapitál.
DFM	Dlouhodobý finanční majetek.
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek.
DM	Dlouhodobý majetek.
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek.
EAT	Earnings after Taxes.
EBIT	Earnings before Interest and Taxes.
EBT	Earnings before Taxes.
IS	Informační systém.
KFM	Krátkodobý finanční majetek.
ROA	Return On Assets.
ROC	Return On Cost.
ROCE	Return On Capital Employed.
ROE	Return On Equity.
ROS	Return On Sales.
TAB.	Tabulka.
VH	Výsledek hospodaření.
VK	Vlastní kapitál.

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1. Vzájemná provázanost účetních výkazů (Knápková a Pavelková, 2010, s. 56)	18
Obr. 2. Čistý pracovní kapitál (Knápková a Pavelková, 2010, s. 82).....	20
<i>Obr. 3. Rozklad rentability vlastního kapitálu společnosti ELMO a.s. v letech 2005 – 2007(vlastní zpracování)</i>	<i>89</i>

SEZNAM TABULEK

Tab. 1. Struktura výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků (Růčková, 2011, s. 36).....	17
Tab. 2. Vývoj počtu zaměstnanců firmy ELMO a.s. (vlastní zpracování)	33
Tab. 3. Vývoj počtu zaměstnanců v oboru „Stavebnictví“ v letech 2006-2010 (vlastní zpracování)	33
Tab. 4. Vertikální analýza pasiv v rozvaze v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)	37
Tab. 5. Hodnoty finanční struktury v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (Zdroj: www.mpo.cz, Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009 a 2010)	38
Tab. 6. Vertikální analýza aktiv v rozvaze v letech 2005-2010 (vlastní zpracování).....	38
Tab. 7. Hodnoty majetkové struktury v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (Zdroj: www.mpo.cz, Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009 a 2010)	39
Tab. 8. Horizontální analýza majetkové struktury firmy ELMO a.s. (vlastní zpracování)	40
Tab. 9. Horizontální analýza majetkové struktury v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (vlastní zpracování).....	42
Tab. 10. Horizontální analýza finanční struktury firmy ELMO a.s. (vlastní zpracování)	43
Tab. 11. Horizontální analýza finanční struktury v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (vlastní zpracování).....	45
Tab. 12. Výkaz zisku a ztráty společnosti ELMO a.s. – hodnoty výnosů v letech 2005 až 2010 (vlastní zpracování).....	46
Tab. 13. Vertikální analýza výnosů společnosti ELMO a.s. v letech 2005 až 2010 (vlastní zpracování)	46
Tab. 14. Horizontální analýza výnosů společnosti ELMO a.s. v letech 2005 až 2010 (vlastní zpracování)	46
Tab. 15. Horizontální analýza výnosů v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)	47
Tab. 16. Výkaz zisku a ztráty společnosti ELMO a.s. – hodnoty nákladů v letech 2005 až 2010 (vlastní zpracování).....	47
Tab. 17. Vertikální analýza nákladů společnosti ELMO a.s. v letech 2005 až 2010 (vlastní zpracování)	47

Tab. 18. Horizontální analýza nákladů společnosti ELMO a.s v letech 2005 až 2010 (vlastní zpracování)	48
Tab. 19. Horizontální analýza výnosů v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)	48
Tab. 20. Vývoj jednotlivých položek výsledku hospodaření společnosti (Zdroj: Výroční zprávy společnosti ELMO a.s. v letech 2005 až 2010).....	49
Tab. 21. Vývoj jednotlivých položek výsledku hospodaření v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)	50
Tab. 22. Dělení VH před úroky a zdaněním ve společnosti ELMO a.s. v letech 2005 až 2010 (vlastní zpracování).....	50
Tab. 23. Vývoj peněžní toků v jednotlivých oblastech činnosti společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování).....	51
Tab. 24. Vývoj čistého pracovního kapitálu ve společnosti ELMO a.s. v letech 2005- 2010 (vlastní zpracování)	52
Tab. 25. Vývoj čistého pracovního kapitálu v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007- 2010 (vlastní zpracování)	53
Tab. 26. Ukazatele likvidity společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)	53
Tab. 27. Ukazatele rentability společnosti ELMO a.s. v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)	55
Tab. 28. Ukazatele rentability v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010.....	56
Tab. 29. Ukazatele zadluženosti a finanční stability společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování).....	56
Tab. 30. Ukazatele aktivity společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)	58
Tab. 31. Výpočet Altmanova Z_{cz} -skóre společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)	61
Tab. 32. Výpočet indexu IN05 společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)	62
Tab. 33. Hodnoty likvidity v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (Zdroj: www.mpo.cz, Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009 a 2010).....	85
Tab. 34. Ukazatele zadluženosti v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)	86

Tab. 35. Ukazatele aktivity v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)	87
--	----

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Rozvaha společnosti ELMO a.s. v letech 2005- 2010.
- P II Výkaz zisku a ztráty společnosti ELMO a.s. v letech 2005 – 2010.
- P III Organizační struktura firmy ELMO a.s.
- P IV Graf 4, graf 5.
- P V Graf 6., graf 7.
- P VI Graf 8., graf 9.
- P VII Graf 10., graf 11.
- P VIII Graf 12., graf 13.
- P IX Graf 14., tab. 33., graf 15.
- P X Graf 16., tab. 34., graf 17.
- P XI Tab. 35., graf 18.
- P XII Graf 19.
- P XIII Obr. 3. – Du-Pont rozklad ROE.

**PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI ELMO A.S. V LETECH
2005-2010**

AKTIVA v tis. Kč	Účetní období (Netto)					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA CELKEM	56 171	98 592	134 334	120 311	111 257	152 118
Dlouhodobý majetek	2 613	2 820	2 800	5 106	5 030	8 794
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	505	215	25	3	0	235
Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkum. a vývoje	0	0	0	0	0	0
Software	505	215	25	3	0	0
Ocenitelná práva	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
Nedokončený dl. nehmotný majetek	0	0	0	0	0	235
Poskytnuté zálohy na DNM	0	0	0	0	0	0
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	2 108	2 605	2 775	5 103	5 030	8 559
Pozemky	0	0	0	0	0	0
Stavby	0	0	0	0	0	0
Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	1 686	2 582	2 710	5 038	4 965	8 223
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23	23	65	65	65	65
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	399	0	0	0	0	271
Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	0	0	0
Opravná položka k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	52 752	94 932	129 535	113 171	105 387	142 215
<i>Zásoby</i>	20 671	27 094	29 372	31 087	21 723	29 018
Materiál	19 100	22 555	26 221	26 082	19 461	25 893
Nedokončená výroba a polotovary	1 571	4 539	3 151	5 005	2 262	3 125
Výrobky	0	0	0	0	0	0
Zvířata	0	0	0	0	0	0
Zboží	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0	0
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0	0	0	0	0
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	24 438	63 012	93 088	76 420	70 388	106 012
Pohledávky z obchodních vztahů	23 597	60 617	92 482	71 434	65 675	104 493
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	162	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
Pohl. za spol., čl. družstva a účastníky sdružení	42	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení	0	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	0	0	0	4 575	3 751	0
Krátkodobě poskytnuté zálohy	751	1 611	651	363	820	1 480
Dohadné účty aktivní	0	14	-57	47	142	39
Jiné pohledávky	48	608	12	1	0	0
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	7 643	4 826	7 075	5 664	13 276	7 185
Peníze	2 637	1 831	194	664	1 742	513
Účty v bankách	5 006	2 995	6 881	5 000	11 534	6 672
Krátkodobé CP a podíly	0	0	0	0	0	0
Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	806	840	1 999	2 034	840	1 109
Náklady příštích období	886	840	1 995	2 061	911	1 109
Kompletní náklady příštích období	0	0	4	0	0	0
Příjmy příštích období	-80	0	0	-27	-71	0

PASIVA v tis. Kč	Účetní období					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
PASIVA CELKEM	56 171	98 592	134 334	120 311	111 257	152 118
Vlastní kapitál	12 314	18 943	32 695	41 812	46 936	50 207
<i>Základní kapitál</i>	2 484	2 484	2 484	2 484	2 484	2 484
Základní kapitál	2 484	2 484	2 484	2 484	2 484	2 484
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0	0
<i>Kapitálové fondy</i>	0	0	0	0	0	0
<i>Fondy ze zisku</i>	279	186	254	421	343	340
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	249	249	249	248	248	248
Statutární a ostatní fondy	30	-63	5	173	95	92
<i>Výsledek z hospodaření z minulých let</i>	9 239	6 370	1 486	29 757	38 907	37 675
Nerozdělený zisk minulých let	9 239	6 370	1 486	29 757	38 907	37 675
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0	0
<i>Výsledek hospodaření (+/-)</i>	312	9 903	28 471	9 150	5 202	9 708
Cizí zdroje	43 803	79 572	101 096	78 489	64 321	102 340
<i>Rezervy</i>	0	0	0	0	1 302	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0	1 302	0
Ostatní rezervy	0	0	0	0	0	0
<i>Dlouhodobé závazky</i>	2 951	2 576	2 399	2 502	2 486	2 647
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobě přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0
Jiné závazky	2 800	2 330	2 330	2 330	2 330	2 330
Odložený daňový závazek	151	246	69	172	156	317
<i>Krátkodobé závazky</i>	33 456	67 047	84 429	67 484	50 512	88 706
Závazky z obchodních vztahů	32 772	63 997	73 957	64 851	45 655	84 399
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení	0	0	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	938	1 259	1 605	2 065	3 400	1 877
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	394	626	779	913	829	1 059
Stát - daňové závazky a dotace	212	2 072	9 158	0	0	611
Krátkodobě přijaté zálohy	0	0	0	0	5	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	-871	-908	-1 093	-346	559	553
Jiné závazky	11	1	23	1	64	207
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	7 396	9 949	14 268	8 503	10 021	10 987
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	6 946	9 499	13 868	8 153	9 721	10 737
Krátkodobé finanční výpomoci	450	450	400	350	300	250
Časové rozlišení	54	77	543	10	0	-429
Výdaje příštích období	39	12	498	10	0	0
Výnosy příštích období	15	65	45	0	0	-429

**PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI ELMO
A.S. V LETECH 2005-2010**

VZZ v tis. Kč	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	118 893	129 130	158 730	133 369	91 083	98 522
Náklady vynaložené na prodané zboží	102 764	109 039	129 881	112 401	71 543	82 662
Obchodní marže	16 129	20 091	28 849	20 968	19 540	15 860
Výkony	61 306	139 826	195 981	216 393	215 717	257 397
Tržby za prodej vlastních výr. a služeb	60 542	136 923	197 369	214 540	218 460	256 534
Změna stavu vnitropodnik. zás. vl. výroby	760	2 903	-1 396	1 863	-2 742	858
Aktivace	4	0	8	-10	-1	5
Výkonová spotřeba	56 619	121 734	157 130	176 212	178 421	222 085
Spotřeba materiálu a energie	26 731	71 011	91 684	105 729	105 940	138 153
Služby	29 888	50 723	65 446	70 483	72 481	83 932
Přidaná hodnota	20 816	38 183	67 700	61 149	56 836	51 172
Osobní náklady	18 293	20 835	27 458	46 105	41 695	34 550
Mzdové náklady	13 266	15 149	20 109	36 036	32 557	25 439
Náklady na sociální zabezpečení	4 808	5 456	7 086	9 733	8 697	8 650
Sociální náklady	219	230	263	336	441	461
Daně a poplatky	81	106	136	129	141	161
Odpisy dlouhod. nehmot. a hmotného majetku	821	1 042	1 058	1 042	1 144	1 809
Tržby z prodeje inv. maj. a mater.	1 163	642	426	1 310	1 440	1 314
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	664	169	250	1 445	1 459	1 037
Zůstatková cena prodaného DM	81	169	0	58	0	0
Prodaný materiál	583	0	250	1 387	1 459	1 037
Změna stavu rezerv a opr. pol. v provoz. oblasti a komplexních nákladů příštích období	-161	-844	-107	378	5 184	-6
Ostatní provozní V	66 659	64 527	56 830	8 164	742	645
Ostatní provozní N	67 405	67 684	57 624	8 778	2 247	2 233
Provozní VH	1 535	14 360	38 537	12 746	7 148	13 347
Tržby z prodeje CP a podílů	0	0	0	0	0	0
Prodané cenné papíry	0	0	0	0	0	0
Výnosy z dl. fin. majetku	0	0	0	0	0	0
Výnosy z kr. fin. majetku	0	0	0	0	0	0
Náklady k fin. majetku	0	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opr. pol. ve fin. oblasti	0	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	245	247	426	495	13	16
Nákladové úroky	1 015	1 155	1 096	1 128	612	544
Ostatní fin. výnosy	2	8	20	195	1 087	155
Ostatní fin. náklady	241	382	515	538	1 149	1 041
Finanční VH	-1 009	-1 282	-1 165	-976	-661	-1 414
Daň z příjmů za běžnou činnost	214	3 175	8 901	2 620	1 285	2 225
VH za běžnou činnost	312	9 903	28 471	9 150	5 202	9 708
Mimořádné V	0	0	0	0	0	0
Mimořádné N	0	0	0	0	0	0
Daň z příjmů z mimoř. čin.	0	0	0	0	0	0
Mimořádný VH	0	0	0	0	0	0
VH za účetní období	312	9 903	28 471	9 150	5 202	9 708
VH před zdaněním	526	13 078	37 372	11 770	6 487	11 933

PŘÍLOHA P III: ORGANIZAČNÍ STRUKTURA FIRMY ELMO A.S.

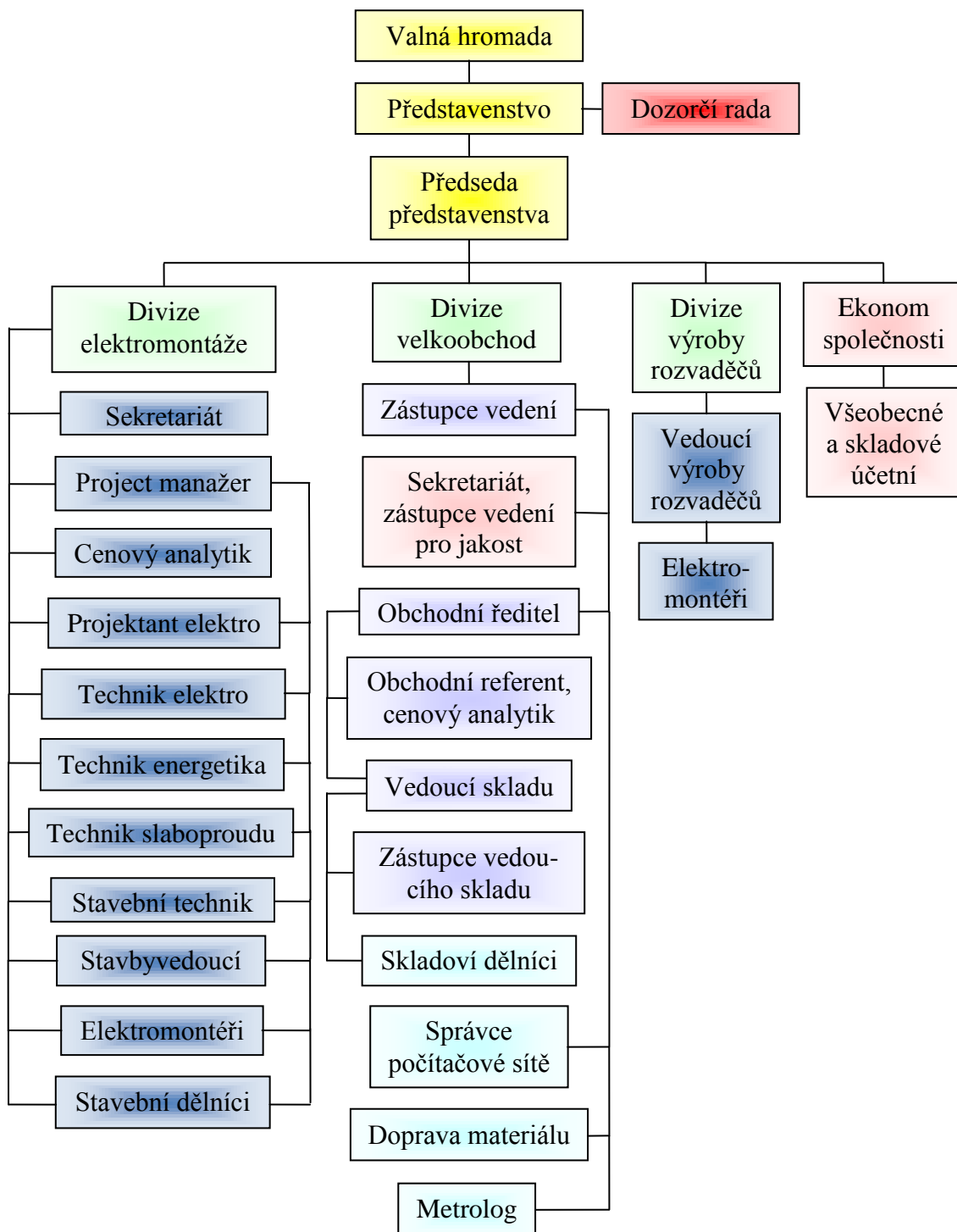
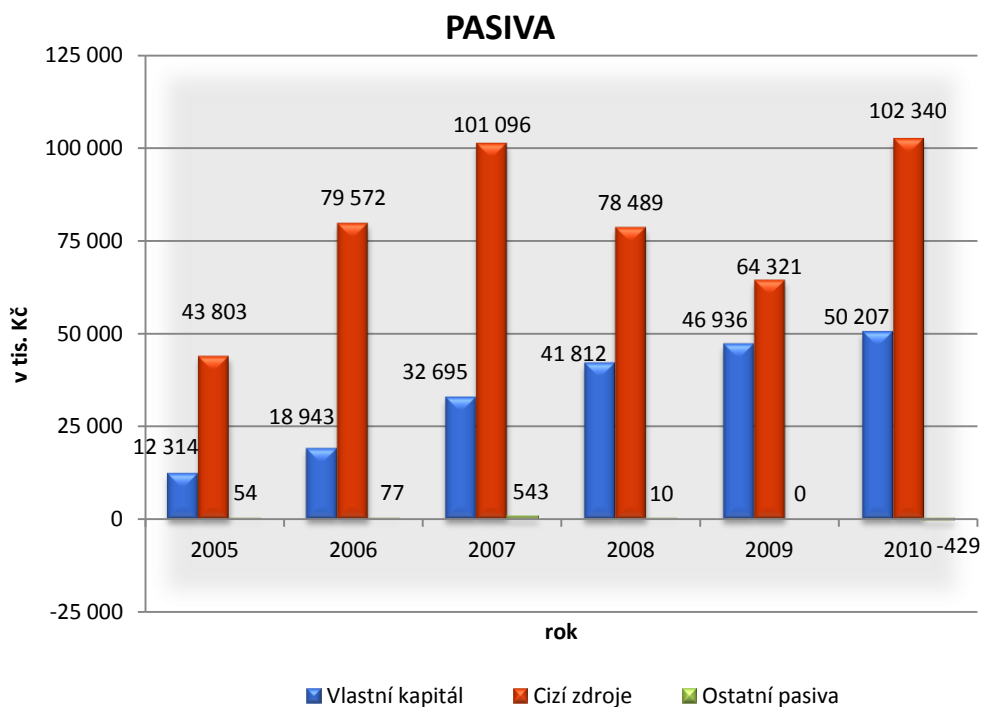


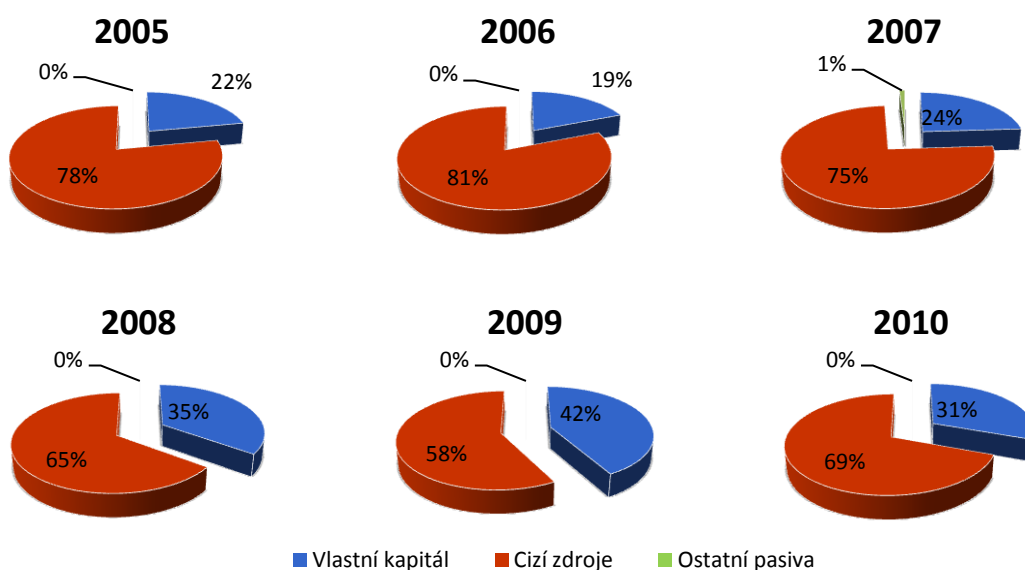
Schéma 1. Organizační struktura firmy ELMO a.s. (Zdroj: Bc. Bořutová)

PŘÍLOHA P IV: GRAF 4., GRAF 5.

Graf 4. Rozvaha společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 - hodnoty pasiv (vlastní zpracování)

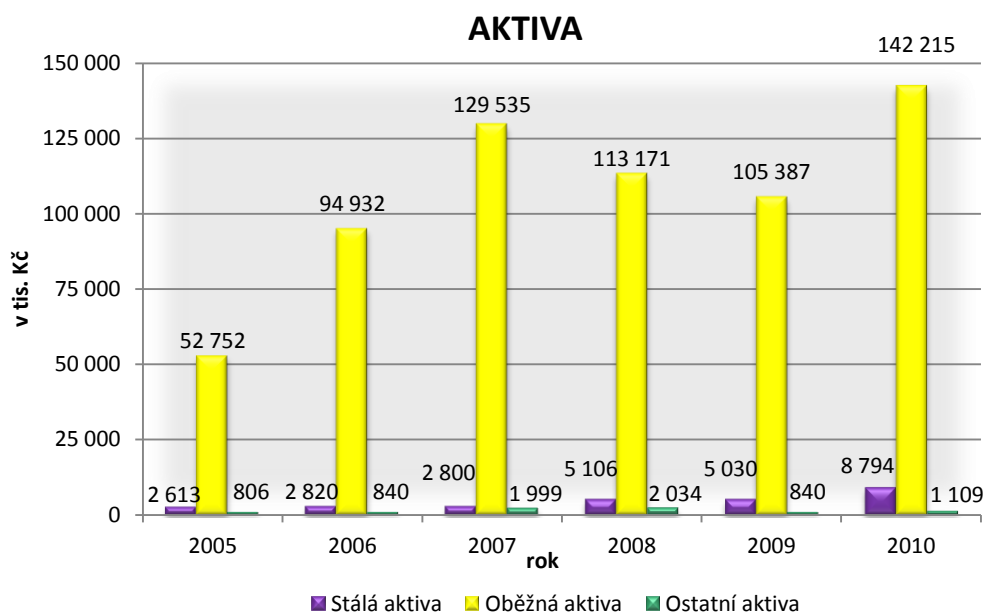


Graf 5. Vertikální analýza pasiv v rozvaze společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)

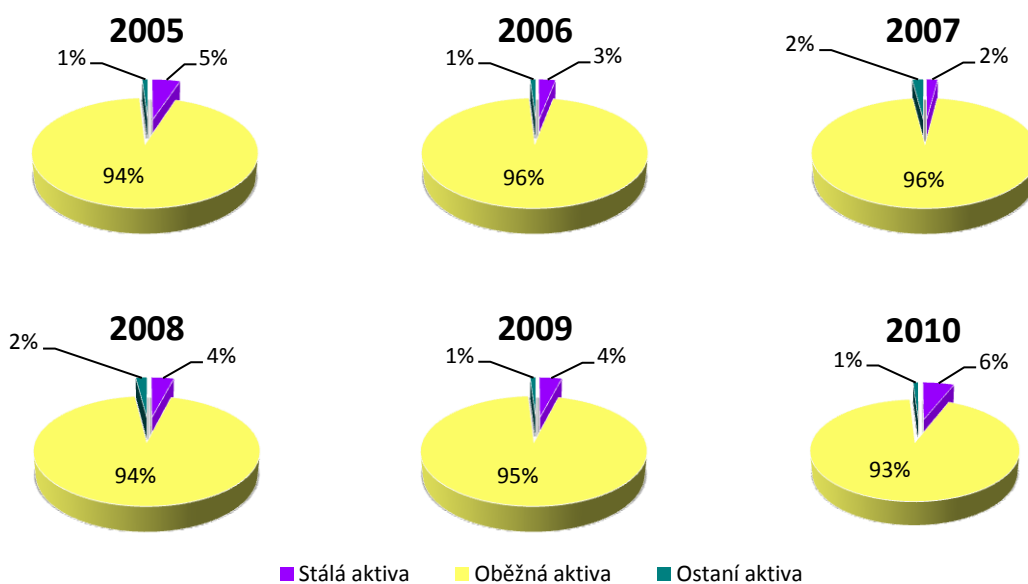


PŘÍLOHA P V: GRAF 6., GRAF 7.

Graf 6. Rozvaha společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 - hodnoty aktiv (vlastní zpracování)

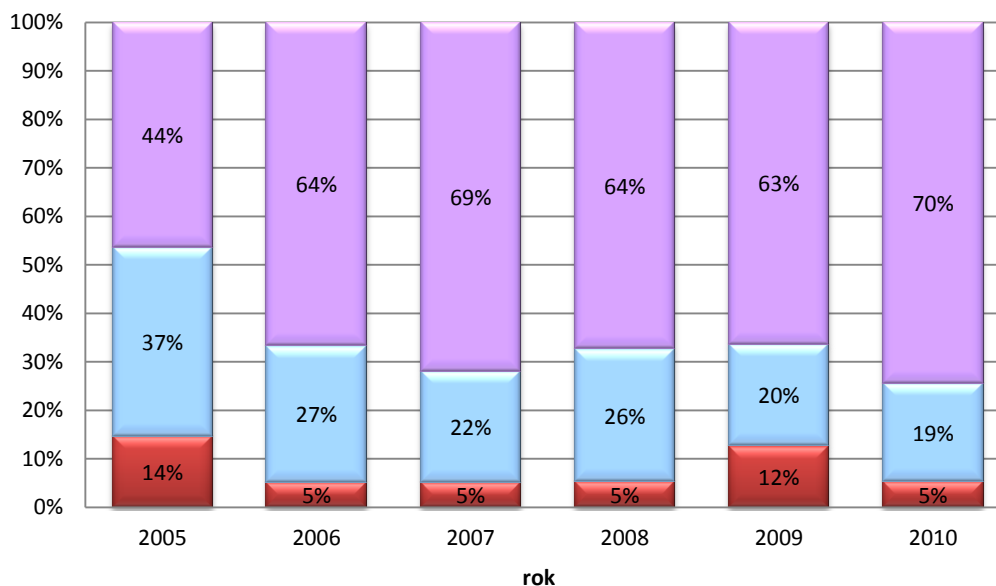


Graf 7. Vertikální analýza aktiv v rozvaze společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)



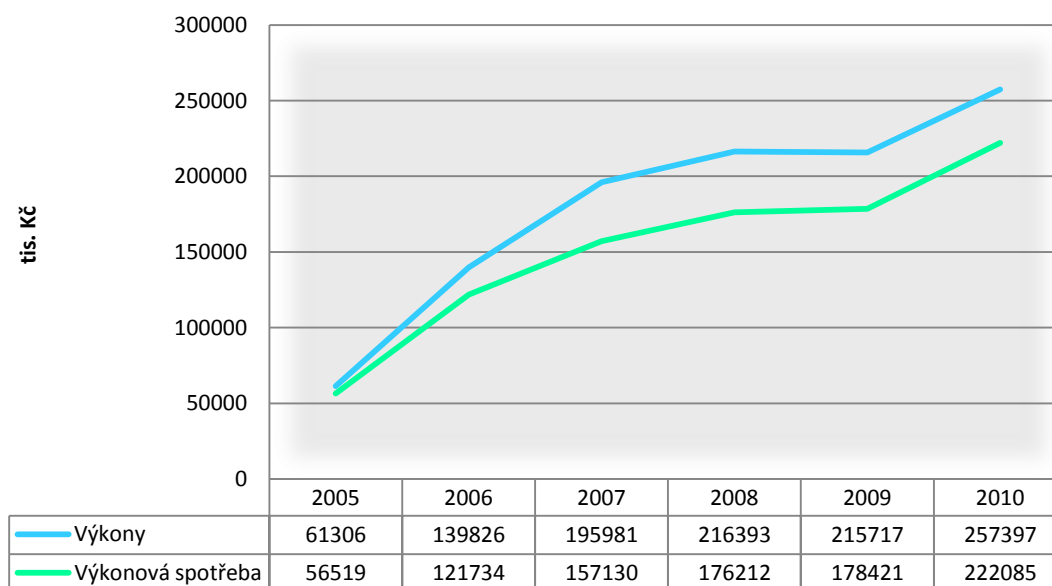
PŘÍLOHA P VI: GRAF 8., GRAF 9.

Graf 8. Podíl jednotlivých položek oběžných aktiv na aktivech celkových společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)



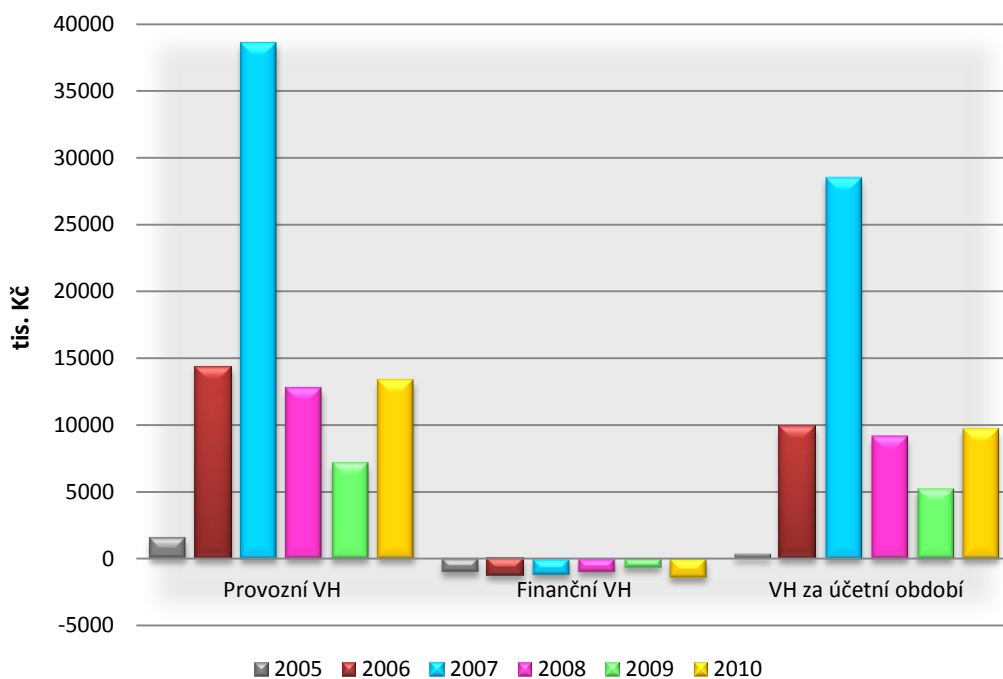
■ Dlouhodobé pohledávky ■ Krátkodobý finanční majetek ■ Zásoby ■ Krátkodobé pohledávky

Graf 9. Souměření výkonů a výkonové spotřeby firmy ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)

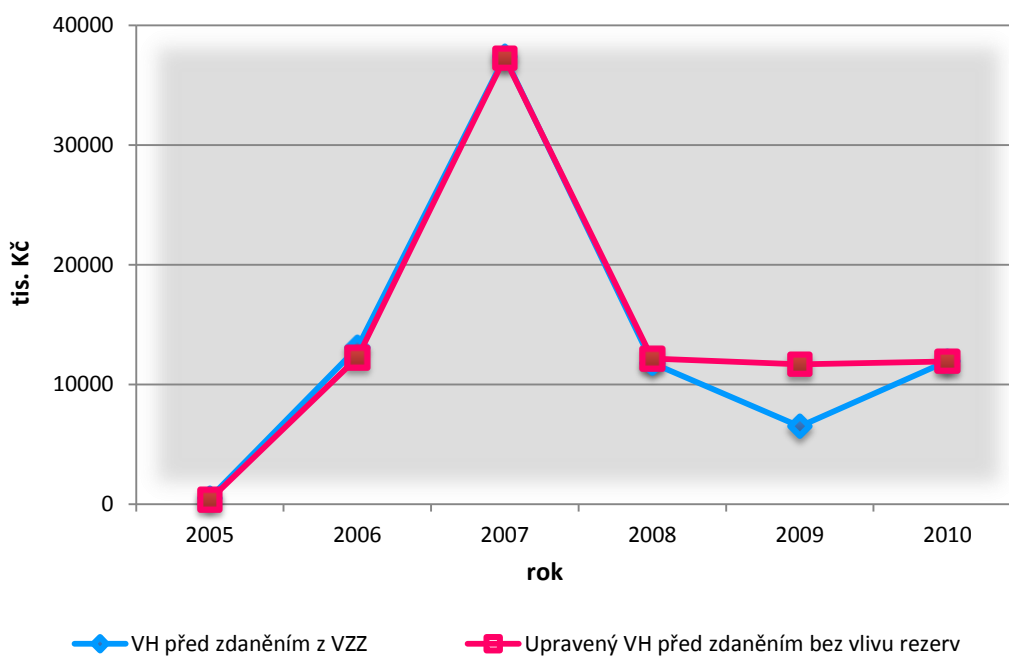


PŘÍLOHA P VII: GRAF 10., GRAF 11.

Graf 10. Vývoj jednotlivých položek VH společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 (vlastní zpracování)

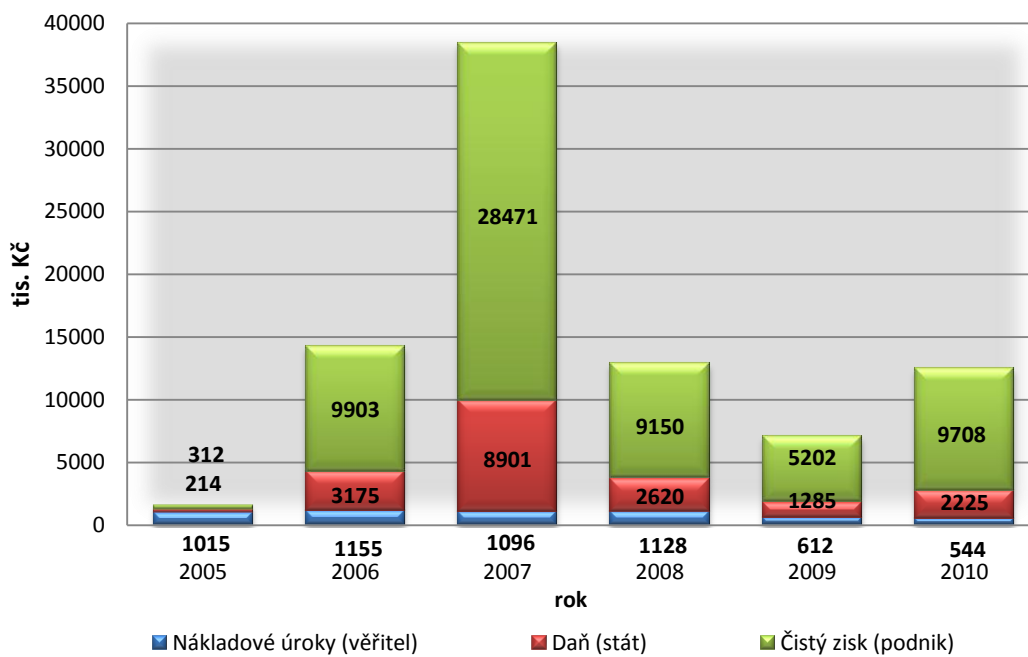


Graf 11. Vývoj VH před zdaněním a vliv rezerv v letech 2005 – 2010 (vlastní zpracování)

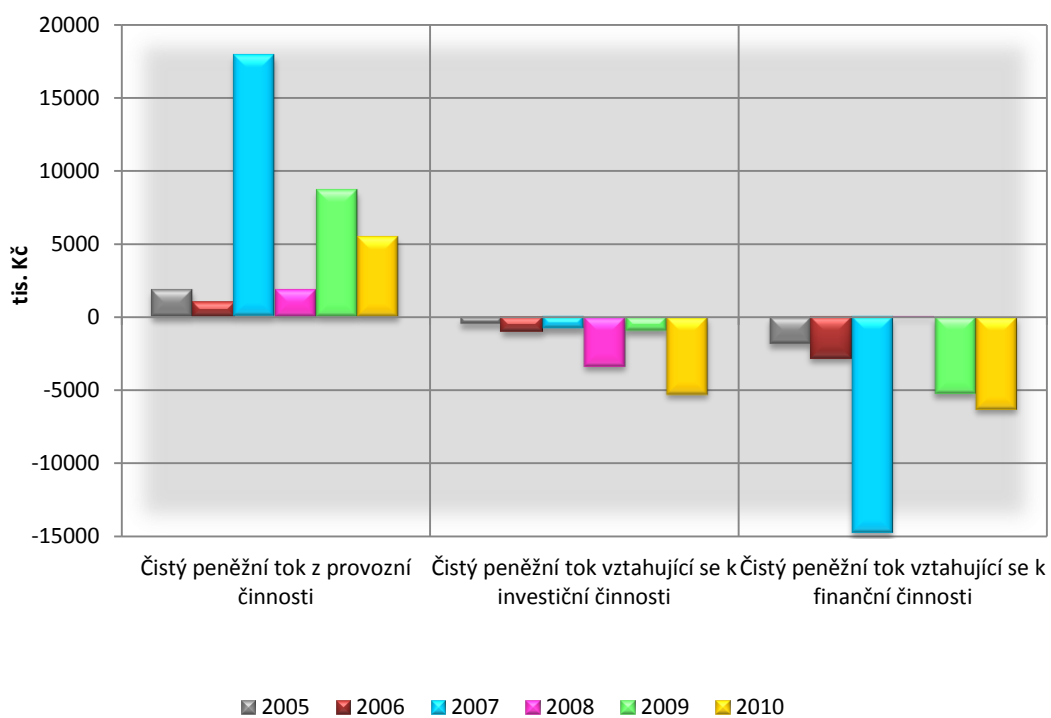


PŘÍLOHA P VIII: GRAF 12., GRAF 13.

Graf 12. Dělení VH před úroky a zdanění ve společnosti ELMO a.s. v letech 2005 až 2010 (vlastní zpracování)

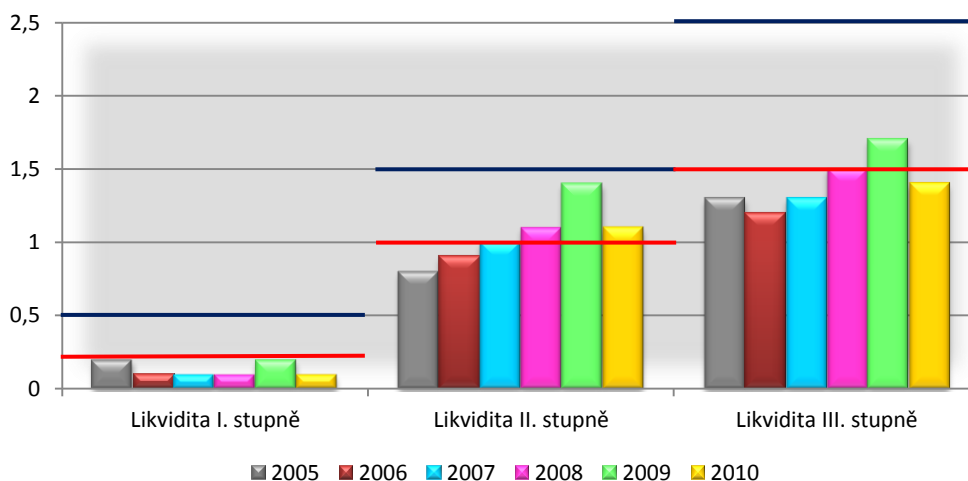


Graf 13. Vývoj peněžní toků v jednotlivých oblastech činnosti společnosti ELMO a.s. (vlastní zpracování)



PŘÍLOHA P IX: GRAF 14., TAB. 33., GRAF 15.

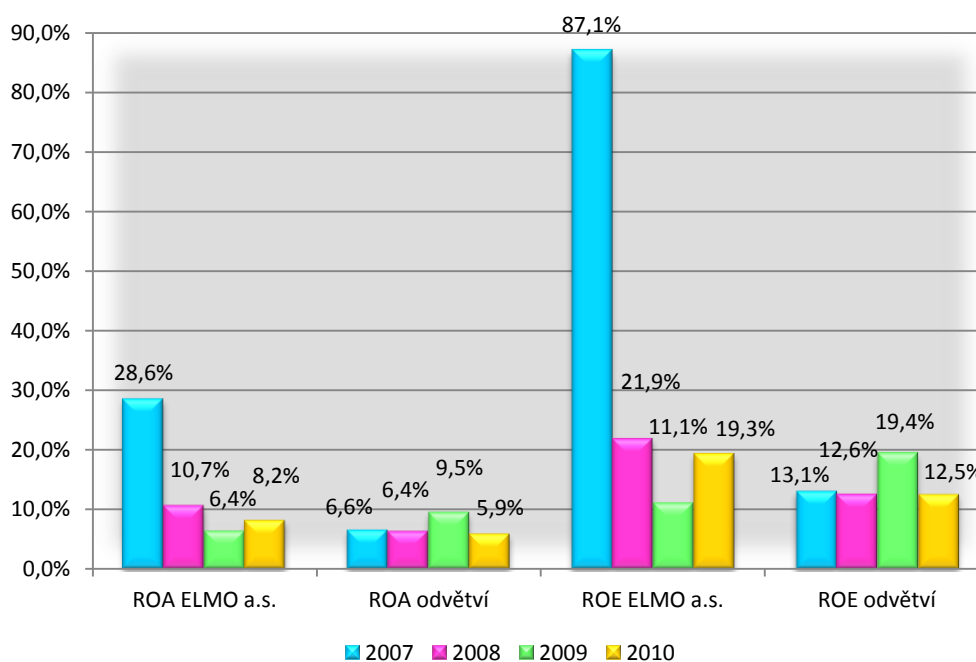
Graf 14. Ukazatele likvidity společnosti ELMO a.s. (vlastní zpracování)



Tab. 33. Hodnoty likvidity v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (Zdroj: www.mpo.cz, Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009 a 2010)

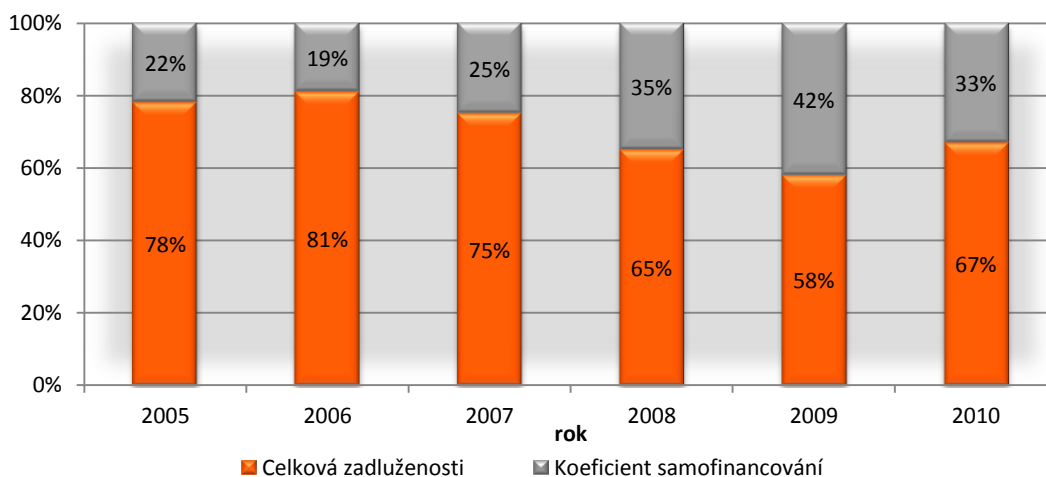
	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	1,8	1,7	1,5	1,4
Pohotová likvidita	1,6	1,6	1,3	1,2
Okamžitá likvidita	0,4	0,4	0,3	0,2

Graf 15. Vývoj jednotlivých položek rentability společnost ELMO a.s. a oboru „Stavebnictví“ v letech 2007 až 2010 (vlastní zpracování)



PŘÍLOHA P X: GRAF 16., TAB. 34., GRAF 17.

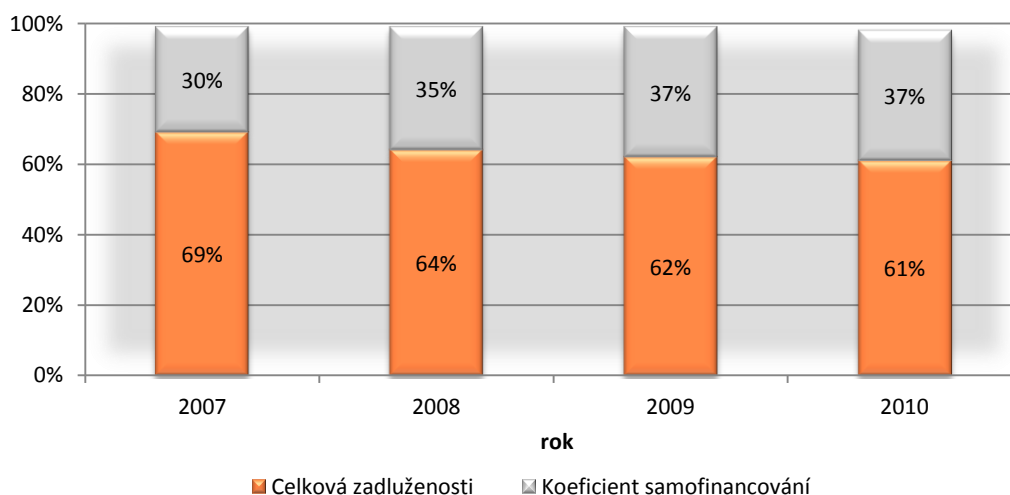
Graf 16. Vyhodnocení finanční struktury společnosti ELMO a.s. v letech 2005-2010 prostřednictvím celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování (vlastní zpracování)



Tab. 34. Ukazatele zadluženosti v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)

	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost	69%	64%	62%	61%
Koeficient samofinancování	30%	35%	37%	37%
Míra zadluženosti	2,3	1,8	1,7	1,6

Graf 17. Vyhodnocení finanční struktury v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 prostřednictvím celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování (vlastní zpracování)

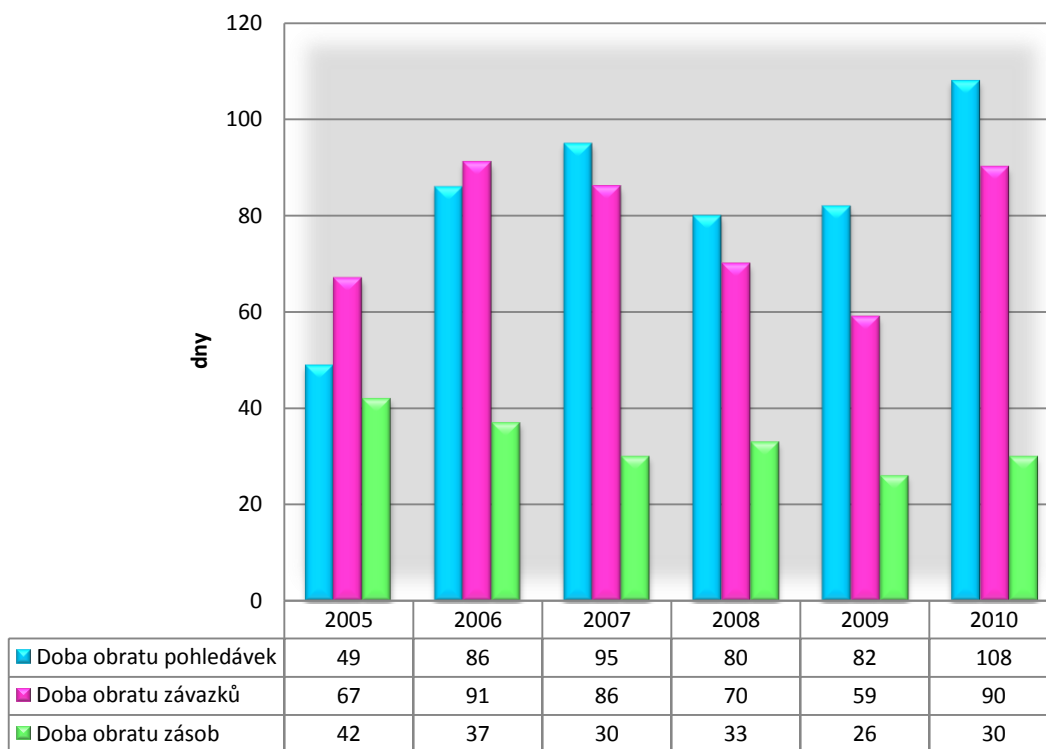


PŘÍLOHA P XI: TAB. 35., GRAF 18.

Tab. 35. Ukazatele aktivity v oboru „Stavebnictví“ v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)

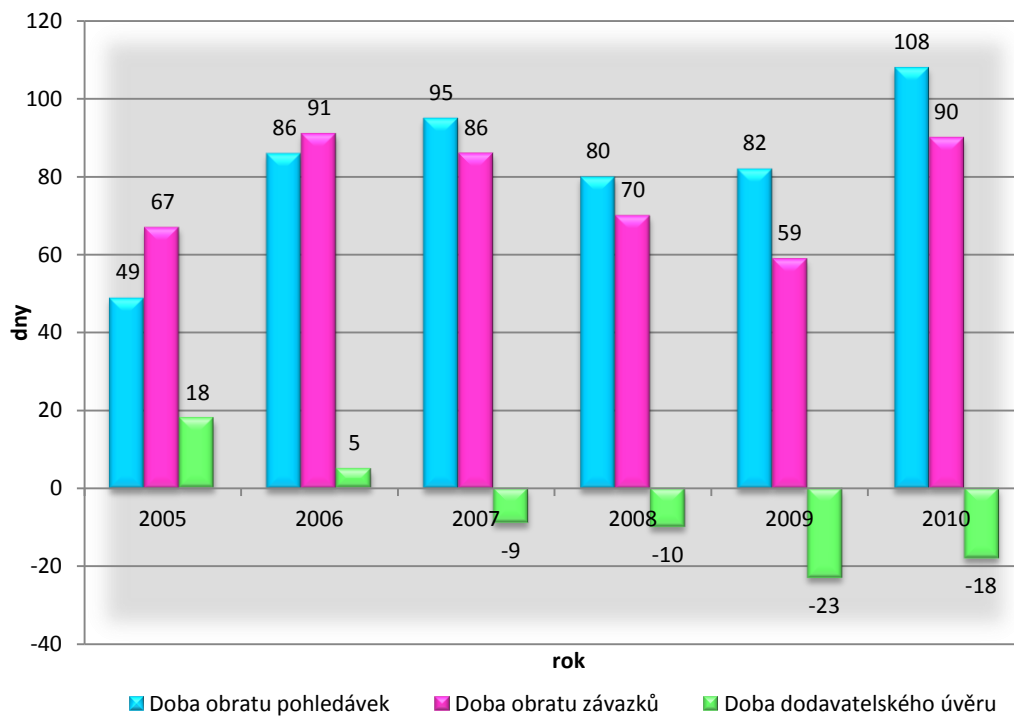
	2007	2008	2009	2010
Obrat aktiv	1,37	1,23	1,29	0,98
Obrat DM	5,36	4,03	5,11	1,07
Obrat zásob	11,82	14,08	19,62	3,98
Doba obratu zásob (dny)	30,5	25,6	18,3	90,6
Obrat pohledávek	2,66	2,57	2,67	0,73
Doba obratu pohledávek (dny)	135,1	139,9	135,1	493,5
Obrat závazků	2,54	2,63	3,07	0,85
Doba obratu závazků (dny)	141,7	136,7	117,2	421,9

Graf 18. Doba obratu pohledávek, závazků a zásob firmy ELMO a.s. v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)



PŘÍLOHA P XII: GRAF 19.

Graf 19. Ukazatele aktivity a doba poskytnutí dodavatelského úvěru u firmy ELMO a.s. v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)



PŘÍLOHA P XIII: OBR. 3. - DU-PONT ROZKLAD ROE

EAT / VK		Rok
2,53%		2005
52,28%		2006
87,08%		2007
21,88%		2008
11,08%		2009
19,34%		2010

EAT / V		x	V / A		x	A / VK	
0,13%			4,420			4,562	
2,96%			3,392			5,205	
6,90%			3,070			4,109	
2,54%			2,992			2,877	
1,68%			2,787			2,370	
2,71%			2,354			3,030	

EAT / EBT		x	EBT / V		V / DHM		x	DHM / A		CK / VK		x	FM / Kr.záv.		x	Kr.záv. / CK		/	FM / A	
0,593			0,21%		117,774			0,038		3,557			0,187			0,933		/	0,136	
0,757			3,91%		128,631			0,026		4,201			0,063			0,968		/	0,049	
0,762			9,06%		148,617			0,021		3,092			0,072			0,976		/	0,053	
0,777			3,27%		70,532			0,042		1,877			0,075			0,968		/	0,047	
0,802			2,09%		61,647			0,045		1,370			0,219			0,941		/	0,119	
0,814			3,33%		41,833			0,056		2,038			0,072			0,974		/	0,047	

V / V		-	Ná / V	
1,000			0,998	
1,000			0,961	
1,000			0,909	
1,000			0,967	
1,000			0,979	
1,000			0,967	

Ná.pr.zb. / V		+	VS / V		+	O / V		+	ON / V		+	NŮ / V		+	Ost. Ná / V	
0,414			0,228			0,003			0,074			0,004			0,275	
0,326			0,364			0,003			0,062			0,003			0,202	
0,315			0,381			0,003			0,067			0,003			0,142	
0,312			0,490			0,003			0,128			0,003			0,031	
0,231			0,575			0,004			0,134			0,002			0,033	
0,231			0,620			0,005			0,096			0,002			0,012	

Obr. 3. Rozklad rentability vlastního kapitálu společnosti ELMO a.s. v letech 2005 – 2007 (vlastní zpracování)¹

¹ V = výnosy, A = aktiva, DHM = dlouhodobý hmotný majetek, CK = cizí kapitál, FM = finanční majetek, Kr.záv. = krátkodobé závazky, Ná = náklady, Ná pr.zb. = náklady na prodané zboží, VS = výkonová spotřeba, O = odpisy, ON = osobní náklady, NŮ = nákladové úroky, Ost.Ná = ostatní náklady.