

# **Posouzení podnikatelského záměru při žádosti o úvěr ve firmě Magneton a. s.**

Eva Skácelová

---

Bakalářská práce  
2007



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Vyšší odborná škola ekonomická  
akademický rok: 2006/2007

## **ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Eva SKÁCELOVÁ**  
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Finanční řízení podniku**

Téma práce: **Posouzení podnikatelského záměru při žádosti  
o úvěr ve firmě MAGNETON a. s.**

Zásady pro vypracování:

1. Prostudujte literaturu ve vztahu ke zvolenému tématu.
2. S využitím odborné literatury a podnikových informací proveďte finanční analýzu současného stavu ve firmě.
3. Výsledky finanční analýzy zhodnoťte a vypracujte základní podklady podnikatelského záměru pro potřeby žádosti o bankovní úvěr.

Rozsah práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

[1] VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 248 s. ISBN 80-901991-6-X.

[2] BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 2. doplněné vyd. Praha: Management Press, 1995. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.

[3] FOTR, J. Podnikatelský plán a investiční rozhodování, 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1995. 184 s. ISBN 80-85623-20-X.

[4] KROH, M. Jak si vzít úvěr. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1999. 154 s. ISBN 80-7169-617-X.

[5] Vnitřní informační systém OASA: Finanční řízení.

[6] Vnitřní informační systém OASA: Ekonomika a řízení.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Milan Pavlačka**  
EXT - Magneton a. s.

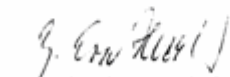
Datum zadání bakalářské práce: **6. října 2006**

Termín odevzdání bakalářské práce: **8. prosince 2006**

Ve Zlíně dne 3. listopadu 2006

  
Ing. Alena Dořková  
v zast. děkan



  
Ing. Eva Heczková, Ph.D.  
v zast. ředitel ústavu

## **ABSTRAKT**

Cílem mé bakalářské práce bylo posouzení podnikatelského záměru při žádosti o úvěr ve firmě Magneton a. s. Zaměřila jsem se hlavně na zhodnocení finanční situace ve firmě pomocí jednotlivých poměrových ukazatelů a na horizontální a vertikální analýzu rozvahy. Na konci své práce jsem také vyhodnotila investici, kterou hodlá firma realizovat. Danou investici jsem posoudila pomocí jednotlivých hodnotících ekonomických metod investičních projektů a nastínila splátkový kalendář po dobu splácení úvěru.

Klíčová slova:

finanční analýza, poměrové ukazatele, rentabilita, likvidita, zadluženost, horizontální a vertikální analýza, čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento, doba výnosnosti, návratnosti investice

## **ABSTRACT**

The objective of my thesis was review of a business plan when apply for a credit in the company Magneton a. s. A focused especially on an evaluation of the financial situation in the company with the help of different ratio indexes, and on horizontal and vertical analysis of balance sheet. In the end I also evaluated an investment, which the firm intends to implement.. This investment was assessed with the help of single evaluative economic methods for capital projects and I outlined a schedule of payments for the time of amortization of credits.

Keywords:

financial analysis, ratio indexes, profitability, solidity, insolvency, horizontal and vertical analysis, net present value of investment, internal rate of return, return on investment, playback method

### *Poděkování*

„Za spolupráci při vytváření této bakalářské práce děkuji společnosti MAGNETON a. s., a to Ing. Eduardu Nesibovi – vedoucí odboru organizačního a zaměstnaneckého, který mi umožnil vykonávat praxi v této organizaci.

a vedoucímu bakalářské práce Ing. Milanu Pavlačkovi – vedoucí finančního odboru, který mi poskytl odbornou pomoc a podnikové materiály potřebné při tvorbě této práce.“

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>8</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>10</b>
<b>1 FINANČNÍ ANALÝZA FIRMY</b> .....	<b>11</b>
1.1    FINANČNÍ POMĚROVÁ ANALÝZA .....	11
1.1.1    Analýza rentability .....	12
1.1.2    Ukazatelé řízení aktiv .....	15
1.1.3    Analýza zadluženosti.....	17
1.1.4    Analýza likvidity .....	20
1.1.5    Analýza soustav ukazatelů .....	22
1.2    HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA .....	23
1.3    VERTIKÁLNÍ ANALÝZA .....	23
1.4    BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY PŘI FINANČNÍ ANALÝZE FIRMY .....	23
1.4.1    Kralickův rychlý test .....	24
1.4.2    Altmanův index důvěryhodnosti .....	25
<b>2 HODNOCENÍ INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ</b> .....	<b>26</b>
2.1    NÁKLADOVÁ KRITÉRIA EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ.....	26
2.1.1    Metoda průměrných ročních nákladů .....	27
2.1.2    Metoda diskontovaných nákladů.....	27
2.2    ČISTÁ SOUČASNÁ HODNOTA .....	27
2.2.1    Index rentability .....	28
2.3    VNITŘNÍ VÝNOSOVÉ PROCENTO.....	28
2.4    PRŮMĚRNÁ VÝNOSNOST INVESTICE .....	29
2.5    DOBA NÁVRATNOSTI INVESTICE .....	30
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>31</b>
<b>3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI</b> .....	<b>32</b>
3.1    ZÁKLADNÍ ÚDAJE .....	32
3.2    HISTORIE SPOLEČNOSTI .....	32
3.3    PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ SPOLEČNOSTI.....	33
3.4    STATUTÁRNÍ ORGÁNY .....	34
3.5    OBCHODNÍ PARTNEŘI .....	34
<b>4 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE FIRMY</b> .....	<b>35</b>
4.1    POMĚROVÁ ANALÝZA.....	35
4.1.1    Ukazatelé rentability.....	35
4.1.2    Ukazatele aktivity.....	38
4.1.3    Ukazatele zadluženosti.....	42
4.1.4    Ukazatele likvidity .....	47

4.2	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY.....	50
4.3	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY .....	51
4.4	BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY PŘI FINANČNÍ ANALÝZE FIRMY .....	53
4.4.1	Kralickův rychlý test .....	53
4.4.2	Altmanův index důvěryhodnosti .....	55
<b>5</b>	<b>HODNOCENÍ INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ .....</b>	<b>57</b>
5.1	ČISTÁ SOUČASNÁ HODNOTA .....	61
5.1.1	Index rentability .....	62
5.2	VNITŘNÍ VÝNOSOVÉ PROCENTO.....	62
5.3	PRŮMĚRNÁ VÝNOSNOST A DOBA NÁVRATNOSTI.....	64
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>66</b>
	<b>RESUMÉ .....</b>	<b>68</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>70</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK .....</b>	<b>72</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>74</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>	<b>75</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>76</b>

## ÚVOD

Svoji bakalářskou práci jsem zpracovávala pro firmu MAGNETON a. s. na téma „Posouzení podnikatelského záměru při žádosti o úvěr ve firmě MAGNETON a. s.“ Sídlo společnosti je v Kroměříži, Hulínská č. 1799/1. Firma má již dlouholetou zkušenost na trhu. Obchoduje s mnoha tuzemskými i zahraničními firmami.

Do budoucna hodlá společnost rozšiřovat svoje výrobní kapacity a vybudovat novou výrobní linku. S uskutečněním tohoto plánu však souvisí řada otázek, jako je např. otázka financí, rozšíření pracovních kapacit, materiálových zásob atd. Rozhodování o investicích patří k nejdůležitějším manažerským a strategickým rozhodováním v podniku, neboť jsou rozhodnutími o budoucím vývoji podniku a jeho efektivnosti. Investice slouží řadu let ve společnosti, a proto jsou i řadu let zdrojem přírůstků zisku. Nesprávně zaměřená a neefektivní investice může přivést podnik i k bankrotu. Bez investic se však žádný podnik neobejde a zvláště pak podnik, který se chce rozvíjet a obstát tak v konkurenci. Investiční plán podniku proto vychází ze strategického podnikatelského plánu, který stanoví dlouhodobé cíle podniku.

Abych mohla podat věrohodné informace o finanční situaci ve společnosti a zhodnocení efektivnosti investice, musela jsem se podrobněji seznámit s finančními výkazy firmy na dané období, prostudovat Rozvahu a Výkaz zisku a ztrát. Seznámit se také s řadou interních a vnitropodnikových dokumentů a poznat prostředí ve firmě. Podnikatelský záměr se skládá z mnoha částí, které je nutné při žádosti o úvěr vypracovat a na které banka klade veliký důraz. Mým cílem bylo zaměřit se na posouzení podnikatelského záměru z hlediska firmy tak, abych podala přehledný obraz finanční situace, který souvisí s žádostí o bankovní úvěr. Na konci své práce jsem také věnovala pozornost hodnocení efektivnosti investičního projektu pomocí jednotlivých hodnotících ekonomických metod, což je také důležité pro rozhodování o realizaci daného podnikatelského záměru. Tato bakalářská práce by měla pomoci nejen finančnímu řediteli, ale i ostatním vedoucím pracovníkům, udělat si přehled o finanční situaci ve firmě a pomoci tak, při hledání vhodných příležitostí financování úvěru.

Tato práce je zpracovávána pro aktuální situaci ve firmě. Než se však vyřeší všechny problémy související s realizací podnikatelského záměru a nákupem nové výrobní linky, uplyne spousta času. Tato práce však poslouží jako „šablona“ pro vypracování finanční



situace ve firmě a stačí jen konkrétní údaje opět přizpůsobit danému období, ve kterém firma bude žádat o bankovní úvěr.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 FINANČNÍ ANALÝZA FIRMY

Při žádosti o úvěr je důležité sestavit finanční analýzu, která pomáhá vytvořit si obraz o svých financích a finanční situaci ve firmě. Finanční management firmy potřebuje znát, zda si podnik může dovolit realizovat půjčku na plánovanou investici, a jestli zatížení dodatečnými finančními náklady bude přiměřené. Za tímto účelem je zpracována vnitřní finanční analýza. Je to analýza pro potřeby podniku, může být zaměřena například i na zjištění likvidity firmy nebo na zevrubné zhodnocení jejich minulých výsledků. Finanční analýza slouží ale i pro vnější osoby, jako např. pro bankovní úředníky, kteří se budou zajímat, zda je firma likvidní anebo solventní. Potenciální investor se může naopak zajímat, jaká by byla rizikovost investice vložené do podniku, a zda je podnik ziskový. Finanční analýza se často označuje v literatuře jako finanční zdraví podniku. Finanční analýza pomáhá porovnávat získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci ve firmě, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí. [11]

„Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.“ [11, str. 75]. „Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům, a poukázat na silné stránky, na kterých by firma mohla stavět.“ [1, str. 50].

Finanční analýza je úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích (Cash flow). „Zdrojem pro finanční analýzu jsou i další zdroje z oblasti vnitropodnikového účetnictví, ekonomické statistiky, peněžního a kapitálového trhu.“ [11, str. 75]. „Výsledky zkoumání napomáhají investorům, věřitelům a managementu určit celkovou momentální ekonomickou situaci podniku.“ [1, str. 50].

### 1.1 Finanční poměrová analýza

„Finanční poměrová analýza je často v literatuře označována též jako podílová analýza. Základním metodickým nástrojem finanční analýzy jsou tzv. finanční poměrové ukazatele (financial ratio). „Poměrové ukazatele se běžně vypočítávají vydělením jedné položky nebo skupiny položek jinou položkou nebo skupinou položek uvedenou ve výkazech mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti.“ [11, str. 76]. Hlavní důraz z hlediska finančního

manažera i ostatních uživatelů je tedy kladen na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, vzájemné vazby a závislosti a způsob jejich interpretace a hodnocení. Co se týče velikosti vypočtených hodnot jednotlivých ukazatelů, je častým omylem představa, že lze stanovit nějaké pevné doporučení nebo dokonce optimální hodnoty poměrových ukazatelů, které mají univerzální platnost. Jednotlivé výsledky dosažené finanční analýzou souvisí vždy s danou situací podniku a na další řadě různých okolností. Nelze tedy vždy jednoznačně říci, že daný výsledek je nejlepší nebo naopak špatný. „Finanční analýza by se měla zabývat pouze těmi poměry, které jsou relevantní ke konkrétnímu finančnímu problému anebo rozhodnutí.“ [1, str. 51]. Zneužití finanční analýzy pramení právě z toho, že se k některému finančnímu ukazateli přikládá příliš velký význam. Je nepřesné vyvozovat, že likvidita firmy je uspokojivá anebo neuspokojivá, že kapitálová struktura je zdravá nebo nezdravá, pouze z jednoho ukazatele anebo tvrdit, že některý ukazatel je příliš vysoký nebo příliš nízký. Pro skutečný závěr anebo nalezení příčiny je tedy třeba učinit analýzu z více hledisek.

### 1.1.1 Analýza rentability

„Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.“

„Rentabilita je obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu.“ [11, str. 78]

Zisk

-----  
vložený kapitál

Termín vložený kapitál se přitom používá zpravidla ve třech různých významech. Podle toho, jaký význam je v konkrétním případě tomuto pojmu přiřazen, se rozlišují tři základní ukazatele rentability:

- rentabilita celkového kapitálu (RCK),
- rentabilita vlastního kapitálu (RVK),
- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (RDIK).

Těchto ukazatelů rentability se používá pro hodnocení a celkové posouzení efektivnosti podniku, pomocí nich se vyjadřuje intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku. Tyto ukazatele patří do kategorie tzv. mezivýkazových poměrových

ukazatelů, protože využívají údajů ze dvou účetních výkazů. Objem kapitálu zjišťujeme z rozvahy a velikost zisku z výkazu zisku a ztrát. Tyto ukazatele se proto mohou lišit nejen podle toho, jaký vložený kapitál se dosazuje do jmenovatele výše uvedeného zlomku, ale také podle toho, jaký zisk se dosazuje do čitatele.

„Pro potřeby finanční analýzy a různá rozhodování, pro které se výnosnost vloženého kapitálu vypočítává, se příslušné údaje účetních výkazů o zisku a vloženém kapitálu mohou různým způsobem upravovat.“ [11, str. 78]. Ukazatel rentability vloženého kapitálu se tedy v praxi používá v různých obměnách, podle toho, kdo a k jakému účelu jej používá.

### **Rentabilita celkového kapitálu**

„Měřením rentability celkového kapitálu (ROA) vyjadřujeme celkovou efektivnost podniku, resp. produkční sílu.“ [3, str. 18]

$$\text{RCK} = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový kapitál}}$$

„Celkovým kapitálem rozumíme v tomto případě veškerý vložený kapitál, tzn. krátkodobé i dlouhodobé závazky a vlastní kapitál. Hodnotí se zde veškerý kapitál vložený do podniku bez ohledu na jeho původ, zda je vlastní nebo cizí. Pokud v tomto konkrétním případě hovoříme o celkovém kapitálu, máme na mysli celková aktiva, a proto se zisk poměruje k hodnotě majetku (stálých a oběžných aktiv).“ [11, str. 79]

„V případě zisku se do čitatele výše uvedeného ukazatele dosazuje většinou částka zisku před zdaněním a úroky placenými z cizího kapitálu.“ [11, str. 79]

$$\text{RCK} = \frac{\text{ZÚD}}{\text{CA}}$$

„Ukazatel v takovéto podobě informuje o tom, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku.“ [3, str. 19]. Daň ze zisku je přirozenou součástí ekonomického prostředí, která musí být však brána v úvahu při všech ekonomických propočtech. Tato metoda ukazatele může však být užitečná při porovnání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami.

„Častěji používanou formou rentability celkového kapitálu je poměr zisku po zdanění a zdaněných úroků k celkovým aktivům.“ [11, str. 80]

$$\text{RCK} = \frac{Z + U * (1-d)}{\text{CA}}$$

Zisk po zdanění v čitateli zlomku je zvýšen o zdaněné úroky. Zohledňuje to skutečnost, že efektem reprodukce je nejen čistý zisk jako odměna akcionářům (vlastníkům), ale i úrok jako odměna věřitelům za půjčení kapitálu. Tato odměna je součástí zisku, musí však být zdaněna daní z příjmů (daní ze zisku). V našich konkrétních podmínkách můžeme za čistý zisk po zdanění považovat hospodářský výsledek za účetní období.

Ukazatel rentability celkového kapitálu se může objevovat i ve zjednodušené formě, kdy v čitateli je uveden pouze čistý zisk. Poměr čistého zisku k celkovým aktivům bývá nazýváno výnos na aktiva. Charakterizuje, jak management podniku využívá celá aktiva k uspokojování vlastníků. V takovémto případě porovnáváme celkový vložený kapitál s efektem reprodukce vlastního jmění.

$$\text{RCK} = \frac{Z}{\text{CA}}$$

### **Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)**

Tento ukazatel poskytuje informaci o výnosnosti dlouhodobých zdrojů.

$$\text{RDIK} = \frac{Z + U * (1-d)}{\text{DZ} + \text{VK}}$$

Investoři mohou podle takového ukazatele zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Zhodnocení vlastního kapitálu by mělo být tak velké, aby pokrývalo obvyklou výnosovou míru a rizikovou prémii. „Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu.“ [11, str. 81]. Rentabilita celkového investovaného kapitálu vyjadřuje schopnost podniku odměnit ty, kdo poskytli prostředky či schopnost přilákat nové investory. [3]

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

RVK vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři. Tento ukazatel je definován jako poměr čistého zisku a vlastního jmění. [3]

$$RVK = \frac{Z}{VK}$$

Tato míra zisku na jednotku investice obyčejných kmenových akcionářů je ukazatel, podle kterého mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než je míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu. [3]

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

V literatuře označováno také jako zisková marže. Zisková marže (profit margin on sales) se počítá jako zisk po zdanění vydělený tržbami.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{čisté tržby}}$$

Ukazuje zisk na 1 Kč obratu. Ziskovost je výsledkem složitého strategického rozhodování. Ukazatel zisku v poměru k tržbám vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Jestliže je zisková marže pod oborovým průměrem, znamená to, že jsou ceny výrobků relativně nízké anebo že jsou náklady příliš vysoké. Může také jít o agresivní marketingovou taktiku. Což znamená dočasné prudké snížení prodejní ceny pod náklady za účelem vytlačení konkurence z trhu. Po tomto kroku by firma opět zvýšila svou cenu na předchozí, pravděpodobně i vyšší úroveň. Obecně můžeme říct, že čím vyšší je ziskovost tržeb, tím lépe. Hodnotu tohoto ukazatele je však třeba posuzovat ještě z pohledu celkového objemu tržeb a rychlosti obratu zásob.

#### **1.1.2 Ukazatelé řízení aktiv**

Pomocí tohoto ukazatele můžeme zjistit, zda jednotlivé druhy aktiv v rozvaze jsou v poměru k současným nebo budoucím aktivitám společnosti přiměřená. „Když má společnost příliš mnoho aktiv, je její úrokové zatížení příliš velké a zisk je stlačován úrokovým břemenem. Pokud má společnost na druhé straně příliš málo produktivních aktiv, musí se vzdát mnoha potenciálních výhodných podnikatelských příležitostí.“ [1, str. 56].

### Rychlost obratu zásob

„Rychlost obratu zásob vyjadřuje poměr mezi tržbami a průměrného stavu zásob všeho druhu. Za teoreticky správnější je však možno považovat takovou podobu ukazatele, kde v čitateli vystupují místo tržeb celkové náklady. Důvodem je skutečnost, že výše zisku je vzhledem k rychlosti obratu zásob irelevantní. Avšak tradičně se používají tržby.“ [11, str. 84].

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \text{ nebo } \frac{\text{celkové náklady}}{\text{zásoby}}$$

Výsledkem je absolutní číslo, které vyjadřuje počet obrátek, tedy kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku po prodej hotových výrobků a opětovný nákup nových zásob. Jelikož jsou zásoby rozvahovou položkou vykázanou k jednomu časovému okamžiku, mělo by se k výpočtu použít průměrný stav zásob za období, aby se alespoň částečně odstranil statický charakter položky zásob.

### Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{celkové náklady} / 365} \text{ nebo } \frac{365}{\text{obratovost zásob}}$$

Doba obratu zásob udává poměr průměrného stavu zásob a průměrných denních nákladů. Zjednodušeně jej můžeme vypočítat také jako poměr počtu dní v roce a obratovostí zásob. Vypočítáme kolik dní jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob.

Tento ukazatel se považuje za ukazatel intenzity využití zásob. „Na první pohled zvýšení rychlosti obratu zásob a snížení doby obratu zásob může znamenat efektivnější využití zásob, ovšem na druhé straně může být znakem odkapitalizování podniku. Obecně ovšem platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lépe.“ [11, str. 85]

### Rychlost obratu pohledávek

Musí však existovat vztah mezi optimální velikostí zásob a rychlostí obratu zásob. V literatuře označováno také jako obratovost pohledávek. Vyjadřuje poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek.



$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

Tento ukazatel udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky v podobě počtu obrátek.

### **Doba obratu pohledávek**

Znamená poměr průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb nebo zjednodušeně vyjadřuje počet dní v roce vydělený obratovostí pohledávek. Ukazuje kolik dní se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek. Tedy jak dlouho musí firma čekat na zaplacení svých pohledávek.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365} \text{ nebo } \frac{365}{\text{obratovost pohledávek}}$$

### **Ukazatel obratovosti**

V literatuře též uváděný jako relativní vázanost hmotného dlouhodobého majetku. Je ukazatelem efektivnosti a intenzity využívání zejména budov, strojů a zařízení. Vyjadřuje poměr tržeb k hmotnému dlouhodobému majetku v zůstatkové ceně. Ukazuje, jaká částka tržeb byla vyprodukována z 1 Kč hmotného dlouhodobého majetku. [11]

$$\text{Obratovost HDIM} = \frac{\text{tržby}}{\text{HDIM v ZC}}$$

Někdy se také užívá jako ukazatel flexibility podniku vzhledem k možnému poklesu tržeb. Pokud hodnota ukazatele klesá, znamená to, že se jeho flexibilita snižuje. Zvyšují se relativně jeho fixní náklady (odpisy, údržba) a zvyšuje se tak citlivost podniku na případný pokles tržeb.

#### **1.1.3 Analýza zadluženosti**

Podnik využívá na financování svých činností finanční zdroje, a to buď vlastní nebo cizí zdroje. Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak i riziko. [10]

Podnik nefinancuje svá aktiva, jen z vlastního nebo cizího kapitálu. Používání pouze vlastního kapitálu by znamenalo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Na druhé straně financování podnikových aktiv jen z cizího kapitálu by bylo spojeno s obtížemi při jeho získávání, nehledě na to, že právní předpisy určitou výši vlastního kapitálu vyžadují.

Uvádí se, že vlastní kapitál by měl být vyšší než cizí kapitál, protože cizí kapitál je nutno splatit. Nízký poměr vlastního kapitálu k cizímu se považuje za určitou finanční slabost. Jestliže vlastníci zajišťují menší podíl celkového dlouhodobého kapitálu, riziko podnikání nesou především věřitelé, což může vést k obtížím při získávání úvěru, popř. k jeho získávání za horších podmínek. [11]

### Ukazatel věřitelského rizika

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{celková aktiva}}$$

Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je riziko jak věřitelů, tak i akcionářů.

K měření zadluženosti se dále používá ukazatel poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům, který je doplňkovým ukazatelem k ukazateli předchozímu, jejich součet se rovná 1, resp. 100 %. [3]

$$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

„Tento ukazatel vyjadřuje proporci, v níž jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů.“ [11, str.87]. Využíváme jej pro hodnocení hospodářské a finanční stability podniku a spolu s ukazatelem solventnosti bývá považován za nejvýznamnější ukazatel pro hodnocení celkové finanční situace podniku.

### Dluh na vlastní kapitál

$$\text{Dluh na vlastní kapitál} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Tento ukazatel je úzce spojen s předchozími ukazateli a je jejich kombinací. Roste s růstem proporce závazků ve finanční struktuře.

V případě, že podnik využívá výrazněji leasingové formy financování, měl by se objem leasingových závazků přičíst k objemu závazků, neboť budoucí leasingové splátky představují v podstatě stejný dluh jako splátky úvěru, avšak z hlediska účetně-metodického nejsou zachyceny v rozvaze pronajímatele. [11]

cash flow z provozní činnosti

-----  
celkové závazky

Ukazatel poměru cash flow z provozní činnosti k průměrnému stavu celkových závazků hodnotí zadluženost podniku. Čím vyšší je objem dluhů, tím více je do budoucna nutné věnovat pozornost tvorbě prostředků na jejich splácení. V zahraniční literatuře se uvádí, že by tento ukazatel měl být vyšší než 20 %.

Co se týče hodnot výše uvedených ukazatelů, je vždy problematické stanovit nějaké optimální, či doporučené hodnoty. Věřitele zajímá, zda jsou zajištěny jejich nároky na splácení nejen závazků, ale i úroků a pro akcionáře je důležitá informace, zda je podnik schopen platit požadované úroky, popř. splácet příslušné dluhy, neboť při nesplnění těchto povinností si věřitelé mohou vynutit buď reorganizaci nebo likvidaci podniku. Pro zajištění těchto informací a pro hodnocení přiměřenosti úrovně zadlužení z hlediska jejich dopadu na zisk se používají různé dílčí ukazatele jako např. ukazatel úrokového krytí.

### **Ukazatel úrokového krytí**

Tento ukazatel porovnává provozní zisk podniku neboli hospodářský výsledek před odečtením úroků a daně s celkovým ročním úrokovým zatížením. [3]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{ZÚD}}{\text{celkový úrok}}$$

Úrokové krytí měří, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit před tím, než se společnost dostane na úroveň, kdy již nebude schopna zaplatit své úrokové povinnosti. Nesplnění těchto povinností může vést k tomu, že věřitelé navrhnou společnost do konkursního řízení. Protože úrok je nákladová položka odečitatelná od daňového základu, není schopnost podniku zaplatit úroky ovlivněna zdaněním. [1]

Průměrná hodnota tohoto ukazatele se v literatuře uvádí kolem 8. Podniky, které dosahují vyššího růstu tržeb a zisku, mohou ve větším rozsahu využívat cizí kapitál, protože budou schopny platit fixní část úroku. [11]

### **Překapitalizace**

Překapitalizace podniku vzniká, pokud je DM krytý dlouhodobými zdroji a OM krytý krátkodobými zdroji a z části zdroji dlouhodobými.

- je bezpečná, je dražší ve srovnání s dodržením pravidla podkapitalizace.

$$\text{Překapitalizace} = \frac{\text{VK}}{\text{DM}}$$

### **Podkapitalizace**

Podkapitalizace naopak znamená, pokud je OM krytý krátkodobými zdroji a DM krytý dlouhodobými zdroji a částečně i krátkodobými zdroji.

- z hlediska likvidity vzniká riziko, z hlediska ceny je levnější.

$$\text{Podkapitalizace} = \frac{\text{VK} + \text{dlouhodobé závazky}}{\text{DM}}$$

#### **1.1.4 Analýza likvidity**

Odpovídá na otázku, zda je podnik schopen včas splatit své krátkodobé závazky. Zabývají se nejlikvidnější částí majetku společnosti ve vztahu k závazkům společnosti s nejkratší dobou splatnosti. Ukazatelé likvidity vysvětlují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky ukazují schopnost podniku dostát včas svým finančním povinnostem. [1]

V souvislosti s platební schopností se můžeme setkat s těmito pojmy:

„Solventnost je obecná schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků. Solventnost je relativní přebytek hodnoty aktiv nad hodnotou závazků.“ [11, str. 89]

„Likvidita je momentální schopnost uhradit splatné závazky. Je měřítkem krátkodobé nebo okamžité solventnosti.“ [11, str. 89]

„Likvidnost je jednou z charakteristik konkrétného druhu majetku. Označuje míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy.“ [11, str. 89]

### **Běžná likvidita**

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Tento ukazatel udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti. Znamená to, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila veškerá svá aktiva v daném okamžiku v hotovost. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je obecně pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. [11]

Ukazatel běžné likvidity je však citlivý na strukturu oběžného majetku a jeho správné ocenění vzhledem k jeho prodejnosti např. zásoby, nedobytné pohledávky atd.

### **Pohotová likvidita**

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita vyjadřuje běžnou likviditu očištěnou o položky nejméně likvidní části oběžného majetku. Číselník likvidity je dobré upravit např. o nedobytné pohledávky, protože likvidnost tohoto majetku je velice nízká. Do výpočtu se obvykle nezahrnují ani náklady příštích období.

### **Okamžitá likvidita**

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Značný objem oběžných aktiv je vázán ve formě pohotových prostředků, které přinášejí jen malý nebo žádný úrok. Jejich nadměrná výše vede k neproduktivnímu využívání do podniku vložených prostředků a tím negativně ovlivňuje celkovou výnosnost vložených prostředků. Proto se podnik snaží stanovit optimální výši a strukturu likvidních oběžných aktiv a pracuje jen s finančním majetkem.

### Čistý pracovní kapitál

Pracovní kapitál je jednoduchým měřítkem likvidity. Pracovní kapitál představuje tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými finančními zdroji. Ať už vlastními (kapitálem společnosti) nebo cizími (např. bankovní půjčky, upsané dluhopisy, obligace). Pracovní kapitál umožňuje společnosti, aby v případě nutnosti splacení všech nebo části svých krátkodobých závazků, společnost nadále pracovala, byť ve zmenšeném rozsahu. Přebytek krátkodobých aktiv nad pasivy ukazuje, zda je firma krátkodobě solventní, a také, zda má „trvalé“ finanční zázemí v podobě dlouhodobých finančních zdrojů. [1]

Tento ukazatel má význam především pro věřitele. Čím je hodnota tohoto ukazatele větší, tím má věřitel větší jistotu, že mu podnik zaplatí to, co mu dluží.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

#### 1.1.5 Analýza soustav ukazatelů

Hlavní nevýhodou jednotlivých skupin ukazatelů je to, že jsou vždy zaměřeny pouze na jednu oblast finanční situace účetní jednotky (rentabilitu, likviditu, zadluženost atd.), aniž by tak posuzovali finanční situaci komplexně. Mezi těmito skupinami však existují vzájemné vztahy, které lze popsat a kvantifikovat. Proto se součástí finanční analýzy stávají i analýzy soustav ukazatelů, z nichž si zde představíme pyramidový rozklad vrcholového ukazatele. V rámci pyramidového rozkladu jde o rozložení vrcholového ukazatele na jednotlivé dílčí ukazatele, přičemž vrcholový ukazatel by měl vyjadřovat základní cíl účetní jednotky. Nejčastěji bývají rozkládány ukazatele rentability celkového kapitálu (ROA) a ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE). [7]

„Součástí analýzy rentability je rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí, tzv. Du Pont analýza podle stejnojmenné nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours, která disgregaci těchto ukazatelů jako první prakticky prováděla a využívala.“ [11, str. 82]. Výhodou příčinných ukazatelů rentability je, že lze identifikovat objektivní vazby mezi nimi a vliv změn hodnot jednotlivých ukazatelů na změnu hodnoty ukazatele rentability. Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu si můžeme prohlédnout v příloze č. I. (P I)

## 1.2 Horizontální analýza

Výchozím bodem finanční analýzy je tzv. horizontální rozbor finančních výkazů. V případě horizontální analýzy se sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Protože porovnáváme údaje v jednotlivých řádcích účetních výkazů, jedná se o horizontální analýzu. [7]

Tab. č. 1. Naznačení výpočtu horizontální analýzy Rozvahy

Položka	Běžné období	Minulé období	Rozdíl	Index	Navýšení (%)
	X	Y	X - Y	X/Y	$(X/Y - 1) * 100$

Zdroj: [7]

## 1.3 Vertikální analýza

Vertikální analýza sleduje podíl jednotlivých rozvahových položek na bilanční sumě (např. podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech, závazků na celkových pasivech apod.). Protože je tato technika rozboru zpracovávána v jednotlivých letech od shora dolů a nikoli napříč jednotlivými roky, nazýváme tento typ rozboru jako vertikální analýza. [7]

Tab. č. 2. Naznačení výpočtu vertikální analýzy Rozvahy

Položka	Běžné období	Minulé období	Podíl (%)		Změna struktury (%)
			Běž. období	Min. období	
$\Sigma$ AKTIVA	X	Y	$X/X * 100$	$Y/Y * 100$	$(X/X - Y/Y) * 100$
Aktivum 1	$X_1$	$Y_1$	$X_1/X * 100$	$Y_1/Y * 100$	$(X_1/X - Y_1/Y) * 100$
...	...	...	...	...	...
Aktivum i	$X_i$	$Y_i$	$X_i/X * 100$	$Y_i/Y * 100$	$(X_i/X - Y_i/Y) * 100$

Zdroj: [7]

## 1.4 Bonitní a bankrotní modely při finanční analýze firmy

Zejména pro bankovní instituce je vždy velmi důležité odhadnout finanční situaci firmy a zvážit, zda firmě půjčit nebo nepůjčit finanční prostředky. Z tohoto důvodu si bankovní instituce vytvářejí systémy hodnocení bonity firem, jejichž výsledků je následně využíváno při ohodnocení rizika, které bankovní instituce ponесou při poskytnutí úvěru. [4]

Informace o této situaci ve firmě však mohou posloužit i investorům, managementu či vlastníkům podniku.

Metod a postupů hodnocení bonity firmy a předvídání případného bankrotu existuje mnoho. Já bych však použila dvě nejznámější metody.

#### 1.4.1 Kralický rychlý test

P. Kralicek vybral z jednotlivých skupin ukazatelů čtyři ukazatele a podle jejich výsledných hodnot přiděluje firmě body. Prvním z ukazatelů je kvóta vlastního kapitálu. Vypovídá o finanční síle firmy věžené podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě. [4]

Dalším ukazatelem je doba splácení dluhu z cash flow, který ukazuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit všechny své dluhy (jak krátkodobé, tak dlouhodobé), pokud by každý rok generoval stejné cash flow jako v právě analyzovaném období. Cash flow v tomto případě budeme počítat jako výsledek hospodaření za účetní období plus odpisy a změna stavu rezerv. [4]

Oba ukazatele svou charakteristikou zachycují finanční stabilitu firmy. Další dva ukazatele se naopak zaměřují na rentabilitu, kterou analyzovaná firma dosahuje.

Prvním ukazatelem je rentabilita tržeb měřená nikoliv ziskem, ale cash flow. [4]

Rentabilita aktiv odráží celkovou výdělečnou schopnost podniku. [4]

Na základě dosažených hodnot za jednotlivé ukazatele se firmě přidělí body (podle dále uvedeného schématu) a výsledná známka se stanoví jako prostý aritmetický průměr bodů za jednotlivé ukazatele.

Tab. č. 3. Kralický test – stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash flow v tržbách	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
Rentabilita aktiv	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: [4]



### 1.4.2 Altmanův index důvěryhodnosti

V roce 1968 vytipoval prof. Edward Altman na základě statistické analýzy souboru firem několik ukazatelů, které statisticky dokázaly předpovídat finanční krach firmy. Odborně řečeno se jednalo o tzv. diskriminační analýzu. [4]

Prof. Altman s použitím pěti poměrových ukazatelů a diskriminační analýzy došel k následující rovnici, která nejlépe rozlišovala mezi firmami, které zbankrotovaly, a které přežily.

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

$x_1$  – zisk před úroky a zdaněním / celková aktiva,

$x_2$  – tržby / celková aktiva,

$x_3$  – tržní hodnota vlastního kapitálu/ účetní hodnota dluhu,

$x_4$  – zadržené zisky (HV za účetní období + HV minulých let + fondy ze zisku,

$x_5$  – čistý pracovní kapitál / aktiva celkem.

Daný výsledek - Z faktor se porovná podle následující tabulky (Tab. č. 4).

Tab. č. 4. Výsledná tabulka – interpretace hodnoty z faktoru

Z faktor > 2,99	Můžeme předpovídat uspokojivou finanční situaci
1,8 < Z faktor < 2,99	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
Z faktor < 1,8	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: [4]

## 2 HODNOCENÍ INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ

„Investice se z makroekonomického hlediska charakterizují jako použití úspor k výrobě kapitálových statků, eventuálně k vývoji technologií a k získání lidského kapitálu. Znamenají obětování dnešní (jisté) hodnoty za účelem získání budoucí (zpravidla méně jisté) hodnoty.“ [9, str. 15]

Investice podniku jako účetní a finanční kategorie jsou rozsáhlejší peněžní výdaje (kapitálové výdaje), u nichž se očekává jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během dalšího časového úseku. Rozsáhlost výdajů je obvykle stanovena právní normou, časový úsek je dán hranicí 1 roku. V ČR se člení na nehmotné, hmotné a finanční investice.“ [9, str. 15]

Mezi klíčové úlohy finančního řízení v dlouhodobém časovém horizontu patří hodnocení efektivnosti investičních projektů. Cílem následujících propočtů je určit, zda se společnosti vyplatí do daného investičního projektu investovat či nikoliv.

„Pro posouzení efektivnosti investičních projektů a jejich výběr existuje v teorii a praxi finančního managementu několik metod. Liší se od sebe někdy velice zásadně, někdy jde o různé technické (propočtové) postupy, které nakonec dospívají ke stejným závěrům.“ [10, str. 31]

Jednotlivé metody hodnocení investičních projektů můžeme rozdělit podle toho, zda přihlížejí nebo nepřihlížejí k faktoru času na:

- Statické metody (nerespektují faktor času) – např. doba návratnosti, průměrné roční náklady,
- Dynamické metody (respektují faktor času) – např. vnitřní výnosové procento. [10]

### 2.1 Nákladová kritéria efektivnosti investičních projektů

Nákladová kritéria nehodnotí investiční projekt z hlediska pohybu peněžních toků, ale z hlediska změn investičních a provozních nákladů. Zejména se tato metoda doporučuje pro hodnocení srovnatelné efektivnosti investičních projektů, které pracují s různými technickými a technologickými postupy, avšak vždy zajišťují stejný objem vstupů – stejnou výši produkce. [9]

### 2.1.1 Metoda průměrných ročních nákladů

„Při tomto způsobu hodnocení investičních projektů se porovnávají průměrné roční náklady příslušných srovnatelných investičních variant projektů. Varianta s nejnižšími průměrnými ročními náklady je považována za nejvhodnější.“ [10, str. 35]

Roční průměrné náklady vypočteme takto:

$$R = O + i * J + V$$

### 2.1.2 Metoda diskontovaných nákladů

Tato metoda je založena na stejném principu jako metoda ročních průměrných nákladů. Místo průměrných ročních nákladů jednotlivých variant investičních projektů však porovnává souhrn všech nákladů spojených s realizací jednotlivých variant projektu za celou dobu jeho životnosti. Nejvýhodnější je ta varianta, která má nižší diskontované náklady. Kritérium pro výběr nejlepší varianty jsou minimální diskontované náklady. [10]

Diskontované náklady investičního projektu vyjádříme takto:

$$D = J + Vd$$

Jestliže se předpokládá, že na konci životnosti bude mít fixní majetek určitou likvidační cenu, musí se o diskontovanou hodnotu této ceny celkové diskontované náklady projektu snížit. [10]

Diskontované náklady investičního projektu pak vypočítáme takto:

$$D = J + Vd - L$$

## 2.2 Čistá současná hodnota (ČSH)

Jedním z tradičních kritérií hodnocení investičních projektů je propočítání čisté současné hodnoty.

„Čistá současná hodnota je rozdíl mezi současnou hodnotou očekávaných peněžních příjmů z investice a současnou hodnotou očekávaných kapitálových výdajů na investici.“ [9, str. 15]

Pakliže je ČSH kladná (peněžní příjmy převyšují kapitálové výdaje), potom není důvod danou investici neuskutečnit. Pokud je ČSH záporná, potom se nevyplatí danou investici realizovat, protože nezajišťuje požadovanou míru výnosu a jeho přijetí by snižovalo tržní

hodnotu firmy. Pokud je  $\check{C}SH = 0$ , je investiční projekt z hlediska podniku indiferentní (diskontované peněžní příjmy se rovnají kapitálovému výdaji, projekt nezvyšuje ani nesnižuje tržní hodnotu firmy. [7]

Obecně můžeme  $\check{C}SH$  vyjádřit jako:

$$\check{C}SH = \text{diskontované peněžní příjmy} - \text{diskontované kapitál. výdaje}$$

Zjednodušeně  $\check{C}SH$  vyjádříme jako:

$$\check{C}SH = \sum P_n \frac{1}{(1+i)^n} - K$$

Jestliže se kapitálový výdaj uskutečňuje delší dobu, pak je čistá současná hodnota rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a diskontovanými kapitálovými výdaji v jednotlivých letech. [9]

### 2.2.1 Index rentability

S  $\check{C}SH$  investičního projektu souvisí index rentability (ziskovosti). Představuje relativní ukazatel, vyjadřující poměr očekávaných diskontních peněžních příjmů z investice k počátečním kapitálovým výdajům. Zatímco tedy  $\check{C}SH$  představuje absolutně vyjádřený rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a kapitálovými výdaji, index rentability vyjadřuje podíl diskontovaných peněžních příjmů a kapitálových výdajů. [9]

Je-li hodnota indexu větší než 1, můžeme investici přijmout.

$$I_z = \frac{\sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^n}}{K}$$

### 2.3 Vnitřní výnosové procento

„Vnitřním výnosovým procentem rozumíme takovou míru výnosnosti, při níž je čistá současná hodnota investičního projektu rovna nule. Tedy diskontované peněžní příjmy jsou stejné jako diskontované kapitálové výdaje. Jež s realizací projektu souvisí. [8, str.88]

Tato metoda je v praxi velmi oblíbená, protože udává předpokládanou výnosnost investice, kterou můžeme porovnat s požadovanou výnosností. Rozdíl je mírou jistoty a rizika: je-li příliš velký, je jistota malá a riziko velké. Je-li investice na úvěr, mělo by být vnitřní výnosové procento vyšší, než je úroková míra. [9]

$$\text{ČSH} = \text{disk. PP} - \text{disk. KV} = 0$$

$$\text{Disk. PP} = \text{disk. KV}$$

$$\frac{P_1}{(1+i)} + \frac{P_2}{(1+i)^2} + \frac{P_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{P_n}{(1+i)^n} = K$$

## 2.4 Průměrná výnosnost investice

„Průměrná výnosnost (rentabilita, účetní výnosnost) projektu vyjadřuje v % výši průměrného ročního zisku po zdanění (generovaného investicí), připadající na průměrnou hodnotu investičního majetku pořízeného investicí.“ [9, str.120]

V případě, že má společnost možnost volby mezi více investičními projekty, jednou z možných analýz je propočet průměrné výnosnosti (rentability) investičního projektu. Podnik by pak měl zvolit takový investiční projekt, jež s sebou nese vyšší průměrnou výnosnost. Toto kritérium lze rovněž porovnat s požadovanou výnosností společnosti. [10]

Průměrnou výnosnost vypočteme takto:

$$V_p = \frac{\sum_{i=1}^N Z_n}{n * I_p}$$

Pro posouzení přijatelnosti či nepřijatelnosti investičního projektu (jeho absolutní efektivnosti) se požaduje, aby výnosnost investiční varianty byla alespoň taková, jaká je stávající výnosnost firmy jako celku, event. výnosnost finanční investice se stejným stupněm rizika (předpokládá se, že výnosnost firmy jako celku je vyšší, než výnosnost finanční investice). [10]

## 2.5 Doba návratnosti investice

Doba návratnosti investice udává, za jak dlouho budou z peněžních příjmů uhrazeny kapitálové výdaje s investicí spojené. Problémem této metody je skutečnost, že nezohledňuje výši peněžních příjmů, které nastanou po okamžiku uhrazení investice, a tak toto kritérium může doporučit k realizaci i méně výhodný projekt ve srovnání s jiným. Proto se používá propočet doby návratnosti spíše jako doplňkové kritérium. Vzhledem k tomu, že doba návratnosti ve své základní podobě nezohledňuje faktor času, je vhodné spíše pracovat s diskontovanými peněžními příjmy, v nichž je faktor času již zohledněn. Čím je kratší doba návratnosti, tím je investice pro podnik přijatelnější. [7]

Doba splacení je takové období (počet let), za které tok výnosů (čistý cash flow) přinese hodnotu rovnající se původním nákladům na investici. Jsou – li výnosy v každém roce životnosti investice stejné, pak dobu splacení zjistíme dělením investičních nákladů roční částkou očekávaných čistých výnosů: [8]

$$\text{Doba splacení} = \frac{\text{náklady na investici}}{\text{roční peněžní příjem}}$$

Jsou – li výnosy v každém roce jiné, pak dobu splacení zjistíme postupným načítáním ročních částek cash flow tak dlouho, až se kumulované částky cash flow rovnají investičním nákladům. [8]

Pro výpočet doby návratnosti lze použít tuto rovnici:

$$I = \sum_{n=1}^a (Z_n + O_n)$$

Návratnost je dána tím rokem životnosti investičního projektu, v němž platí požadovaná rovnost. Technicky se doba návratnosti stanoví tak, že se určí každoročně zisk po zdanění a odpisy. Tyto peněžní příjmy z investice se kumulativně sčítají. Rok, v němž se kumulativní souhrn zisku po zdanění a odpisů rovná investičním nákladům, ukazuje hledanou dobu návratnosti. [9]

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

### 3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

#### 3.1 Základní údaje

Obchodní firma:	MAGNETON a. s.
Sídlo:	Hulínská 1799/1, 767 53 Kroměříž
Spisová značka:	B. 1230 vedená u rejstříkového soudu v Brně
Rok založení:	1. ledna 1994
Právní forma:	akciová společnost
Základní kapitál:	297 572 tis. Kč
Vlastní kapitál:	282 193 tis. Kč
Akcie:	
Počet kusů:	692 028 ks
Jmenovitá hodnota 1 akcie:	430 Kč
Celková hodnota emise:	297 572 040 Kč

Základní kapitál je tvořen kmenovými akciemi vydanými v podobě listinných cenných papírů. Všechny akcie společnosti znějí na majitele. Akcie nejsou registrované k obchodování na veřejných trzích. [12]

#### 3.2 Historie společnosti

Vznik společnosti se datuje rokem 1926, kdy byla ustanovena a v obchodním rejstříku zapsána jako firma MAGNETON, továrna na elektromagnetické zapalování, společnost s ručením omezeným. MAGNETON, s. r. o. je součástí Zbrojovky Brno až do roku 1945. Po znárodnění v roce 1945 je MAGNETON, s. r. o. včleněn do firmy PAL. V roce 1950 je založen národní podnik PAL-MAGNETON, a to sloučením závodů Motor-Union, firmy Lorenz a firmy PAL. Pokračuje další rozvoj výroby v Kroměříži i v pobočném závodě ve Valašských Kloboukách a v provozovně v Morkovicích (od 1958). Rozhodnutím ministerstva průmyslu a obchodu ČR ze dne 10. 12. 1993 byla společnost převedena k 31. 12. 1993 na Fond národního majetku ČR rozhodující část majetku s. p. PAL-MAGNETON. Ke dni 1. 1. 1994 byla FNM ČR podle Obchodního zákoníku vkladem



tohoto majetku založena akciová společnost MAGNETON. Společnost byla založena jednorázově FNM ČR jako jediným zakladatelem na základě zakladatelské listiny ze dne 10. 12. 1993 ve formě notářského zápisu. Společnost byla založena ke dni 1. ledna 1994 na dobu neurčitou. [12]

Výroba akciové společnosti byla soustředěna do základního závodu Kroměříž a do pobočného závodu 02 ve Valašských Kloboukách, a do 31. 12. 1995 do pobočného závodu 03 Morkovice. K 1. 1. 1996 došlo k prodeji závodu 03 Morkovice společnosti Hanhart Magneton s. r. o. Morkovice. K 1. 8. 1999 byl vyčleněn závod speciální výroby a vznikl Magneton – SPD a. s. V I. čtvrtletí 2000 byla ukončena výrobní činnost v pobočném závodě 02 Valašské Klobouky. [12]

Valná hromada dne 14. 6. 2002 rozhodla o snížení základního kapitálu z 692 028 000 Kč na 297 572 040 Kč a o změně podoby akcií společnosti na listinné. [12]

### **3.3 Předmět podnikání společnosti**

- Vývoj, výroba, opravy a prodej elektrického a elektronického příslušenství motorových dopravních prostředků, stacionárních motorových zařízení a speciální techniky a jejich dílů
- Zámečnictví
- Galvanizérství
- Kovoobráběčství
- Nástrojařství
- Podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
- Hostinská činnost
- Činnost účetních poradců, vedení účetnictví
- Služby v oblasti administrativní správa a služby organizačně hospodářské povahy u fyzických a právnických osob
- Velkoobchod
- Specializovaný maloobchod
- Maloobchod s motorovými vozidly a jejich příslušenstvím
- Povrchové úpravy a svařování kovů
- Výroba strojů a zařízení pro určitá hospodářská odvětví

### 3.4 Statutární orgány

Působnost a práva orgánů společnosti stanovuje Obchodní zákoník, Stanovy společnosti a u představenstva společnosti navíc Statut představenstva.

Společnost se řídí následujícími orgány:

- Valná hromada – nejvyšší orgán společnosti
- Představenstvo – statutární orgán
- Dozorčí rada – kontrolní orgán společnosti

Výkonným řízením společnosti jsou pověřeni: ředitel společnosti, odborní ředitelé a dále ředitelé závodů. Podrobnější popis organizační struktury společnosti naleznete v příloze č. II. (P II)

### 3.5 Obchodní partneři

Nejvýznamnější odběratelé společnosti:

- JOHN DEERE SAS-Usine de Saran, Francie
- Tatra a. s., Kopřivnice
- DETVARUS-Moskva, Rusko
- ŠKODA AUTO a. s., Mladá Boleslav
- Autodíly Praha, s. r. o, Praha a další

Společnost obchoduje i s více než 50 zeměmi světa. Mezi nejvýznamnější trhy patří např. Polsko, Bulharsko, Maďarsko, Rumunsko, Francie, Belgie, Holandsko, Německo, Amerika, Slovensko, Rusko, Rakousko a další. [12]

## 4 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE FIRMY

Údaje potřebné pro výpočet jednotlivých ukazatelů poměrové analýzy, horizontální a vertikální analýzy jsem čerpala z podnikových informací, Rozvahy za rok 2004, 2005 a zjednodušené Rozvahy pro III. Q 2006, dále z Výkazu zisku a ztráty za rok 2004, 2005 a zjednodušeného Výkazu zisku a ztráty za III. Q 2006. Tyto výkazy jsou uvedeny v příloze P III., P IV., P V., P VI. A P VII. Proto je třeba brát v úvahu, že ukazatele za rok 2006 jsou jen za část roku, proto nebudou dávat takový věrohodný obraz za dané období a budou zkreslené. Snažila jsem se nastínit vývoj finanční situace ve firmě potřebný pro posouzení podnikatelského záměru společnosti. Podnik bude muset své údaje při žádosti o úvěr aktualizovat. Toto by mělo posloužit jako „šablona“ při výpočtu a posouzení finanční situace ve firmě.

### 4.1 Poměrová analýza

#### 4.1.1 Ukazatelé rentability

*Rentabilita celkového kapitálu*

$$ROA = \frac{\text{ČZ}}{A}$$

$$ROA_{2004} = \frac{-1\ 101}{592\ 151} = -0,19 \%$$

$$ROA_{2005} = \frac{9\ 348}{594\ 085} = 1,57 \%$$

$$ROA_{2006} = \frac{25\ 643}{598\ 254} = 4,29 \%$$

Hodnoty ukazatelů rentability se každým rokem zvyšují. V roce 2004 byl ukazatel záporný, což způsobil HV v tomto roce, který byl ztrátový. V dalších letech se hodnoty již zvyšují a v III. Q 2006 se ukazatel oproti roku 2005 zvýšil téměř o 4 %. V III. Q 2006 přináší celkový kapitál podniku výnosnost přes 4 %.

*Rentabilita vlastního kapitálu*

$$\text{ROE} = \frac{\text{ČZ}}{\text{VK}}$$

$$\text{ROE}_{2004} = \frac{-1\,101}{282\,193} = -0,39\%$$

$$\text{ROE}_{2005} = \frac{9\,348}{288\,029} = 3,24\%$$

$$\text{ROE}_{2006} = \frac{25\,643}{292\,456} = 8,77\%$$

Ukazatel vlastního kapitálu je v roce 2004 opět záporný. V dalších letech už se hodnota tohoto ukazatele zvyšuje a v III. Q 2006 se ukazatel zvýšil o více než 5 %. Vlastní kapitál přináší podniku v III. Q 2006 výnosnost 8,77 %. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu.

*Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu*

$$\text{ROCE} = \frac{\text{ZÚD}}{\text{VK} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

$$\text{ROCE}_{2004} = \frac{-1\,101 + 2\,684 + 10\,735}{282\,193 + 47\,800 + 25\,500} = 3,47\%$$

$$\text{ROCE}_{2005} = \frac{9\,348 + 800 + 6\,597}{288\,029 + 44\,487 + 7\,500} = 4,92\%$$

$$\text{ROCE}_{2006} = \frac{25\,643 + 650 + 8\,218}{292\,456 + 38\,521 + 6\,840} = 10,22\%$$

Hodnota rentability dlouhodobě investovaného kapitálu je v roce 2004 již kladná, protože počítáme s hodnotou zisku před úroky a daněmi. Opět je patrné, že jednotlivé ukazatele se

v průběhu let stále zvyšují. V III. Q 2006 se hodnota ukazatele zvýšila o více než 5 %. Výnosnost dlouhodobých zdrojů v III. Q 2006 byla přes 10 %.

#### Rentabilita tržeb

$$\text{ROS} = \frac{\text{ČZ}}{\text{T}}$$

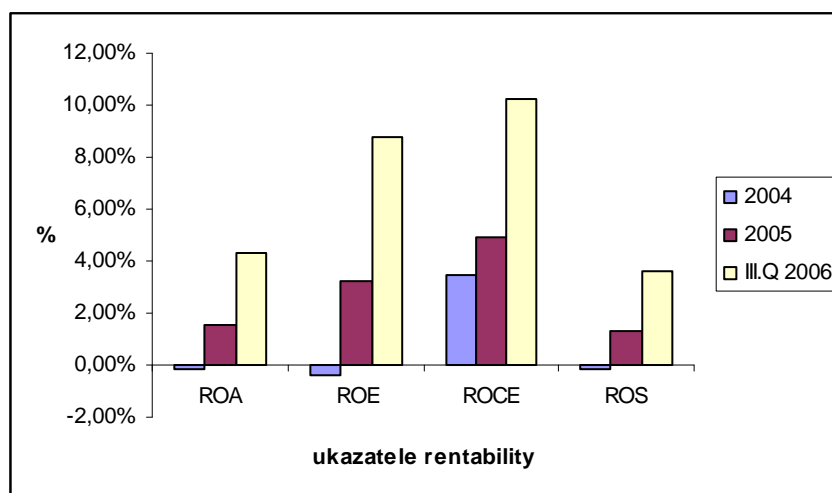
$$\text{ROS}_{2004} = \frac{-1\,101}{694\,215} = -0,16\%$$

$$\text{ROS}_{2005} = \frac{9\,348}{705\,294} = 1,33\%$$

$$\text{ROS}_{2006} = \frac{25\,643}{702\,516} = 3,65\%$$

Z výsledků je opět patné, že v roce 2004 rentabilita tržeb byla záporná, tedy tržby nepřinášely podniku žádný zisk spíše naopak. V dalších letech již byl tento ukazatel kladný a stále se zvyšoval. V III. Q 2006 se hodnota rentability tržeb zvýšila o více než 2 %. 1 Kč tržeb přinášela v III. Q 2006 zisk ve výši 0,037 Kč.

Graf č. 1. Přehled ukazatelů rentability v jednotlivých letech



Zdroj: [vlastní]

Z grafu (Graf č. 1) je patrný vývoj ukazatelů rentability v jednotlivých letech. Můžeme zde vidět, že jednotlivé ukazatele rentability se každým rokem zvyšují. Obecně platí, že čím

vyšší jsou jednotlivé ukazatele rentability, tím je hospodářská situace v podniku lepší. Výjimku však tvoří ukazatel rentability nákladů, který by měl být naopak co nejmenší. Tento ukazatel se v jednotlivých letech zvyšoval, což pro podnik není moc příznivé. Společnost by se měla snažit zvyšovat HV snižováním nákladů nebo také zvyšováním odbytu.

Do budoucna by se firma měla nadále snažit zvyšovat jednotlivé ukazatele rentability. Společnost by měla co nejvíce zvýšit svůj HV. Např. ukazatele ROA může zvýšit tím, že se bude snažit vytvořit vyšší HV než v předešlých letech nebo sníží celkový kapitál např. snížením závazků.

#### 4.1.2 Ukazatele aktivity

*Obrat celkových aktiv*

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{T}{A}$$

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{2004} = \frac{694\,215}{592\,151} = 1,172$$

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{2005} = \frac{705\,294}{594\,085} = 1,187$$

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{2006} = \frac{702\,516}{598\,254} = 1,174$$

Z ukazatelů celkových aktiv za jednotlivá léta můžeme usoudit, že obrat celkových aktiv se v roce 2005 nepatrně zvýšil oproti předchozímu roku. Naopak v III.Q 2006 se obrat celkových aktiv opět snížil na hodnotu blízkou v roce 2004.

Podnik by se měl snažit zvyšovat své tržby nebo snížit aktiva např. odprodáním nepotřebného materiálu, inkasem pohledávek nebo odprodejem majetku. Kvalitu tohoto ukazatele a vypovídací schopnost však narušuje způsob oceňování aktiv tzv. historické ceny.

*Doba obratu zásob a obrat zásob*

$$\text{DOZ} = \frac{\text{průměrné zásoby}}{\text{tržby}} = \frac{360}{\text{tržby}}$$

$$\text{obrat zásob} = \frac{360}{\text{DOZ}}$$

$$\text{DOZ}_{2005} = \frac{\frac{\text{zásoby}_{2004} + \text{zásoby}_{2005}}{2}}{\frac{\text{tržby}_{2005}}{360}} = \frac{\frac{89\,521 + 118\,527}{2}}{\frac{705\,294}{360}} = 53,1 \text{ dnů}$$

$$\text{DOZ}_{2006} = \frac{\frac{\text{zásoby}_{2005} + \text{zásoby}_{2006}}{2}}{\frac{\text{tržby}_{2006}}{360}} = \frac{\frac{118\,527 + 85\,426}{2}}{\frac{702\,516}{360}} = 52,3 \text{ dnů}$$

$$\text{Obrátka zásob}_{2005} = \frac{360}{\text{DOZ}_{2005}} = \frac{360}{53,1} = 6,78 \text{ x}$$

$$\text{Obrátka zásob}_{2006} = \frac{360}{\text{DOZ}_{2006}} = \frac{360}{52,26} = 6,89 \text{ x}$$

Z hodnot ukazatelů doby obratu zásob a obrátky zásob můžeme usuzovat, že podnik lépe využívá zásoby než tomu bylo v roce 2005. Na druhé straně to může být znakem i podkapitalizování podniku. Obecně platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Avšak to platí, jen za určitých podmínek a to, že zásoby materiálu zajišťují plynulou výrobu a že jsou zajištěny dostatečné zásoby hotových výrobků, aby byl podnik schopen reagovat na poptávku, jinak by mohl ztrácet zákazníky. Z ukazatele obrátky zásob můžeme usoudit, že zásoby uskuteční v průběhu roku 2006 přibližně 7 obrátek. Tedy zásoby se přemění 7krát v ostatní formu oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob. Doba obratu zásob nám ukazuje, že v III. Q 2006 jejich přeměna na hotové výrobky potrvá v průměru 52 dní.

*Doba obratu pohledávek (doba inkasa) a obrat pohledávek*

$$\text{DOP} = \frac{\text{průměrné pohledávky}}{\text{tržby}} \cdot \frac{360}{\text{DOZ}}$$

$$\text{DOP}_{2005} = \frac{\frac{\text{pohledávky}_{2004} + \text{pohledávky}_{2005}}{2}}{\frac{\text{tržby}_{2005}}{360}} = \frac{(14\,184 + 82\,338) + (12\,774 + 79\,954)}{2} \cdot \frac{360}{705\,294} = 48,3 \text{ dnů}$$

$$\text{DOP}_{2006} = \frac{\frac{\text{pohledávky}_{2005} + \text{pohledávky}_{2006}}{2}}{\frac{\text{tržby}_{2006}}{360}} = \frac{(12\,774 + 79\,954) + (13\,658 + 57\,569)}{2} \cdot \frac{360}{702\,516} = 42,1 \text{ dnů}$$

$$\text{Obrat pohledávek}_{2005} = \frac{360}{\text{DOP}_{2005}} = \frac{360}{48,3} = 7,45 \text{ x}$$

$$\text{Obrat pohledávek}_{2006} = \frac{360}{\text{DOP}_{2006}} = \frac{360}{42,009} = 8,56 \text{ x}$$

Doba obratu pohledávek nám ukazuje, kolik dní se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek. V roce 2005 je to 48 dní a v roce 2006 se doba úhrady pohledávek zkrátila v průměru na 42 dní. Ukazatel doby obratu pohledávek udává, zda se odběratelům daří dodržovat stanovenou obchodně úvěrovou politiku. Pokud by bylo v platebních podmínkách stanovena lhůta splatnosti např. do 30 až 45 dnů, znamenalo by to, že odběratelé by byli v III. Q 2006 schopni tuto podmínku dodržet, oproti roku 2005.

Obrat pohledávek udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. V našem případě je to v roce 2005 7,5 obrátek a v III. Q 2006 se počet obrátek zvětšil na 8,5.



*Doba obratu závazků (doba odkladu plateb) a obrat závazků*

$$\text{DOZáv} = \frac{\text{průměrné závazky}}{\text{tržby}} = \frac{360}{360}$$

$$\text{obrat závazků} = \frac{360}{\text{DOZáv}}$$

$$\text{DOZáv}_{2005} = \frac{\frac{\text{závazky}_{2004} + \text{závazky}_{2005}}{2}}{\frac{\text{tržby}_{2005}}{360}} = \frac{\frac{(47\,800 + 173\,708) + (44\,487 + 188\,782)}{2}}{\frac{705\,294}{360}} = 116,1 \text{ dnů}$$

$$\text{DOZáv}_{2006} = \frac{\frac{\text{závazky}_{2005} + \text{závazky}_{2006}}{2}}{\frac{\text{tržby}_{2006}}{360}} = \frac{\frac{(44\,487 + 188\,782) + (38\,521 + 184\,569)}{2}}{\frac{702\,516}{360}} = 116,9 \text{ dnů}$$

$$\text{Obrat závazků}_{2005} = \frac{360}{116,06} = 3,102$$

$$\text{Obrat závazků}_{2006} = \frac{360}{116,930} = 3,079$$

Doba obratu závazků udává počet dní, který uplyne od příjmu zboží a jeho zaplacení dodavatelům. Z ukazatele doby obratu závazků můžeme usoudit, že podnik splácí závazky opožděně a to až v průměru za 116 dní v roce 2005, v III. Q 2006 je to dokonce skoro za 117 dní. Podnik využívá bezúrokový kapitál, který je ve formě dodavatelského závazku. Což vyjadřuje, že doba splacení závazků je delší než doba inkasa pohledávek.

Obrat závazků vyjadřuje ve formě obrátek, jak rychle jsou závazky přeměňovány v peněžní prostředky. V roce 2005 i v III. Q 2006 to jsou 3 obrátky.

*Obratovost hmotného dlouhodobého majetku*

$$\text{Obratovost HDIM} = \frac{\text{tržby}}{\text{HDIM v ZC}}$$

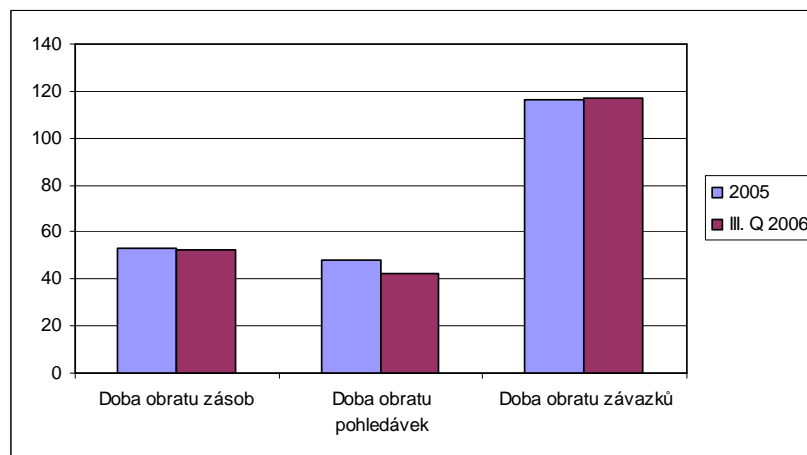
$$\text{Obratovost HDIM}_{2005} = \frac{705\,294}{327\,984 - 18\,560} = 2,28$$

$$\text{Obratovost HDIM}_{2006} = \frac{702\,516}{252\,260 - 21\,540} = 3,05$$

Ukazatel obratovosti HDIM je ukazatelem efektivnosti a intenzity využívání zejména budov, strojů a zařízení. Tento ukazatel vyjadřuje, že z 1 Kč hmotného dlouhodobého majetku bylo vyprodukováno v roce 2005 2,28 Kč tržeb a v III. Q 2006 to bylo dokonce 3,05 Kč tržeb. Podnik v III. Q 2006 prodal část hmotného dlouhodobého majetku, tím se snížila zůstatková cena zbylého majetku a ukazatel se zvýšil i přes to, že v III. Q 2006 poklesly tržby.

Graf č. 2 porovnává ukazatele doby obratu zásob, doby obratu pohledávek a doby obratu závazků v letech 2005 a III. Q 2006. Je patrné, že doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek. Což znamená, že podnik využívá peněžní prostředky z dodavatelských závazků. To však může vést k velké zadluženosti podniku.

Graf č. 2. Přehled jednotlivých ukazatelů aktiv  
za rok 2005 a III. Q 2006



Zdroj: [vlastní]

#### 4.1.3 Ukazatele zadluženosti

*Zadluženost vlastního kapitálu*

$$\text{Zadluženost VK} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{Zadluženost VK}_{2004} = \frac{306\,935}{282\,193} = 108,77\%$$

$$\text{Zadluženost VK}_{2005} = \frac{301\,678}{288\,029} = 104,74\%$$

$$\text{Zadluženost VK}_{2006} = \frac{298\,426}{292\,456} = 102,04\%$$

Z tohoto ukazatele můžeme vidět, že podnik více využívá cizí kapitál než kapitál vlastní. Za jednotlivá léta se využívání cizího kapitálu postupně snižuje. Vysoká zadluženost však pro podnik může být nebezpečná, z hlediska jeho platební schopnosti, ale zde můžeme vidět, že cizí kapitál převyšuje jen nepatrně vlastní kapitál, což je ještě pro podnik únosné.

#### *Úrokové krytí*

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{ZÚD}}{\text{úroky}}$$

$$\text{Úrokové krytí}_{2004} = \frac{12\,318}{10\,735} = 1,147 \text{ x}$$

$$\text{Úrokové krytí}_{2005} = \frac{16\,745}{6\,597} = 2,538 \text{ x}$$

$$\text{Úrokové krytí}_{2006} = \frac{34\,511}{8\,218} = 4,199 \text{ x}$$

Ukazatel úrokového krytí nás informuje o tom, kolikrát celkový efekt reprodukce převyšuje úrokové platby. Průměrná hodnota tohoto ukazatele se v amerických průmyslových podnicích pohybuje kolem 8. V našem případě se úrokové krytí s jednotlivými léty zvyšuje, v III. Q 2006 převyšuje efekt reprodukce 4krát. Tento ukazatel však musíme brát s nadhledem, protože nemůžeme srovnávat ekonomiku v amerických podnicích a u nás. Hodnota tohoto ukazatele je ve srovnání s českými podniky únosná.

*Překapitalizace*

$$\text{Překapitalizace} = \frac{\text{VK}}{\text{DM}}$$

$$\text{Překapitalizace}_{2004} = \frac{282\,193}{382\,857} = 0,7371$$

$$\text{Překapitalizace}_{2005} = \frac{288\,029}{373\,342} = 0,7715$$

$$\text{Překapitalizace}_{2006} = \frac{292\,456}{297\,618} = 0,9827$$

*Podkapitalizace*

$$\text{Podkapitalizace} = \frac{\text{VK} + \text{dlouhodobé závazky}}{\text{DM}}$$

$$\text{Podkapitalizace}_{2004} = \frac{282\,193 + 47\,800 + 25\,500}{382\,857} = 0,9285$$

$$\text{Podkapitalizace}_{2005} = \frac{288\,029 + 44\,487 + 7\,500}{373\,342} = 0,9107$$

$$\text{Podkapitalizace}_{2006} = \frac{292\,456 + 38\,521 + 6\,840}{297\,618} = 1,1351$$

Z hodnot podkapitalizace a překapitalizace můžeme vidět, že podnik financoval v 2004 a 2005 svůj DM dlouhodobými zdroje, ale nepatrně i z části krátkodobými zdroji. To znamená, že podnik byl podkapitalizován. V III. Q 2006 podnik financuje DM jen z dlouhodobých zdrojů a OM hradí z krátkodobých zdrojů a z části dlouhodobými zdroji. To znamená, že podnik přešel z podkapitalizace do překapitalizace. Mezi dlouhodobé zdroje v tomto případě uvažujeme VK + dlouhodobé závazky.

*Ukazatel věřitelského rizika*

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celkový kapitál}}$$

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika}_{2004} = \frac{306\,935}{592\,151} = 0,5183 = 51,83 \%$$

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika}_{2005} = \frac{301\,678}{594\,085} = 0,5078 = 50,78 \%$$

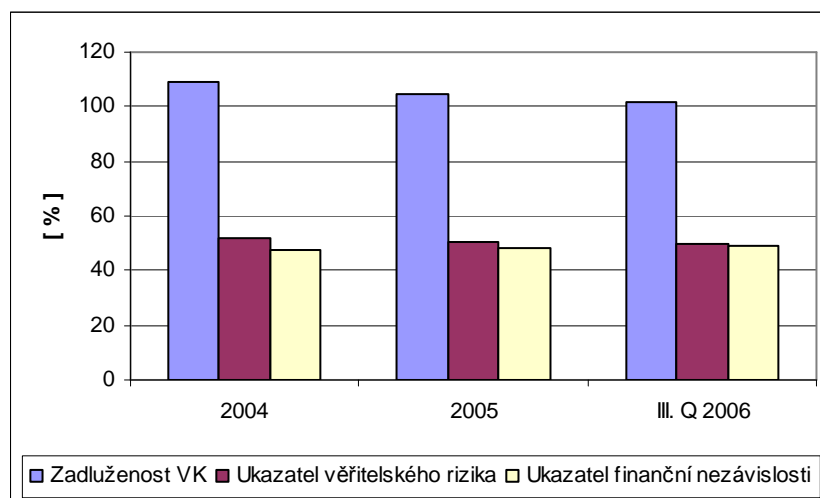
$$\text{Ukazatel věřitelského rizika}_{2006} = \frac{298\,426}{598\,254} = 0,4988 = 49,88 \%$$

Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je i finanční riziko. Ukazuje, v jakém rozsahu je podnik financován cizím kapitálem. Je důležitý především pro banky.

- do 30 % - nízká míra zadluženosti,
- do 50 % - střední míra zadluženosti,
- do 70 % - vysoká míra zadluženosti,
- nad 70 % - riziková zadluženost.

Jednoznačně však nemůžeme říct, že ukazatel je dobrý nebo špatný. Závisí totiž ještě na řadě dalších okolností např. na struktuře cizího kapitálu a výnosnosti celkového vloženého kapitálu. Ukazatel věřitelského rizika se v našem případě pohybuje okolo 50 % s tím, že se opět postupně snižuje. Můžeme tedy říct, že podnik využívá téměř stejně vlastní i cizí zdroje a pohybuje se kolem střední míry zadluženosti. Srovnání ukazatele zadluženosti VK, ukazatele věřitelského rizika a ukazatele finanční nezávislosti v letech 2004 až III. Q 2006 si můžeme prohlédnout na grafickém znázornění. (Graf č. 3)

Graf č. 3. Srovnání jednotlivých ukazatelů zadluženosti v letech  
2004 až III. Q 2006



Zdroj: [vlastní]

K měření zadluženosti se dále používá ukazatel poměru vlastního jmění k celkovému kapitálu. Tento ukazatel hodnotí finanční nezávislost podniku, který je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika, jejich součet se rovná 1, resp. 100 %.

#### *Hodnocení finanční nezávislosti za rok 2004*

$$\frac{\text{vlastní kapitál } 282\,193}{\text{celkový kapitál } 592\,151} = 0,4766 = 47,66 \%$$

#### *Hodnocení finanční nezávislosti za rok 2005*

$$\frac{\text{vlastní kapitál } 288\,029}{\text{celkový kapitál } 594\,085} = 0,4848 = 48,48 \%$$

#### *Hodnocení finanční nezávislosti za rok 2006*

$$\frac{\text{vlastní kapitál } 292\,456}{\text{celkový kapitál } 598\,254} = 0,4888 = 48,88 \%$$

Z jednotlivých ukazatelů zadluženosti vidíme, že podnik využívá spíše cizí kapitál než kapitál vlastní, ale postupně jeho použití snižuje. Můžeme dokonce i říct, že v III. Q 2006 podnik využívá skoro stejně vlastní i cizí kapitál. To znamená, že podnik není mnoho zadlužen.

#### 4.1.4 Ukazatele likvidity

##### *Běžná likvidita*

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Běžná likvidita}_{2004} = \frac{206\,539}{173\,708 + 57\,000} = 0,895$$

$$\text{Běžná likvidita}_{2005} = \frac{217\,926}{188\,782 + 58\,000} = 0,8831$$

$$\text{Běžná likvidita}_{2006} = \frac{294\,365}{184\,569 + 41\,680} = 1,3011$$

Ukazatel solventnosti neboli běžné likvidity ukazuje, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovosti. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Měl by se pohybovat kolem hodnoty 0,9. Jednoznačně však nemůžeme říci, že je ukazatel dobrý nebo ne, závisí totiž na struktuře oběžných aktiv, likvidnosti jednotlivých druhů oběžných aktiv a také na typu odvětví podniku. Každý majetek podniku je jinak likvidní. Nejlikvidnější jsou hotové peníze a prostředky na účtu, dále cenné papíry, vklady s výpovědní lhůtou, pohledávky a nejméně likvidní jsou zásoby. Z hodnot ukazatele můžeme usoudit, že podnik v roce 2004 a 2005 nebyl schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá aktiva v daném okamžiku v hotovost. V III. Q 2006 se ukazatel výrazně zlepšil, podnik by byl schopen splatit v tuto chvíli všechny své krátkodobé závazky z oběžných aktiv proměněných na peníze.

##### *Pohotová likvidita*

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva - zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Pohotová likvidita}_{2004} = \frac{206\,539 - 89\,521}{173\,708 + 57\,000} = 0,5072$$

$$\text{Pohotov\'a likvidita}_{2005} = \frac{217\,926 - 118\,527}{188\,782 + 58\,000} = 0,4028$$

$$\text{Pohotov\'a likvidita}_{2006} = \frac{294\,365 - 85\,426}{184\,569 + 41\,680} = 0,9235$$

Hodnota pohotov\'e likvidity by m\'ela b\^yt v rozmez\^i od 1,5 - 2. Pro v\^ypočet tohoto ukazatele jsem z oběžných aktiv vyčlenila zásoby, které jsou nejméně likvidní položkou ve struktuře oběžných aktiv. Hodnota v\^ypočtu pohotov\'e likvidity se ve srovnání s předchozím ukazatelem podstatně snížila, což ukazuje podstatný vliv zásob ve struktuře aktiv. Z výsledku pohotov\'e likvidity můžeme usoudit, že hodnota se oproti hodnotě minulých let podstatně zlepšila, ale přesto podnik by v tomto okamžiku nebyl schopen splatit své krátkodobé závazky, aniž by rozprodal část svých zásob.

#### *Okamžitá likvidita*

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{2004} = \frac{20\,496}{173\,708 + 57\,000} = 0,0889$$

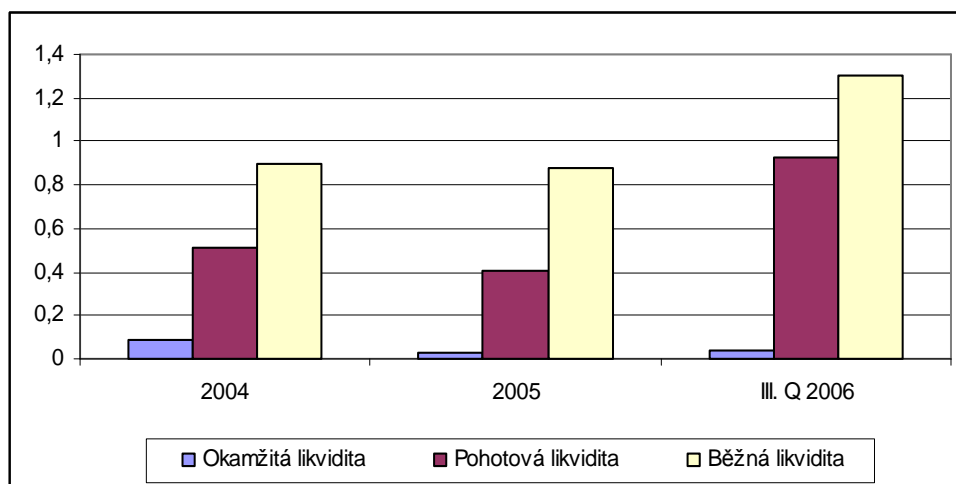
$$\text{Okamžitá likvidita}_{2005} = \frac{6\,871}{188\,782 + 58\,000} = 0,0278$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{2006} = \frac{8\,965}{184\,569 + 41\,680} = 0,0396$$

Hodnota okamžité likvidity by se měla pohybovat v rozmez\^i od 1 - 1,5. Z toto ukazatele můžeme opět usoudit, že podnik by nebyl schopen uhradit v tomto okamžiku všechny své krátkodobé závazky jen z finančního majetku. Dokonce z hodnoty ukazatelů vidíme, že se okamžitá likvidita v roce 2005 a III Q 2006 výrazně snížila, což způsobil nadměrný pokles finančního majetku v těchto letech. Srovnání jednotlivých ukazatelů likvidity si můžeme prohlédnout na grafickém znázornění.



Graf č. 4. Srovnání ukazatelů likvidity  
v jednotlivých letech



Zdroj: [vlastní]

### Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé závazky

Čistý pracovní kapitál<sub>2004</sub> = 206 539 – (173 708 + 57 000) = - 24 169 tis. Kč

Čistý pracovní kapitál<sub>2005</sub> = 217 926 – (188 782 + 58 000) = - 28 856 tis. Kč

Čistý pracovní kapitál<sub>2006</sub> = 294 365 – (184 569 + 41 680) = 68 116 tis. Kč

Čistý pracovní kapitál nám přehledně ukazuje, zda by byla společnost schopna splatit své krátkodobé závazky, popřípadě kolik finančních prostředků by jí chybělo, či naopak zůstalo pro jiné investice. V roce 2004 a 2005 podnik nebyl schopen splatit v daném okamžiku své krátkodobé závazky rozprodáním celých aktiv. V III. Q 2006 se výsledek ukazatele výrazně zvýšil, z čehož je patrné, že podnik by v tomto okamžiku byl schopen splatit všechny své krátkodobé závazky z oběžných aktiv a ještě by mu zůstalo 68 116 tis. Kč na další investice.

## 4.2 Horizontální analýza rozvahy

Tab. č. 5. Horizontální analýza Rozvahy (v tis. Kč)

Položka	III. Q 2006	2 005	Rozdíl	Index	Navýšení
<b>AKTIVA CELKEM</b>	598 254	594 085	4 169	1,0070	0,70 %
<i>Dlouhodobý majetek</i>	297 618	373 342	-75 724	0,7972	-20,28 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	44 240	44 240	0	1,0000	0,00 %
Dlouhodobý hmotný majetek	252 260	327 984	-75 724	0,7691	-23,09 %
Dlouhodobý finanční majetek	1 118	1 118	0	1,0000	0,00 %
<i>Oběžná aktiva</i>	294 365	217 926	76 439	1,3508	35,08 %
Zásoby	85 426	118 527	-33 101	0,7207	-27,93 %
Dlouhodobé pohledávky	13 658	12 774	884	1,0692	6,92 %
Krátkodobé pohledávky	57 569	79 954	-22 385	0,7200	-28,00 %
Krátkodobý finanční majetek	8 965	6 871	2 094	1,3048	30,48 %
<b>PASIVA CELKEM</b>	598 254	594 085	4 169	1,0070	0,70 %
<i>Vlastní kapitál</i>	292 456	288 029	4 427	1,0154	1,54 %
Základní kapitál	297 572	297 572	0	1,0000	0,00%
Kapitálové fondy	-52	-52	0	1,0000	0,00 %
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1 714	1 714	0	1,0000	0,00 %
Výsledek hospodaření běžného účet. období	5 746	5 844	-98	0,9832	-1,68 %
<i>Cizí zdroje</i>	298 426	301 678	-3 252	0,9892	-1,08 %
Rezervy	2 890	2 909	-19	0,9935	-0,65 %
Dlouhodobé závazky	38 521	44 487	-5 966	0,8659	-13,41 %
Krátkodobé závazky	184 569	188 782	-4 213	0,9777	-2,23 %
Bankovní úvěry a výpomoci	48 520	65 500	-16 980	0,7408	-25,92 %

Zdroj: [vlastní]

(Pozn. k Tab. č. 5. vzorce pro výpočet jednotlivých hodnot jsou uvedeny v Tab. č. 1 na str. 23)

Z uvedené tabulky (Tab. č. 5) můžeme pozorovat úbytek dlouhodobého hmotného majetku o 23 %, které vzniklo z důsledku prodeje opotřebovaných a starých strojů. Z toho vyplývá i úbytek celkového dlouhodobého majetku z tohoto důvodu.

Dále můžeme pozorovat ve struktuře oběžného majetku pokles zásob téměř o 28 %, což je způsobeno tím, že firma odprodala nepotřebné množství zásob společnosti MAGNETON FRANCE SARL, na níž má společnost 51 % účast na podnikání. Dále se zvýšily dlouhodobé pohledávky o téměř o 7 % v důsledku poskytnutých dlouhodobých záloh. Zároveň se snížily krátkodobé pohledávky o 28 %, kdy odběratelé v III. Q 2006 splatili své závazky vůči společnosti. Z tohoto důvodu došlo zároveň i k navýšení krátkodobého finančního majetku v III. Q 2006 o 30,5 % a to peněžních prostředků na bankovním účtu. Oběžná aktiva se celkově navýšila o 35 %.

Ve struktuře pasiv můžeme pozorovat změnu u výsledku hospodaření běžného účetního období téměř o 2 % z důvodu neuhrazené ztráty z minulých let. Dále došlo ke snížení dlouhodobých, krátkodobých závazků i bankovních úvěrů, kdy firma část těchto závazků splatila. Také se snížila položka rezervy, v důsledku snížení ostatních rezerv. Firma použila část nezákonných rezerv na opravu budovy. Celkově se zvýšila položka vlastních zdrojů a snížily se zdroje cizí. Můžeme vidět, že firma jen nepatrně financuje svůj kapitál z cizích zdrojů.

### 4.3 Vertikální analýza rozvahy

Tab. č. 6. Vertikální analýza rozvahy (v tis. Kč)

Položka	III. Q 2 006	2 005	Podíl		Změna struktury
			III. Q 2 006	2 005	
<b>AKTIVA CELKEM</b>	598 254	594 085	100,00 %	100,00 %	0,00 %
<i>Dlouhodobý majetek</i>	297 618	373 342	49,75 %	62,84 %	-13,10 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	44 240	44 240	7,40 %	7,45 %	-0,05 %
Dlouhodobý hmotný majetek	252 260	327 984	42,17 %	55,21 %	-13,04 %
Dlouhodobý finanční majetek	1 118	1 118	0,19 %	0,19 %	0,00 %
<i>Oběžná aktiva</i>	294 365	217 926	49,20 %	36,68 %	12,52 %
Zásoby	85 426	118 527	14,28 %	19,95 %	-5,67 %
Dlouhodobé pohledávky	13 658	12 774	2,28 %	2,15 %	0,13 %
Krátkodobé pohledávky	57 569	79 954	9,62 %	13,46 %	-3,84 %
Krátkodobý finanční majetek	8 965	6 871	1,50 %	1,16 %	0,34 %
<b>PASIVA CELKEM</b>	598 254	594 085	100,00 %	100,00 %	0,00 %

<i>Vlastní kapitál</i>	292 456	288 029	48,89 %	48,48 %	0,40 %
------------------------	---------	---------	---------	---------	--------

Pokračování Tab. č. 6

Položka	III. Q 2006	2005	Podíl		Změna struktury
			III. Q 2006	2005	
Základní kapitál	297 572	297 572	49,74 %	50,09 %	-0,35 %
Kapitálové fondy	-52	-52	-0,009 %	-0,009 %	0,00 %
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1 714	1 714	0,28 %	0,29 %	0,00 %
Výsledek hospodaření běžného účet. Období	5 746	5 844	0,96 %	0,98 %	-0,02 %
<i>Cizí zdroje</i>	298 426	301 678	49,88 %	50,78 %	-0,90 %
Rezervy	2 890	2 909	0,48 %	0,49 %	-0,01 %
Dlouhodobé závazky	38 521	44 487	6,44 %	7,49 %	-1,05 %
Krátkodobé závazky	184 569	188 782	30,85 %	31,78 %	-0,93 %
Bankovní úvěry a výpomoci	48 520	65 500	8,11 %	11,03 %	-2,92 %

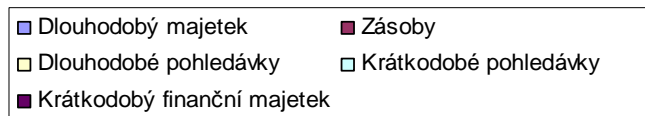
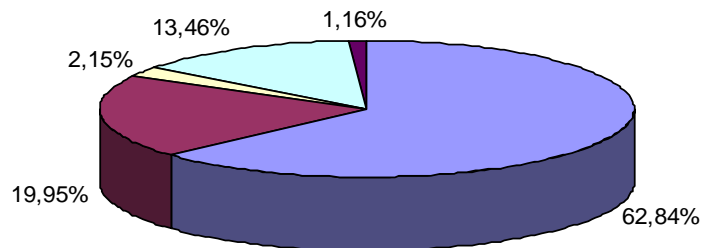
Zdroj: [vlastní]

(Pozn. k Tab. č. 6. vzorce jednotlivých výpočtů jsou uvedeny v Tab. č. 2 na str. 23)

Z tabulky (Tab. č. 6) můžeme vidět, že zatímco v roce 2005 měl podnik více dlouhodobého majetku a to téměř 63 % a oběžného majetku jen 37 %, v III. Q 2006 se snížil podíl dlouhodobého majetku o 13 %. V III. Q 2006 tedy zaujímá dlouhodobý majetek skoro stejný podíl jako oběžný majetek. Ve struktuře dlouhodobého majetku zaujímá největší podíl dlouhodobý hmotný majetek, který se oproti roku 2005 snížil o 13 %.

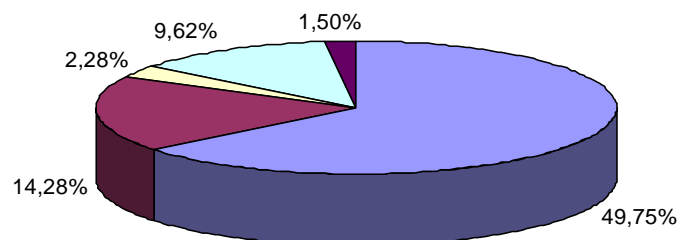
Ve struktuře pasiv zaujímá také skoro stejný podíl jak vlastní kapitál tak i cizí zdroje. Základní kapitál se oproti roku 2005 snížil o 0,35 %. Dále se výrazně snížili bankovní úvěry a výpomoci téměř o 3 %. Příčiny rozdílu ve struktuře rozvahy jsou již uvedeny v rozboru horizontální analýzy na str. 50. Protože k nejvýraznějším změnám v rozvaze za rok 2005 a III. Q 2006 došlo ve struktuře aktiv, ukazují nám následující grafy (Graf č. 2, graf č. 3) přehledný podíl jednotlivých položek aktiv v rozvaze.

Graf č. 5. Struktura aktiv v rozvaze za rok 2005



Zdroj: [vlastní]

Graf č. 6. Struktura aktiv v rozvaze za III. Q 2006



Zdroj: [vlastní]

## 4.4 Bonitní a bankrotní modely při finanční analýze firmy

### 4.4.1 Kralickův rychlý test

Pro potřeby výpočtu těchto ukazatelů budeme počítat cash flow jako HV za účet. ob. +  
+ odpisy + změna stavu rezerv.

$$\text{Cash flow}_{2006} = 25\,643 + 31\,524 + 1\,367 = 58\,534$$

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu}_{2006} = 292\,456/598\,254 = 48,88 \%$$

$$\text{Doba splácení dluhu z CF}_{2006} = (184\,569 + 38\,521 + 48\,520)/58\,534 = 4,64$$

$$\text{Cash flow v tržbách}_{2006} = 58\,534/(668\,259 + 25\,693 + 8\,564) = 8,33 \%$$

$$\text{ROA}_{2006} = (25\,643 + 650 + 8\,218)/598\,254 = 5,77 \%$$

$$\text{Cash flow}_{2005} = 9\,348 + 29\,895 + 1\,367 - 846 = 39\,764$$

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu}_{2005} = 288\,029/594\,085 = 48,48 \%$$

$$\text{Doba splácení dluhu z CF}_{2005} = (188\,782 + 44\,487 + 65\,500)/39\,764 = 7,51$$

$$\text{Cash flow v tržbách}_{2005} = 39\,764/(6\,105 + 665\,694 + 31\,495 + 2\,000) = 5,64 \%$$

$$\text{ROA}_{2005} = (9\,348 + 800 + 6\,597)/594\,085 = 2,82 \%$$

$$\text{Cash flow}_{2004} = -1\,101 + 37\,786 + 14\,415 - 368 = 50\,732$$

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu}_{2004} = 282\,193/592\,151 = 47,66 \%$$

$$\text{Doba splácení kapitálu}_{2004} = (173\,708 + 47\,800 + 82\,500)/50\,732 = 5,99$$

$$\text{Cash flow v tržbách}_{2004} = 50\,732/(7\,253 + 641\,384 + 44\,054 + 1\,524) = 7,31 \%$$

$$\text{ROA}_{2004} = (-1\,101 + 2\,684 + 10\,735)/592\,151 = 2,08 \%$$

Přehled jednotlivých ukazatelů v daném období si můžeme prohlédnout v níže uvedené tabulce. (Tab. č. 7)

Tab. č. 7. Kralickův test – přehled hodnot pro MAGNETON a. s.

Ukazatel	2006	2005	2004
<b>Kvóta vlastního kapitálu</b> vlastní kapitál/aktiva	48,88 %	48,48 %	47,66 %
<b>Doba splácení dluhu z CF</b> (krátkodobé + dlouhodobé závazky)/CF	4,64	7,51	5,99
<b>Cash flow v tržbách</b> cash flow/tržby	8,33 %	5,64 %	7,31 %
<b>ROA</b> (ZÚD/aktiva)	5,77 %	2,82 %	2,08 %

Zdroj: [vlastní]

Níže uvedená tabulka (Tab. č. 8) nám udává přehled hodnocení jednotlivých ukazatelů firmy podle stupnice hodnocení ukazatelů, kterou si můžeme prohlédnout v teoretické části týkající se Kralickova testu. (Tab. č. 3, str. 25)

Tab. č. 8. Kralickův test – hodnocení firmy MAGNETON a. s.

Hodnocení firmy	2006	2005	2004
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1
Doba splácení dluhu z CF	1	3	3
Cash flow v tržbách	2	3	3
ROA	4	4	4
Průměr	2	2,75	2,75

Zdroj: [vlastní]

Z tabulky (Tab. č. 8) je patrné, že průměr hodnocení firmy v jednotlivých letech je ovlivněn ukazatelem ROA, za který firma obdržela známku 4 ve všech sledovaných obdobích. Dále si můžeme povšimnout výrazného zlepšení u ukazatele doby splácení dluhu z CF, za který firma v roce 2004 a 2005 dostala známku 3. V III. Q 2006 se už tento ukazatel zlepšil na známku 1. Dále se také v roce 2006 zlepšil ukazatel cash flow v tržbách na známku 2, oproti roku 2005 a 2004. Můžeme tedy říci, že celkové hodnocení firmy za III. Q 2006 se oproti předchozím obdobím zlepšilo. Firma si v hodnocení podle Kralickova testu vede dobře, bankrot firmě nehrozí. Ovšem pro přesnější posouzení kralickova testu, bychom museli porovnat jednotlivé hodnoty s hodnotami ostatních firem. Jak dobře si firma vede v rámci odvětví, bychom museli zjistit jejím porovnáním s konkurenty, případně s odvětvovými hodnotami.

#### 4.4.2 Altmanův index důvěryhodnosti

Pro potřeby výpočtu uvažujeme zadržený zisk jako HV za účet. ob. + HV minulých let + fondy ze zisku.

$$Z = 3,3 * \frac{\text{ZÚD}}{A} + 1,0 * \frac{T}{A} + 0,6 * \frac{\text{VK}}{\text{cizí zdroje}} + 1,4 * \frac{\text{zadržený zisk}}{A} + 1,2 * \frac{\text{ČPK}}{A}$$

$$Z_{2006} = 3,3 * \frac{25\,643 + 650 + 8\,218}{598\,254} + 1,0 * \frac{668\,259 + 25\,693 + 8\,564}{598\,254} + 0,6 * \frac{292\,456}{298\,426}$$

$$+ 1,4 * \frac{25\,643 - 15\,482 + 1\,714}{598\,254} + 1,2 * \frac{294\,365 - (184\,569 + 41\,680)}{598\,254}$$

$$Z_{2006} = 2,117$$

Podle výsledku v roce 2006 se firma nachází v „šedé zóně“. Zcela jednoznačně nelze říci, zda firma může předvídat uspokojivou finanční situaci nebo naopak, zda je ohrožena vážnými finančními problémy. Finanční situaci firmy je třeba dále analyzovat. Jak už bylo řečeno v teoretické části, tento model byl konstruován na americké firmy pro období konce 60. let. I když se americká hospodářská situace zcela jednoznačně odlišuje od hospodářské situace v České republice, v dnešní době už se hospodářská situace v ČR stále více přibližuje americké.



## 5 HODNOCENÍ INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ

Společnost MAGNETON a. s. zvažuje investici – nákup nové výrobní linky, kterou by si pořídil začátkem roku 2007. Doba životnosti výrobní linky je stanovena na 8 let. Stroje a zařízení by stály 45 mil. Kč. S touto investicí by byly dále spojeny náklady např. na dopravu, montáž, zaškolení pracovníků atd. Firma předpokládá celkovou sumu nákladů ve výši 5 mil. Kč. Celkové investiční náklady jsou tedy ve výši 50 mil. Kč. Společnost se rozhodla hradit tuto investici 20 mil. Kč z vlastních zdrojů a na 30 mil. Kč by si vzala investiční úvěr, který by splácela pod dobu 6 let, při úrokové sazbě 5,5 %. Společnost by splácela úvěr vždy na začátku čtvrtletí a to ve výši 1,5 mil. Kč kromě roku 2007, kdy by firmě byly splátky za tento rok prominuty a začala by úvěr splácet až od 2. roku tj. 2008.

Tab. č. 9. Přehled splátkového kalendáře během 6 let při splátce úvěru (v tis. Kč)

<b>2007</b>	I. čtvrtletí	II. čtvrtletí	III. čtvrtletí	IV. čtvrtletí	Celkem	Kumulace celkových splátek a úroků
zůstatek	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	
splátka	0	0	0	0	0	0
úrok	413	413	413	413	1 650	1 650
<b>2008</b>						
zůstatek	28 500	27 000	25 500	24 000	24 000	
splátka	1 500	1 500	1 500	1 500	6 000	6 000
úrok	392	371	351	330	1 444	3 094
<b>2009</b>						
zůstatek	22 500	21 000	19 500	18 000	18 000	
splátka	1 500	1 500	1 500	1 500	6 000	12 000
úrok	309	289	268	248	1 114	4 208
<b>2010</b>						
zůstatek	16 500	15 000	13 500	12 000	12 000	
splátka	1 500	1 500	1 500	1 500	6 000	18 000
úrok	227	206	186	165	784	4 991
<b>2011</b>						
zůstatek	10 500	9 000	7 500	6 000	6 000	
splátka	1 500	1 500	1 500	1 500	6 000	24 000
úrok	144	124	103	83	454	5 445
<b>2012</b>						
zůstatek	4 500	3 000	1 500	0	0	
splátka	1 500	1 500	1 500	1 500	6 000	30 000
úrok	62	41	21	0	124	5 569

Zdroj: [vlastní]

Z tabulky (Tab. č. 9) je patrné, že firma po splacení úvěru 30 mil. Kč na konci 6 let, zároveň zaplatí úroky za celých 6 let přes 5,5 mil. Kč.

Pro přehlednost zde uvedu vzorec na výpočet úroku.

$$\text{úrok} = \frac{\text{zůstatek za dané období} * \text{úroková sazba}}{\text{počet dní v roce}} * \text{počet dní za čtvrtletí}$$

pozn.: uvažujeme počet dní v roce: 360 dní a počet dní za čtvrtletí: 90 dní

Podnik předpokládá, že by investice v průběhu těchto 6 let přinášela růst tržby a náklady. Přehled jednotlivých peněžních toků spojených s investicí si můžeme prohlédnout v následující tabulce. (Tab. č. 10)

Tab. č. 10. Přehled peněžních toků podnikatelského projektu po dobu splácení úvěru  
(v tis. Kč)

<i><b>Příjmy</b></i>	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní zdroje	20 000	0	0	0	0	0
Úvěr	30 000	0	0	0	0	0
Tržby	5 000	25 000	30 000	40 000	45 000	45 000
<b>Příjmy celkem</b>	<b>55 000</b>	<b>25 000</b>	<b>30 000</b>	<b>40 000</b>	<b>45 000</b>	<b>45 000</b>
<i><b>Výdaje</b></i>						
Stroje a zařízení	45 000	0	0	0	0	0
Související náklady	5 000	0	0	0	0	0
Investiční náklady celkem	50 000	0	0	0	0	0
Vlastní náklady bez úroků a odpisů	3 100	15 100	20 000	25 000	28 000	30 000
Splátky jistiny	0	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Úroky	1 650	1 444	1 114	784	454	124
Odpisy	6 250	6 250	6 250	6 250	6 250	6 250
Zisk z investice	- 6 000	2 206	2 636	7 966	10 296	8 626
Daň z příjmu (24 %)	0	530	633	1 912	2 471	2 070
<b>Výdaje celkem</b>	<b>54 750</b>	<b>23 074</b>	<b>27 747</b>	<b>33 696</b>	<b>36 925</b>	<b>38 194</b>
Bilance hotovosti	250	1 926	2 253	6 304	8 075	6 806
Kumulovaná bilance hotovosti	250	2 176	4 429	10 733	18 808	25 614

Zdroj: [vlastní]

Pozn. k tab. č. 10: částky splátky jistiny a úroky jsem použila ze splátkového kalendáře (Tab. č. 9).

Odpis – lineární

$$\text{Odpis} = \frac{\text{pořizovací cena} \quad 50\,000 \text{ tis.}}{\text{doba životnosti} \quad 8} = \text{-----} = 6\,250 \text{ tis. Kč}$$

Zisk z investice = tržby – vlastní náklady bez úroků a odpisů – úroky – náklady

Daň z příjmů = zisk z investice \* 24 %

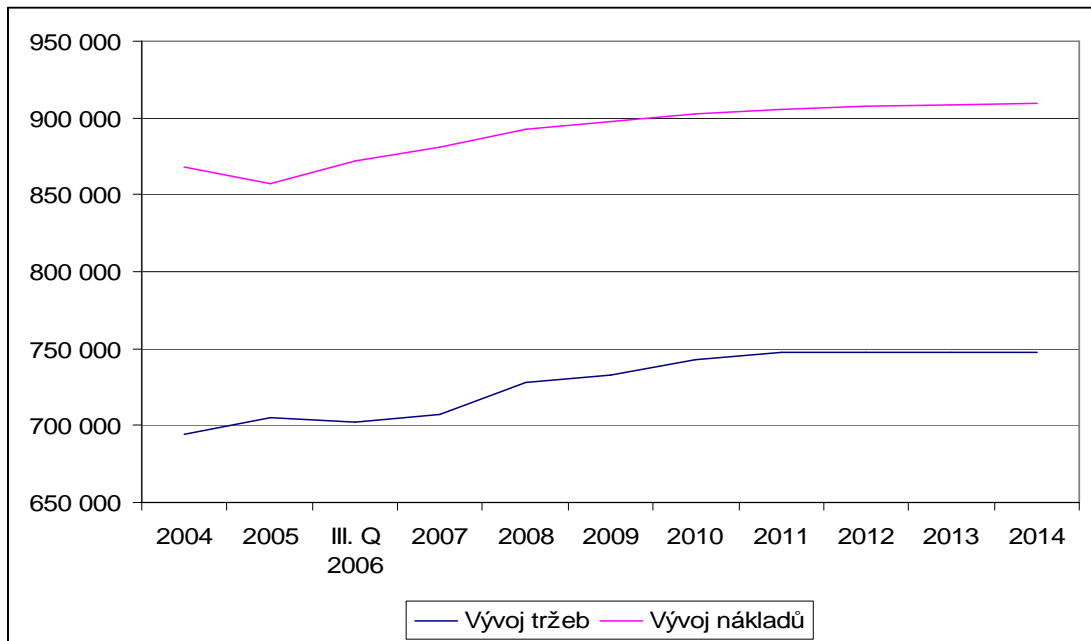
Bilance hotovosti = příjmy celkem – výdaje celkem

Tabulka (Tab. č.10) nám ukazuje, že v 1. roce, kdy by firma zahájila investici, tj. rok 2007 by celkové příjmy byly nejvyšší a to 55 mil. Kč. Toto způsobuje čerpání peněžních prostředků z úvěru a vlastních zdrojů. Rovněž i výdaje by v tomto roce byly nejvyšší a to také téměř 55 mil. Kč, protože společnost v tomto roce uskuteční investici a to v celkové výši 50 mil. Kč, s tím jsou spojeny i vlastní náklady bez úroků a odpisů a splátka úroku. Můžeme vidět, že celkové příjmy v jednotlivých letech převyšují celkové výdaje z investice. Naopak očekávané tržby v 1. roce by byly jen 5 mil., v důsledků zavedení nového výrobku na trh. Postupně by se však tržby v dalších letech zvyšovaly, v 5. a 6. roce by firma očekávala stejné tržby, kdy by se trh již nasýtil novými výrobky. Naopak vlastní výdaje bez úroků a odpisů by v 1. roce byly jen 3 mil. Kč a postupně se zvyšovaly a v 6. roce by dosáhly až 30 mil. Kč. Zisk z investice by v roce 2007 byl záporný, protože právě v tomto roce se očekávají malé tržby a vysoké náklady, s postupem jednotlivých let by se zisk zvyšoval. V roce 2012 by zisk začal klesat, protože tržby by zůstávaly stejné, ale očekávané náklady by stále rostly.

Realizaci tohoto podnikatelského záměru jsem se rozhodla posoudit pomocí jednotlivých hodnotících ekonomických metod investičního projektu a to na základě čisté současné hodnoty, vnitřního výnosového procenta, doby návratnosti a pomocí výnosnosti investice. Metodu pomocí nákladových kritérií jsem vyloučila, protože tato metoda se používá pro výběr nejvhodnější možnosti investice mezi více variantami.

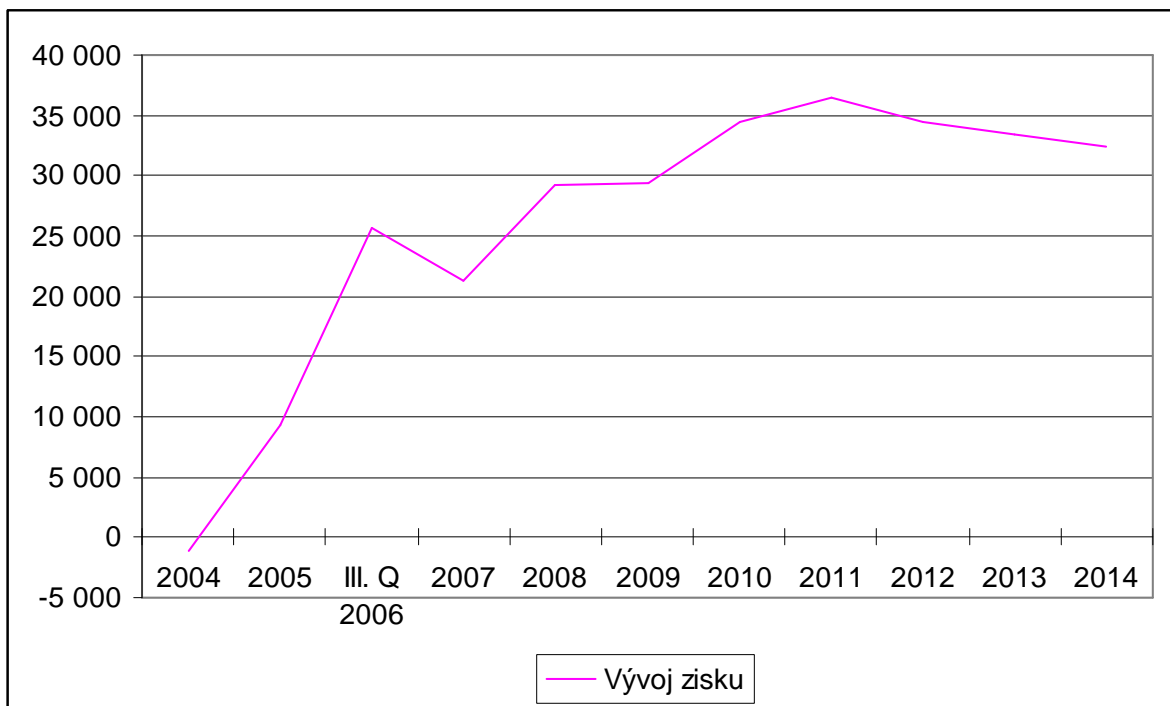
Grafické znázornění předpokládaného vývoje tržeb, nákladů a zisku před realizací dané investice i v jednotlivých letech životnosti investice si můžeme prohlédnout níže. (Graf č. 7 a graf č. 8)

Graf. č. 7. Grafické znázornění předpokládaného vývoje tržeb a nákladů před realizací investic a v průběhu jednotlivých let životnosti investice



Zdroj: [vlastní]

Graf č. 8. Grafické znázornění předpokládaného vývoje zisku před realizací investice a v průběhu jednotlivých let životnosti investice



Zdroj: [vlastní]

### 5.1 Čistá současná hodnota (ČSH)

Zda je nákup nové výrobní linky pro podnik přijatelná nebo nikoliv zjistíme podle výpočtu čisté současné hodnoty. Podnik požaduje minimální výnosové procento z investice 10 %.

Tab. č. 11. Pomocné výpočty pro hodnocení investice (v tis. Kč)

ČSH	1	2	3	4	5	6	7	8
Růst tržeb	5 000	25 000	30 000	40 000	45 000	45 000	45 000	45 000
Růst nákladů	3 100	15 100	20 000	25 000	28 000	30 000	31 000	32 000
Odpisy	6 250	6 250	6 250	6 250	6 250	6 250	6 250	6 250
Růst zisku	-4 350	3 650	3 750	8 750	10 750	8 750	7 750	6 750
Růst daně ze zisku 24 %	0	876	900	2 100	2 580	2 100	1 860	1 620
Růst zisku po zdanění	-4 350	2 774	2 850	6 650	8 170	6 650	5 890	5 130
Peněžní příjem	1 900	9 024	9 100	12 900	14 420	12 900	12 140	11 380

Zdroj: [vlastní]

Pozn. k tab. č. 11: Odpisy = 50 mil. / doba životnosti investice (8 let)

Růst zisku = růst tržeb – růst nákladů – odpisy

Růst daně ze zisku = růst zisku \* 26 %

Růst zisku po zdanění = růst zisku – růst daně ze zisku

Peněžní příjem = růst zisku po zdanění + odpisy

Tab. č. 12. Výpočet diskontovaných příjmů při požadované míře výnosnosti 10 % (v tis. Kč)

Rok	Peněž.příjem	Odúročitel	Diskontovaný peněžní příjem
2007	1 900	0,9091	1 727
2008	9 024	0,8264	7 457
2009	9 100	0,7513	6 837
2010	12 900	0,6830	8 811
2011	14 420	0,6209	8 953
2012	12 900	0,5645	7 282
2013	12 140	0,5132	6 230
2014	11 380	0,4665	5 309
celkem	83 764		52 606

Zdroj: [vlastní]

Pozn. k tab. č. 12: Diskontovaný peněžní příjem = peněžní příjem \* odúročitel

$$\check{C}SH = 52\,606 - 50\,000 = 2\,606 \text{ tis. Kč.}$$

Z výpočtu  $\check{C}SH$  je patrné, že výsledek  $\check{C}SH$  je kladný, což znamená, že daná investice je při požadované výnosnosti 10 % výhodná a podnik může nákup výrobní linky realizovat.

### 5.1.1 Index rentability

$$I_z = \frac{\sum \text{disk. peněž. příjmů}}{K} = \frac{52\,606}{50\,000} = 1,05$$

Z výpočtu vyplývá, že pokud je  $\check{C}SH$  kladná, index rentability je větší než 1 a investiční projekt je pro podnik přijatelný. Při záporné  $\check{C}SH$  je index rentability menší než 1 a podnik by danou investici neměl realizovat. Z výpočtu je patrné, že index rentability je větší než 1, proto můžeme danou realizaci investice podniku doporučit.

## 5.2 Vnitřní výnosové procento

Pomocí vnitřního výnosového procenta zjistíme úrokovou míru, při které je současná hodnota peněžních příjmů z investice rovna kapitálovým výdajům, tedy kdy se úroková míra čisté současné hodnoty blíží 0. Pro výpočet použijeme úrokovou míru, která se rovná požadované míře výnosnosti tj. 10 % a výpočet  $\check{C}SH$  z Tab. č. 12. Diskontované peněžní příjmy opět počítáme jako peněžní příjem vynásobený odúročitelem.

Postup výpočtu:

1. Zvolíme libovolnou úrokovou míru, kterou diskontujeme očekávané peněžní příjmy.
2. Součet diskontovaných peněžních příjmů porovnáme s kapitálovým výdajem.
3. Když jsou diskontované peněžní příjmy vyšší než kapitálový výdaj, zvolíme vyšší úrokovou míru a celý propočet se opakuje při této úrokové míře. Jestliže jsou diskontované příjmy menší, než kapitálový výdaj, opakujeme propočet se zvolenou nižší úrokovou mírou.
4. Hledané VVP vypočteme pomocí vzorce:

$$VVP = i_n + \frac{\check{C}_n}{\check{C}_n + \check{C}_v} * (i_v - i_n)$$

$i_n$  – nižší zvolená úrok. míra $\check{C}_v$  – ČSH při vyšší úrok. míře $i_v$  – vyšší zvolená úrok. míra $\check{C}_n$  – ČSH při nižší úrok. míře

Tab. č. 13. Výpočet diskontovaných peněžních příjmů  
při úrokové míře 15 % (v tis. Kč)

Rok	Peněž.příjmy	Odúročitel	Diskontovaný peněž. příjem
2007	1 900	0,8696	1 652
2008	9 024	0,7561	6 823
2009	9 100	0,6575	5 983
2010	12 900	0,5718	7 376
2011	14 420	0,4972	7 170
2012	12 900	0,4323	5 577
2013	12 140	0,3759	4 563
2014	11 380	0,3269	3 720
celkem	83 764		42 864

Zdroj: [vlastní]

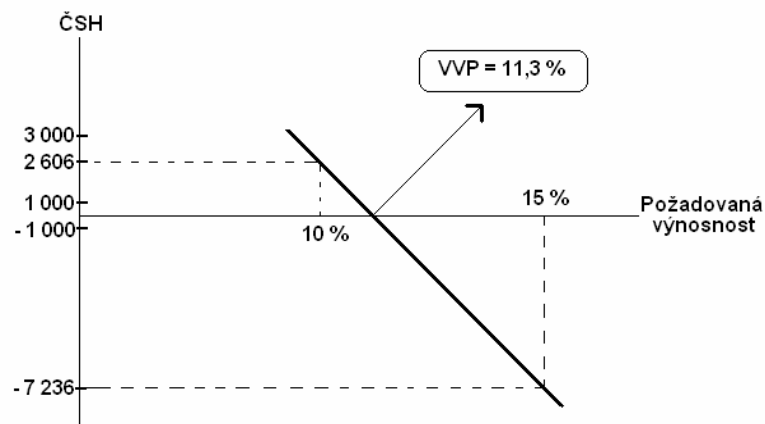
$$\check{C}SH = 42\,864 - 50\,000 = -7\,236 \text{ tis. Kč}$$

$$VVP = 10 + \frac{2\,606}{2\,606 + 7\,236} * (15 - 10) = 11,3 \%$$

Z výpočtu je patrné, že úroková míra, při které se současná hodnota peněžních příjmů z investice rovná kapitálovým výdajům, je 11,3 %. Vnitřní výnosové procento dané realizace je vyšší než firmou požadovaná výnosnost. Společnosti tedy realizaci investice na základě tohoto výpočtu můžeme doporučit.

Výpočet vnitřního výnosového procenta můžeme znázornit i graficky (Graf č. 9) pomocí čisté současné hodnoty a požadované výnosnosti.

Graf č. 9. Vnitřní výnosové procento pomocí  
grafického znázornění



Zdroj: [vlastní]

### 5.3 Průměrná výnosnost a doba návratnosti

Pro výpočet průměrné výnosnosti jsem použila údaje z tabulky (Tab. č. 11.), kterou najdeme na straně 60.

$$I_p = \frac{PC + ZC}{2} = \frac{50\,000 + 0}{2} = 25\,000 \text{ tis. Kč}$$

$$V_p = \frac{-4\,350 + 2\,774 + 2\,850 + 6\,650 + 8\,170 + 6\,650 + 5\,890 + 5\,130}{8 * 25\,000} = 16,9 \%$$

Výsledek průměrné výnosnosti ukázal, že je investice pro podnik výhodná, protože přináší větší % výnosu než bylo požadováno. Podnik požadoval výnosnost 10 %. Uvedený záměr společnosti koupit novou výrobní linku by mohl být na základě tohoto výpočtu realizován.



Tab. č. 14. Přehled hodnot pro výpočet doby návratnosti investice  
(v tis. Kč)

Rok	Zisk po zdanění	Odpisy	Celkové peněžní příjmy	Kumulované peněžní příjmy	Zbývá uhradit
2007	-4 350	6 250	1 900	1 900	x
2008	2 774	6 250	9 024	10 924	x
2009	2 850	6 250	9 100	20 024	x
2010	6 650	6 250	12 900	32 924	x
2011	8 170	6 250	14 420	47 344	2 656
2012	6 650	6 250	12 900	60 244	x
2013	5 890	6 250	12 140	72 384	x
2014	5 130	6 250	11 380	83 764	x

Zdroj: [vlastní]

$$\text{Doba návratnosti} = 5 + \frac{2\,656}{12\,900} = 5 \text{ let a 3 měsíce}$$

Společnosti se při realizaci nákupu nové výrobní linky vrátí daná investice za 5 let a 3 měsíce. Z toho vyplývá, že z pohledu výpočtu doby návratnosti je nákup nové výrobní linky pro podnik také výhodný a daná investice se podniku vrátí, ještě v průběhu její doby životnosti.

## ZÁVĚR

Cílem mé bakalářské práce bylo zhodnocení podnikatelského záměru při žádosti o úvěr. Tyto výsledky pomohou finančnímu odboru společnosti správně vyhodnotit otázky týkající se financování investice a zda by finanční zatížení v podobě bankovního úvěru neohrozilo chod firmy a její stabilitu na trhu.

Zkoumáním jednotlivých ukazatelů rentability jsem zjistila, že celkový kapitál přináší podniku v III. Q 2006 výnosnost přes 4 %, vlastní kapitál přináší společnosti v III. Q 2006 výnosnost skoro 9 %. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu. Z výsledků rentability tržeb je zřejmé, že v III. Q 2006 přináší podniku 1 Kč tržeb 0,037 Kč zisku. I když z hodnot ukazatelů rentability vyplývá, že HV se každým rokem zvyšuje a podnik je od roku 2005 ziskový, doporučila bych podnikovému managementu nadále si udržet kladný hospodářský výsledek a snažit se jej zvyšovat. Toho lze dosáhnout i zvyšováním objemu odbytu.

Z analýzy ukazatelů aktiv je zřejmé, že obrat celkových aktiv se oproti roku 2005 v III. Q 2006 snížil, proto by se měl management podniku snažit zvyšovat tržby nebo snížit aktiva např. odprodáním nepotřebného materiálu, inkasem pohledávek nebo odprodejem majetku. Kvalitu tohoto ukazatele a vypovídací schopnost však narušuje způsob oceňování aktiv tzv. historické ceny. Doba obratu zásob se oproti minulých let snížila a obrátka zásob se naopak zvýšila, to může znamenat efektivnější využití zásob, ovšem na druhé straně to může být znakem podkapitalizování podniku. Doporučila bych nadále analyzovat oblast zásob a zjistit optimalizaci zásob. Při rozboru doby obratu závazků jsem zjistila, že firma splácí své závazky opožděně a to až v průměru za 117 dní. Podnik využívá peněžní prostředky z „bezúrokového“ kapitálu, který je ve formě dodavatelského závazku. Což vyjadřuje, že doba splacení závazků je delší než doba inkasa pohledávek. Doporučila bych však tento ukazatel nadále sledovat, aby nedošlo k velkému zadlužení podniku a podnik se tak nedostal do platební neschopnosti, což by mohlo vést k finančním potížím a tím ohrozit jeho postavení na trhu.

Z analýzy ukazatelů zadluženosti vyplývá, že podnik jen nepatrně využívá cizí kapitál než kapitál vlastní. Za jednotlivá léta se využívání cizího kapitálu postupně snižuje. Vysoká zadluženost však pro podnik může být nebezpečná, z hlediska jeho platební schopnosti. Finančnímu odboru společnosti bych doporučila, aby se snažil udržet vyšší poměr kapitálu

vlastního než cizího ve struktuře pasiv. Pokud by firma byla velice zadlužena a podnik by měl více kapitálu cizího než vlastního, mohlo by to ohrozit získání potřebných finančních prostředků z bankovního úvěru na nákup investice.

Z hodnot ukazatelů likvidity jsem zjistila, že společnost by v III. Q 2006 byla schopna splatit všechny své krátkodobé závazky z oběžných aktiv přeměněných na hotovost. Podnik by však musel rozprodat i část svých zásob. Likvidita však závisí i na struktuře oběžných aktiv, likvidnosti jednotlivých druhů oběžných aktiv a také na typu odvětví podniku.

Na základě hodnocení společnosti podle Kralickova rychlého testu si firma vede dobře. Pro přesnější posouzení bychom však museli porovnat jednotlivé hodnoty s hodnotami ostatních firem. Při hodnocení pomocí Altmanova modelu se firma nachází v „šedé zóně“. Z tohoto ukazatele nelze jednoznačně říci, zda má firma uspokojivou finanční situaci či nikoliv. Jednotlivé ukazatele finanční analýzy bych doporučila ve firmě nadále sledovat a hodnoty aktualizovat.

Na základě analýzy jednotlivých ukazatelů můžu firmě nákup nové výrobní linky doporučit, případný závazek ve formě bankovního úvěru by neměl ohrozit finanční situaci ve firmě i její postavení na trhu. Z hlediska hodnocení investice pomocí jednotlivých ekonomických metod by byl daný podnikatelský záměr také pro společnost výhodný. Na základě výpočtu čisté současné hodnoty a vnitřního výnosového procenta by investice přinášela vyšší výnosnost než firma požaduje. Z výpočtu doby návratnosti je patrné, že by se výdaje na nákup nové výrobní linky (50 mil. Kč) firmě vrátily v podobě finančních prostředků zpět, ještě před ukončením doby její životnosti a to za 5 let a 3 měsíce.

Jednotlivé ukazatele hodnocení investice však závisí na dalších okolnostech jako např. vliv daní, úroků a inflace, také na daném riziku z investice. Proto by ještě před zahájením koupě investice měl finanční odbor zvážit možná rizika spojená s uskutečněním daného podnikatelského záměru, počítat s možným nárůstem inflace a také si podrobněji zjistit bankovní podmínky spojené s přijetím bankovního úvěru.

## RESUMÉ

Diese Bachelorarbeit habe ich in der Firma Magneton AG verarbeitet. Diese Gesellschaft hat ihren Sitz in Kroměříž. Die Rechtsform ist Aktiengesellschaft. Die Hauptorgane sind Hauptversammlung. Die Gesellschaft hat etwa 900 Mitarbeiter. Firma Magneton AG ist eine große Firma mit jahrelanger Tradition auf dem Markt. Die Firma beschäftigt sich mit dem Herstellung, Reparaturen und Verkauf vom Elektrozubehör für Wagen und Werkzeugmaschinen, mit Slosserei und mit dem Großhandel und Einzelhandel mit Fahrzeugen. Die Geschäftspartners sind tschechische und ausländische Firmen wie z. B. Škoda Auto a. s., Mladá Boleslav, Tatra a. s., Kopřivnice, JOHN DEERE SAS - Usine de Saran, Frankreich, die BRD, die Niederlande, Ungarn, Russland, USA und andere.

Das Ziel meiner Bachelorarbeit war die unternehmerische Absicht bei Antrag um Kredit zu beurteilen. Ich konzentrierte mich auf Bewertung finanziellen Situation in der Gesellschaft mittels der relativen Kennziffern wie Rentabilität, strukturelle Liquidität, Aktivität und Verschulden.

Die Firma möchte im Jahre 2007 eine neue Herstellungsmaschine kaufen. Preise für die Maschinene, Anlagen, und die mit der Investition verbundenen Kosten sollten 50 Millionen Kronen betragen. Die Gesellschaft setzt voraus, dass die 20 Millionen Kronen aus eigenem Aufkommen ersetzen würde und 30 Millionen würde Kredit betragen. Diese Investition würde die Firma 6 Jahre in der Höhe 1,5 Millionen Kronen immer am Anfang des Quartals abzahlen. Das erste Jahr wäre ohne Raten. Die Zinsen betragen 5,5 Millionen Kronen. Einen ausführlichen Ratenkalender beschreibe ich in meiner Arbeit. Weiter werden einzelne Einkommen, Ausgaben und Kosten beschrieben, die mit der Investition verbunden sind.

In der Bacheloerarbeit habe ich mich an die Bewertung der Investition mittels einzelnen ökonomischen Methoden konzentriert. Für die Berechnung dieser Kennziffern habe ich die Werte aus dem Ausweis des Gewinnes und Verlustes und auch aus betrieblichen Informationen geschöpft. Aufgrund der einzelnen Kennziffern würde ich der Gesellschaft diese unternehmerische Absicht empfehlen. Die einzelnen Kennziffern finanzielle Analyse haben sich zu III. Q 2006 im Vergleich mit dem vorigen Jahre erhöhen. Daraus ergibt sich,

Dass die Firma aus der Sicht der Wirtschaft gut geht. Die Firma Wirtschaftet gut und sie sollte geng Finanzmittel haben.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- [1] BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2. doplněné vydání. Praha: Management Press, 1995. 159 s. ISBN 80-85603-80-2
- [2] FOTR, J. *Strategické finanční plánování*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1999. 152 s. ISBN 80-7169-694-3
- [3] GRÜNWARD, R. HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. dotisk 1. vydání. Praha: Ediční oddělení VŠE Praha, 1997. 197 s. ISBN 80-7079-257-4
- [4] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3
- [5] KORÁB, V., MIHALISKO M. *Založení a řízení společnosti*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2005. 252 s. ISBN 80-251-0592-X
- [6] KRÁL, B. a kol. *Manažerské účetnictví*. 1. vydání. Praha: Management Press, 2003. 547 s. ISBN 80-7261-062-7
- [7] STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5
- [8] SYNEK, M. a kol. *Nauka o podniku*. 3. vydání. Praha: VŠE v Praze, 1996. 383 s. ISBN 80-7079-892-0
- [9] VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 1. vydání. Praha: EKOPRESS, 2001. 447 s. ISBN 80-86119-38-6
- [10] VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování (1. část)*. 3. dotisk 1. vydání. Praha: VŠE v Praze, 1996. 156 s. ISBN 80-7079-520-4
- [11] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vydání. Praha: EKOPRESS, 1997. 248 s. ISBN 80-901991-6-X
- [12] Výroční zpráva 2004 firmy MAGNETON a. s.
- [13] Výroční zpráva 2005 firmy MAGNETON a. s.
- [14] Rozvaha v plném rozsahu k 31.12. 2005 ve firmě Magneton a. s.
- [15] Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu k 31. 12. 2005 ve firmě Magneton a. s.

- 
- [16] Rozvaha ve zjednodušené podobě k III. Q 2006 sestavená pro potřeby bakalářské práce
- [17] Výkaz zisku a ztráty ve zjednodušené podobě k III. Q 2006 sestavený pro potřeby bakalářské práce
- [18] Finanční management: *Financování firem a soukromý kapitál*. Vydal Economia a. s. Praha. 2006, měsíčník říjen 2006, č. 10, s. 13 – 14.
- [19] <http://www.euroanalysis.cz/pojmy.htm>
- [20] <http://www.maturita.cz/referaty/referat.asp?d=6349>

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

a	Doba návratnosti.
a. s.	Akciová společnost.
CA	Celková aktiva.
ČSH	Čistá současná hodnota.
ČZ	Čistý zisk.
d	Daňová sazba daně z příjmů (ze zisku).
D	Diskontované náklady investičního projekt.
DM	Dlouhodobý majetek.
DZ	Dlouhodobé závazky.
HDIM	Hmotný dlouhodobý majetek
HV	Hospodářský výsledek.
FNM ČR	Fond národního majetku ČR.
i	Požadovaná výnosnost (úrok v % / 100).
I	Požizovací cena (kapitálový výdaj).
Ip	Průměrná roční hodnota investičního majetku v zůstatkové ceně (někdy investiční majetek v pořizovací ceně).
Iz	Index ziskovosti (rentability).
J	Investiční náklad (obdoba kapitálového výdaje).
K	Kapitálový výdaj.
L	Diskontovaná likvidační cena investice.
n	Jednotlivá léta životnosti.
O	Roční odpis.
On	Roční odpisy z investice v jednotlivých letech životnosti.
OM	Oběžný majetek.



---

Pn	Peněžní příjem z investice v jednotlivých letech její životnosti.
R	Roční průměrné náklady varianty.
RCK	Rentabilita celkového kapitálu.
RDIK	Rentabilita dlouhodobého (celkového) investovaného kapitálu.
ROA	Rentabilita celkového kapitálu.
ROCE	Rentabilita dlouhodobého (celkového) investovaného kapitálu.
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu.
ROS	Rentabilita tržeb.
RN	Rentabilita nákladů.
RVK	Rentabilita vlastního kapitálu.
s. r. o.	Společnost s ručením omezeným.
U	Úrok.
V	Ostatní roční provozní náklady (tj. celkové provozní náklady – odpisy)
Vd	Diskontované ostatní roční provozní náklady (tj. celkové provozní náklady – odpisy)
Vp	Průměrná výnosnost investiční varianty.
VK	Vlastní kapitál.
VVP	Vnitřní výnosové procento
Z	Zisk po zdanění.
Zn	Roční zisk z investice po zdanění v jednotlivých letech životnosti.
ZC	Zůstatková cena
ZÚD	Zisk před úroky a daněmi.

**SEZNAM TABULEK**

Tab. č. 1. Naznačení výpočtu horizontální analýzy Rozvahy .....	23
Tab. č. 2. Naznačení výpočtu vertikální analýzy Rozvahy .....	23
Tab. č. 3. Kralický test – stupnice hodnocení ukazatelů .....	24
Tab. č. 4. Výsledná tabulka – interpretace hodnoty z faktoru .....	25
Tab. č. 5. Horizontální analýza rozvahy .....	50
Tab. č. 6. Vertikální analýza rozvahy .....	51
Tab. č. 7. Kralickův test – přehled hodnot pro MAGNETON a. s. ....	54
Tab. č. 8. Kralickův test – hodnocení firmy MAGNETON a. s. ....	55
Tab. č. 9. Přehled splátkového kalendáře během 6 let při splátce úvěru .....	57
Tab. č. 10. Přehled peněžních toků podnikatelského projektu po dobu splácení úvěru .....	58
Tab. č. 11. Pomocné výpočty pro hodnocení investice.....	61
Tab. č. 12. Výpočet diskontovaných příjmů při požadované míře výnosnosti 10 % .....	61
Tab. č. 13. Výpočet diskontovaných peněžních příjmů při úrokové míře 15 % .....	63
Tab. č. 14. Přehled hodnot pro výpočet doby návratnosti investice .....	65

**SEZNAM GRAFŮ**

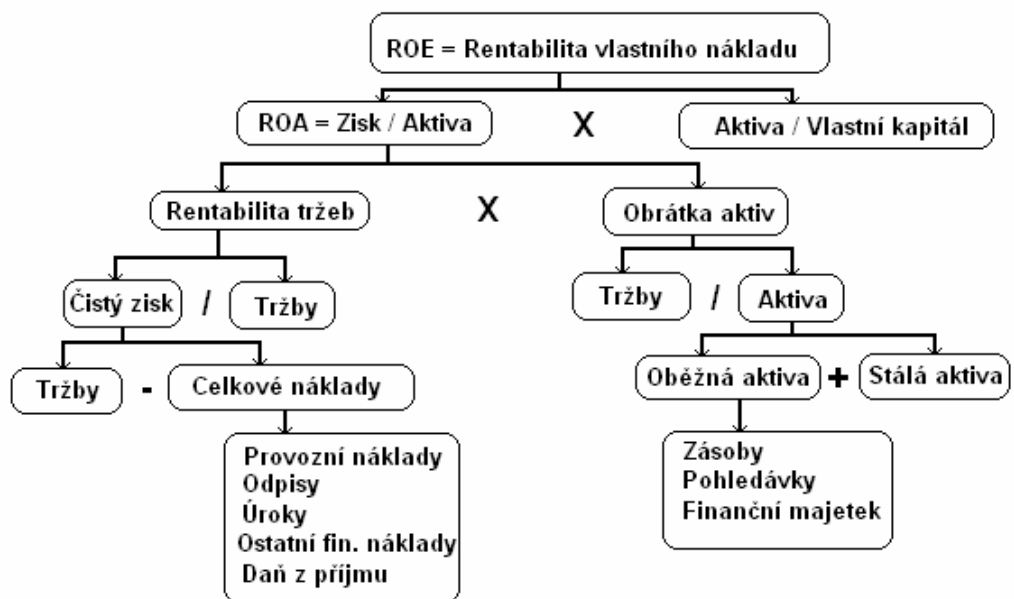
Graf č. 1. Přehled ukazatelů rentability v jednotlivých letech .....	37
Graf č. 2. Přehled jednotlivých ukazatelů aktiv za rok 2005 a III. Q 2006.....	42
Graf č. 3. Srovnání jednotlivých ukazatelů zadluženosti v letech 2004 až III. Q 2006 .....	46
Graf č. 4. Srovnání ukazatelů likvidity v jednotlivých letech.....	49
Graf č. 5. Struktura aktiv v rozvaze za rok 2005 .....	53
Graf č. 6. Struktura aktiv v rozvaze za III. Q 2006.....	53
Graf č. 7. Grafické znázornění vývoje tržeb a nákladů před realizací investice a v průběhu jednotlivých let životnosti investice.....	60
Graf č. 8. Grafické znázornění vývoje zisku před realizací investice a v průběhu jednotlivých let životnosti investice .....	60
Graf č. 9. Vnitřní výnosové procento pomocí grafického znázornění .....	64

**SEZNAM PŘÍLOH**

- P I Pyramidový rozklad ROE (Du Point Diagram ROE).
- P II Organizační struktura společnosti Magneton a. s.
- P III. Rozvaha za rok 2005 a 2004 – aktiva.
- P IV Rozvaha za rok 2005 a 2004 – pasiva.
- P V Výkaz zisku a ztráty za rok 2005 a 2004
- P VI Rozvaha za III. Q 2006
- P VII Výkaz zisku a ztráty za III. Q 2006

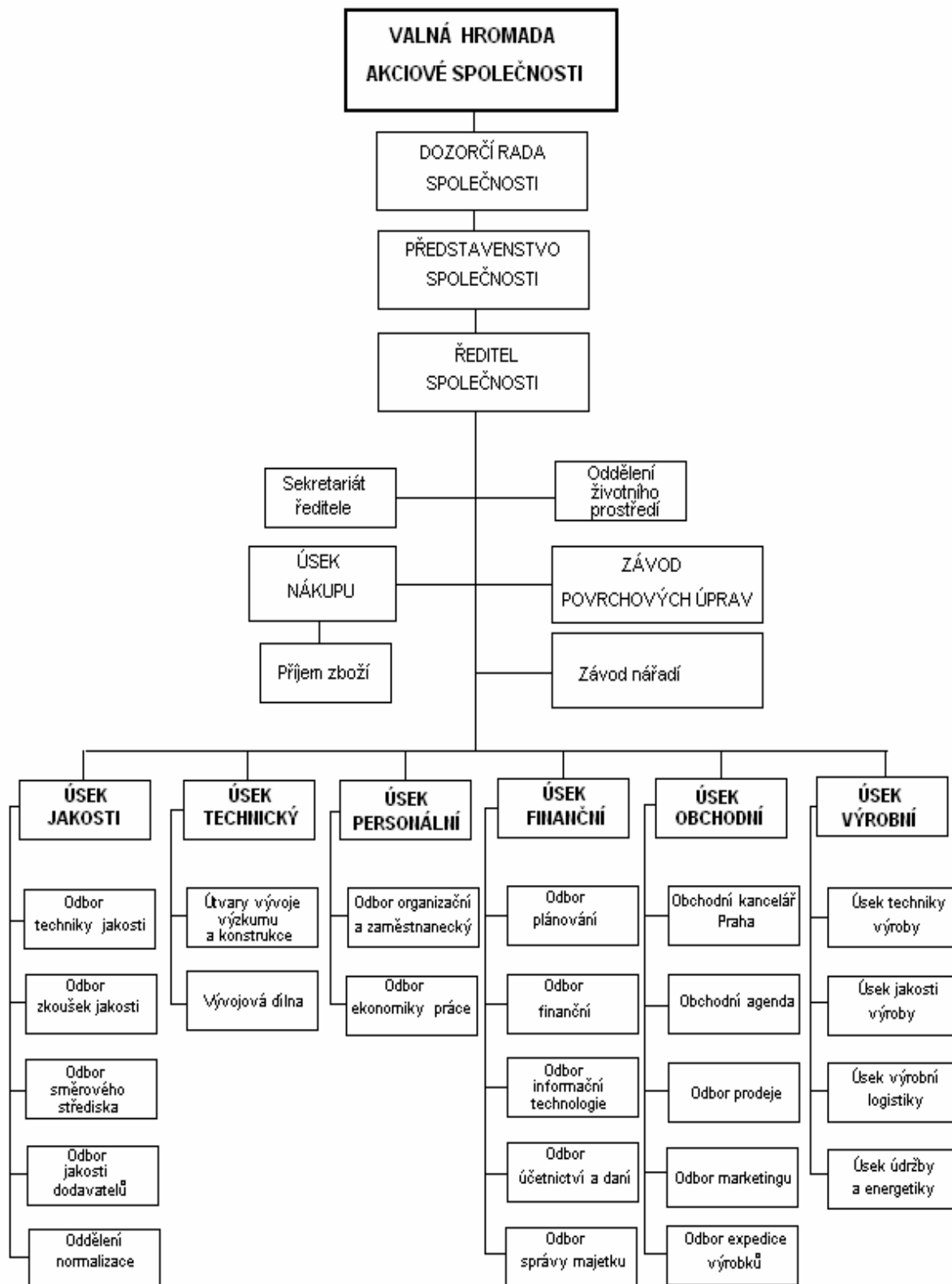
# PŘÍLOHA P I: PYRAMIDOVÝ ROZKLAD ROE

(tvz. Du point diagram)



# PŘÍLOHA P II: ORGANIZAČNÍ STRUKTURA SPOLEČNOSTI

## MAGNETON a. s.



# PŘÍLOHA P III: ROZVAHA ZA ROK 2005 A 2004 – AKTIVA

Rozvaha v plném rozsahu (v tis. Kč) k 31. 12. 2005 ve firmě Magneton a. s.

označ. a	Aktiva b	řád. c	Běžné účetní období			Min.úč.obd.
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	<b>AKTIVA CELKEM (ř.02+03+31+63)</b>	<b>1</b>	<b>1 387 882</b>	<b>-793 797</b>	<b>594 085</b>	<b>592 151</b>
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04+13+23)	3	1 137 087	-763 745	373 342	382 857
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	4	85 700	-41 460	44 240	48 957
B.I.1.	Zřizovací výdaje	5				
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6				
B.I.3.	Software	7	17 537	-17 497	40	63
B.I.4.	Ocenitelná práva	8	68 103	-23 963	44 140	48 894
B.I.5.	Goodwill	9				
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10				
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	60		60	
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehm.maj.	12			0	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	13	1 050 023	-722 039	327 984	330 774
B.II.1.	Pozemky	14	21 581	-1 165	20 416	20 399
B.II.2.	Stavby	15	439 037	-190 969	248 068	212 438
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	579 813	-529 905	49 908	43 962
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17			0	
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	18			0	
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19			0	
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	7 299		7 299	50 193
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	2 293		2 293	3 782
B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22			0	
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	23	1 364	-246	1 118	3 126
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	118	0	118	3 126
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstat.vlivem	25	0		0	
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	1 246	-246	1 000	
B.III.4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	27	0		0	
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28			0	
B.III.6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	29			0	
B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30			0	
C.	Oběžná aktiva (ř.32+39+47+57)	31	247 978	-30 052	217 926	206 539
C.I.	Zásoby (ř.33 až 38)	32	126 336	-7 809	118 527	89 521
C.I.1.	Materiál	33	66 930	-5 936	60 994	45 775
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	43 886	-1 388	42 498	31 243
C.I.3.	Výrobky	35	12 732		12 732	9 909
C.I.4.	Zvířata	36			0	
C.I.5.	Zboží	37	246		246	103
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	2 542	-485	2 057	2 491
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř.40 až 47)	39	12 774	0	12 774	14 184
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	1 889		1 889	1 889
C.II.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41			0	
C.II.3.	Pohledávky - podstatný vliv	42			0	
C.II.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	43			0	
C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	486		486	1 096
C.II.6.	Dohadné účty aktivní	45			0	
C.II.7.	Jiné pohledávky	46			0	
C.II.8.	Odložená daňová pohledávky	47	10 399		10 399	11 199
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř.49 až 57)	48	101 997	-22 243	79 954	82 338
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	84 918	-15 615	69 303	71 268
C.III.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50			0	
C.III.3.	Pohledávky - podstatný vliv	51			0	
C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	52			0	
C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53			0	
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	54	7 571		7 571	3 107
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	3 471	-2 395	1 076	6 052
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	56	1 766		1 766	1 905
C.III.9.	Jiné pohledávky	57	4 271	-4 233	38	6
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř.59 až 62)	58	6 871	0	6 871	20 496
C.IV.1.	Peníze	59	2 348		2 348	1 721
C.IV.2.	Účty v bankách	60	4 523		4 523	18 775
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61			0	
C.IV.4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	62			0	
D.	Ostatní aktiva (ř. 64)	63	2 817	0	2 817	2 755
D.I.	Časové rozlišení (ř. 65 až 67)	64	2 817	0	2 817	2 755
D.I.1.	Náklady příštích období	65	2 721		2 721	2 192
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	66	0		0	451
D.I.3.	Příjmy příštích období.	67	96		96	112

# PŘÍLOHA P IV: ROZVAHA ZA ROK 2005 A 2004 – PASIVA

Rozvaha v plném rozsahu (v tis. Kč) k 31. 12. 2005 ve firmě Magneton a. s.

označ. a	PASIVA b	řád. c	Stav v běž. účet. období 5	Stav v min. účet. období 6
	Pasiva celkem (ř. 69+86+123)	68	594 085	592 151
A.	Vlastní kapitál (ř.70+74+79+82+85)	69	288 029	282 193
A.I.	Základní kapitál (ř. 71 až 73)	70	297 572	297 572
A.I.1.	Základní kapitál	71	297 572	297 572
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	72		
A.I.3.	Změny základního kapitálu	73		
A.II.	Kapitálové fondy (ř.75 až 78)	74	-52	-44
A.II.1.	Emisní ážio	75		
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	76	-39	-39
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	77	-13	-5
A.II.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách (+/-)	78		
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond ostatní fondy ze zisku (ř. 80 až 81)	79	1 714	1 714
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	80	1 714	1 714
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	81		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.83+84)	82	-17 049	24 801
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	83	45 932	45 932
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	84	-62 981	-21 131
A.V.	Výsledek hospodaření běžného úč.období (+/-) [ř.01- (+70+74+79+82+86+123)]	85	5 844	-41 850
B.	Cizí zdroje (ř.87+92+103+115)	86	301 678	306 935
B.I.	Rezervy (ř.88 až 91)	87	2 909	2 927
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	88		
B.I.2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	89		
B.I.3.	Rezerva na daň z příjmů	90		
B.I.4.	Ostatní rezervy	91	2 909	2 927
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř.93 až 102)	92	44 487	47 800
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	93	0	1 213
B.II.2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	94	44 487	46 587
B.II.3.	Závazky - podstatný vliv	95		
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	96		
B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	97		
B.II.6.	Vydané dluhopisy	98		
B.II.7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	99		
B.II.8.	Dohadné účty pasivní	100		
B.II.9.	Jiné závazky	101	0	0
B.II.10.	Odložený daňový závazek	102		
B.III.	Krátkodobé závazky (ř.104 až 114)	103	188 782	173 708
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	104	132 400	120 407
B.III.2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	355	479
B.III.3.	Závazky - podstatný vliv	106		
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107		
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	108	13 974	11 544
B.III.6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	109	5 883	4 789
B.III.7.	Stát- daňové závazky a dotace	110	2 649	2 004
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	7 509	7 384
B.III.9.	Vydané dluhopisy	112		
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	113	18 647	16 964
B.III.11.	Jiné závazky	114	7 365	10 137
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř.116+119+122)	115	65 500	82 500
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	7 500	25 500
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	58 000	57 000
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118		
C.	Ostatní pasiva (ř.124)	119	4 378	3 023
C.I.	Časové rozlišení (ř.125 až 126)	120	4 378	3 023
C.I.1.	Výdaje příštích období	121	4 350	3 010
C.I.2.	Výnosy příštích období	122	28	13



# PŘÍLOHA P V: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ZA ROK 2005 A 2004

Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu (v tis. Kč) k 31. 12. 2005 ve firmě Magneton a. s.

označ. A	Text B	číslo řádku	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném	minulém
			1	2
I.	Tržby za prodej zboží	1	6 105	7 253
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	4 748	5 775
	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	3	1 357	1 478
II.	Výkony (ř. 05 + 06 +07)	4	694 920	650 799
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	665 694	641 384
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	15 759	-18 196
II.3.	Aktivace	7	13 467	27 611
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	8	426 538	393 659
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9	366 706	314 551
B.2.	Služby	10	59 832	79 108
	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 +08)	11	269 739	258 618
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	215 600	206 312
C.1.	Mzdové náklady	13	154 764	149 334
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	3 901	2 742
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	54 110	51 405
C.4.	Sociální náklady	16	2 825	2 831
D.	Daně a poplatky	17	757	3 090
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	29 895	37 786
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	31 495	44 054
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	3 954	28 238
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21	27 541	15 816
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku a mater. (ř. 23 + 24)	22	23 279	23 005
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	1 317	10 260
F.2.	Prodaný materiál	24	21 962	12 745
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	1 367	14 415
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	163 726	190 086
H.	Ostatní provozní náklady	27	171 231	193 450
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11 - 12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)]	30	16 340	14 700
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	2 000	1 524
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	2 491	1 977
VII.	Výnosy z dlouhodobého finanč. majetku (ř.34 až 36)	33	0	0
VII.1.	podstatným vlivem	34		
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	-846	-368
X.	Výnosové úroky	42	18	42
N.	Nákladové úroky	43	6 597	10 735
XI.	Ostatní finanční výnosy (ř. 45+46)	44	3 716	4 447
XI.1.	Kurzové zisky	45	3 680	3 208
XI.2.	Ostatní	46	36	1 239
O.	Ostatní finanční náklady (ř. 48+49)	47	684	13 925
O.1.	Kurzové ztráty	48	684	9 791
O.2.	Ostatní	49	0	4 134
XII.	Převod finančních výnosů	50		
P.	Převod finančních nákladů	51		
*	Finanční výsledek hospodaření [ř.31-32+33-38+39-40-41+42-43+44-47+(-50)-(-51)]	52	-6 192	-12 569
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 54+55)	53	800	2 684
Q.1.	Splatná	54	0	0
Q.2.	Odložená	55	800	2 684
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30+52-53)	56	9 348	-553
XIII.	Mimofádné výnosy	57		
R.	Mimofádné náklady	58	0	548
S.	Daň z příjmů z mimofádné činnosti (ř.60+61)	59	0	0
S.1.	Splatná	60	0	0
S.2.	Odložená	61	0	0
*	Mimofádný výsledek hospodaření (ř.57-58-59)	62	0	-548
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	63	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.56+62-63)	64	9 348	-1 101
***	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř.30+52+57-58)	65	10 148	1 583

## PŘÍLOHA P VI: ROZVAHA ZA III. Q 2006

Zjednodušená forma Rozvahy za III. Q 2006 (v tis. Kč) sestavená  
pro potřeby bakalářské práce

<b>Položky aktiv</b>	<b>III.čtvrtletí 2006</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>598 254</b>
<b><i>Dlouhodobý majetek</i></b>	<b>297 618</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	44 240
Dlouhodobý hmotný majetek	252 260
Stavby	248 068
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	4 186
Dlouhodobý finanční majetek	1 118
<b><i>Oběžná aktiva</i></b>	<b>294 365</b>
Zásoby	85 426
Materiál	62 120
Nedokončená výroba a polotovary	35 232
Výrobky	15 236
Dlouhodobé pohledávky	13 658
Krátkodobé pohledávky	57 569
Pohledávky z obchodních vztahů	1 542
Krátkodobý finanční majetek	8 965
Peníze	2 650
Účty v bankách	4 852
Časové rozlišení	1 560
Náklady příštích období	2 641
<b>Položky pasiv</b>	<b>III.čtvrtletí 2006</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>598 254</b>
<b><i>Vlastní kapitál</i></b>	<b>292 456</b>
Základní kapitál	297 572
Základní kapitál	297 572
Kapitálové fondy	-52
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1 714
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	1 714
Výsledek hospodaření minulých let	-15 482
Neuhrazený zisk minulých let	45 932
Výsledek hospodaření běžného účet. Období	5 746
<b><i>Cizí zdroje</i></b>	<b>298 426</b>
Rezervy	2 890
Dlouhodobé závazky	38 521
Krátkodobé závazky	184 569
Závazky z obchodních vztahů	135 869
Závazky k zaměstnancům	12 564
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	5 482
Stát - daňové závazky a dotace	2 547
Dohadné účty pasivní	17 526
Bankovní úvěry a výpomoci	48 520
Bankovní úvěry dlouhodobé	6 840
Bankovní úvěry krátkodobé	41 680

## PŘÍLOHA P VII: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ZA III. Q 2006

Zjednodušená forma Výkazu zisku a ztráty za III. Q 2006 (v tis. Kč)  
sestavená pro potřeby bakalářské práce

Výsledkové položky	III.čtvrtletí 2006
Tržby za zboží	25 693
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	668 259
Změna stavu zásob vlastní činnosti	18 697
Aktivace	17 935
Spotřeba materiálu a energie	357 691
Služby	58 416
Osobní náklady	215 600
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	31 524
Tržby z prodeje dl.majetku a materiálu	8 564
Prodaný materiál	26 479
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	1 367
Ostatní provozní výnosy	168 253
Ostatní provozní náklady	173 695
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>25 582</b>
Výnosové úroky	18
Nákladové úroky	8 218
Ostatní finanční výnosy	3 658
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>54</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	650
Splatná daň	0
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>25 643</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>25 643</b>