

# **Finanční analýza společnosti ČMŠ, a. s. za účelem posouzení finanční situace**

Markéta Šrámková

---

Bakalářská práce  
2012



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Vyšší odborná škola ekonomická  
akademický rok: 2011/2012

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Markéta ŠRÁMKOVÁ**  
Osobní číslo: **M090297**  
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Finanční řízení podniku**

Téma práce: **Finanční analýza společnosti ČMŠ, a.s. za účelem posouzení finanční situace**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši týkající se finanční analýzy.

II. Praktická část

- Charakterizujte společnost Českomoravský štěrk, a.s.
- S využitím odborné literatury provedte finanční analýzu společnosti.
- Na základě provedené analýzy zhodnoťte současnou finanční situaci ve společnosti.
- Navrhněte společnosti možnosti ke zlepšení hospodaření.

Závěr

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

**GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2007. Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. 1. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-26-2.**

**KISLINGEROVÁ, Eva a kol., 2007. Manažerské finance. Vyd. 2. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7179-712-8.**

**KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ, 2010. Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. Vyd. 1. Zlín: UTB. ISBN 978-80-7318-732-3.**

**RŮČKOVÁ, Petra, 2011. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. Vyd. 4. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-3916-8.**

**SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. Finanční analýza podniku. Vyd. 2. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3386-6.**

Vedoucí bakalářské práce:

**Ing. Eva Heczková, Ph.D.**

Vyšší odborná škola ekonomická

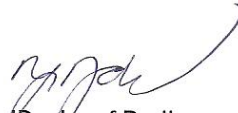
Datum zadání bakalářské práce:

**16. března 2012**

Termín odevzdání bakalářské práce:

**27. dubna 2012**

Ve Zlíně dne 6. dubna 2012

  
PaedDr. Josef Rydlo

zast. děkanka





Ing. Eva Heczková, Ph.D.

zast. ředitel ústavu

# PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

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

---

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

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

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

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

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

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

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

Prohlašuji, že:

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

Ve Zlíně .....

.....

---

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

- (2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.
- (3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

## **ABSTRAKT**

Tato bakalářská práce se zabývá finanční analýzou společnosti Českomoravský štěrk, a. s. v letech 2007–2010. Cílem této práce je navrhnout opatření, která by vedla ke zlepšení ekonomické situace společnosti. Práce je rozdělena na dvě základní části, teoretickou a praktickou. V teoretické části jsou popsány uživatelé, zdroje, metody a postupy finanční analýzy. V části praktické jsou uvedeny základní charakteristiky společnosti, dále následuje vypracování finanční analýzy, při které jsou použity absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele. Vypočítané hodnoty jsou porovnávány s doporučenými hodnotami. Na závěr jsou navržena možná řešení pro zlepšení hospodaření firmy.

Klíčová slova: finanční analýza, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, souhrnné ukazatele

## **ABSTRACT**

This bachelor thesis deals with the financial analysis of a company Českomoravský štěrk, a. s. in years 2007–2010. The aim of this thesis is to propose measures that would lead to company's economic improvements. The work is divided into two basic parts, theoretical and practical. In the theoretical part users, sources, methods and procedures of the financial analysis are described. In the analytical part there are basic information about the company as well as absolute, subtractive, cumulative indicators and a ratio analysis. The calculated values are confronted with the advised ones. In conclusion, possible solutions are designed to improve the management company.

Keywords: financial analysis, absolute indicators, subtractive indicators, ratio analysis, cumulative indicators

## **Poděkování**

Touto cestou bych chtěla poděkovat Ing. Evě Heczkové, PhD., za neocenitelnou pomoc a rady při vypracovávání mé bakalářské práce. A zároveň bych chtěla poděkovat i mé rodině za podporu a trpělivost v průběhu mého studia.

## **Motto**

*„Je lepší se zeptat a být hloupý pět minut, než se nezeptat vůbec a být hloupý celý život.“*

*(Nika)*

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>9</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>10</b>
<b>1 FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....	<b>11</b>
1.1 CHARAKTERISTIKA A PODSTATA FINANČNÍ ANALÝZY .....	11
1.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	11
1.2.1 Externí finanční analýza .....	11
1.2.2 Interní finanční analýza .....	12
1.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	12
1.3.1 Rozvaha .....	13
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty .....	14
1.3.3 Cash flow .....	14
1.3.4 Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy .....	15
1.4 ZISK VE FINANČNÍ ANALÝZE .....	15
1.5 POSTUP PŘI FINANČNÍ ANALÝZE.....	16
<b>2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>17</b>
2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	17
2.1.1 Horizontální analýza.....	17
2.1.2 Vertikální analýza.....	17
2.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	18
2.3 POMĚROVÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	18
2.3.1 Ukazatele rentability.....	18
2.3.2 Ukazatele aktivity .....	19
2.3.3 Ukazatele zadluženosti .....	20
2.3.4 Ukazatele likvidity .....	22
2.4 SPIDER ANALÝZA.....	22
2.5 PYRAMIDOVÝ ROZKLAD DU PONT.....	23
2.6 BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY.....	24
2.6.1 Z-Skóre (Altmanův model) .....	24
2.6.2 Taflerův model .....	25
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>26</b>
<b>3 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI ČESKOMORAVSKÝ ŠTĚRK A. S.</b> .....	<b>27</b>
3.1 ZÁKLADNÍ INFORMACE .....	27
<b>4 FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....	<b>29</b>
4.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE .....	29
4.1.1 Vertikální a horizontální analýza rozvahy.....	29
4.1.2 Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	35
4.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE .....	39
4.3 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	40
4.3.1 Rentabilita .....	40
4.3.2 Aktivita.....	43
4.3.3 Zadluženost .....	46
4.3.4 Likvidita .....	49



4.4	SPIDER ANALÝZA.....	51
4.5	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD DU PONT.....	53
4.6	BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY.....	54
4.6.1	Z-Skóre (Altmanův model).....	54
4.6.2	Taflerův bankrotní model.....	55
<b>5</b>	<b>NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ SOUČASNÉ SITUACE .....</b>	<b>57</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>59</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>60</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK .....</b>	<b>62</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>	<b>63</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>64</b>
	<b>SEZNAM SCHÉMAT .....</b>	<b>66</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>67</b>

## ÚVOD

Hlavním cílem podniku je dlouhodobá maximalizace tržní hodnoty. Pro naplnění tohoto dlouhodobého cíle je potřeba dosáhnout dílčích krátkodobých cílů, především v oblasti finanční stability, platební schopnosti a v neposlední řadě také rentability. Zhodnocení výše uvedených oblastí je smyslem finanční analýzy. Základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash flow. Mezi další zdroje můžeme zařadit také výroční zprávy.

O výsledky finanční analýzy mají zájem především manažeři, banky a investoři. Manažeři odpovídají za dlouhodobou prosperitu podniku a také plánují budoucí investice či stanovují krátkodobé cíle. Banky se zajímají o finanční analýzu podniku z důvodu měření úvěrového rizika. Investoři se soustřeďují na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu.

Finanční analýza poskytuje managementu zpětnou vazbu pro zhodnocení rozhodnutí z minulosti. Nejdůležitější částí finanční analýzy je zhodnocení výsledků a navrhnutí určitých opatření, která by vedla ke zlepšení stávajícího stavu analyzovaného podniku.

Tato bakalářská práce by měla společnosti Českomoravský šterk, a. s. sloužit jako výchozí hodnocení finanční situace a jejího celkového hospodaření.

Práce je rozdělena na dvě základní části, teoretickou a praktickou. V teoretické části jsou popsány uživatelé, zdroje, metody a postupy finanční analýzy. A to za pomoci odborné literatury, která se touto problematikou zabývá.

V části praktické je uvedena základní charakteristika společnosti, dále následuje vypracování finanční analýzy, při které jsou použity absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele. Vypočítané hodnoty jsou porovnávány s doporučenými hodnotami. Společnost Českomoravský šterk, a. s. srovnávám s těžebním odvětvím a to pomocí údajů, které jsou dostupné na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.

Na závěr jsou navržnuta možná řešení pro zlepšení hospodaření firmy. A v závěru bakalářské práce jsou shrnuty výsledky analýz a navržnuta doporučení, která by mohla zlepšit finanční situaci společnosti Českomoravský šterk, a. s.

# **I TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 FINANČNÍ ANALÝZA

## 1.1 Charakteristika a podstata finanční analýzy

*Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást soustavy podnikového řízení. Je úzce spojena s účetnictvím a finančním řízením podniku. Jejich vzájemný vztah je obvykle výstižně charakterizován tak, že účetnictví je jazykem financí v tom smyslu, že poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisků a ztráty a přehledu o peněžních tocích (cash-flow). Tyto výkazy jsou sestaveny na podkladě finančního účetnictví jako procesu, který shromažďuje, identifikuje, třídí, eviduje a dokumentuje údaje o hospodaření podniku. (Valach, 1999, s. 91)*

*Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Jejím cílem je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům a determinovat silné stránky. (Grünwald a Holečková, 2007, s. 4)*

## 1.2 Uživatelé finanční analýzy

Uživatelé finanční analýzy se rozdělují podle toho, kdo finanční analýzu provádí a potřebuje. Může se jednat o finanční analýzu externí nebo interní. (Holečková, 2008)

### 1.2.1 Externí finanční analýza

Vychází z veřejně dostupných finančních a účetních informací.

#### **Investoři**

Investoři jsou takové osoby, které propůjčili svůj vlastní kapitál podniku. Hlavním zájmem investorů je míra rizika a míra výnosnosti jimi vloženého kapitálu. Zajímají se o finanční analýzu ze dvou důvodů - investičního a kontrolního.

#### **Věřitelé a banky**

Banky a ostatní věřitelé potřebují znát veškeré informace o finanční situaci podniku, aby zjistili bonitu klienta. Banka zjišťuje bonitu klienta tak, že analyzuje ziskovost podniku, a zajímá se, proč podnik potřebuje peníze. Po prozkoumání bonity se banka rozhodne, zda podniku poskytne úvěr, případně v jaké výši a za jakých podmínek.

### **Obchodní partneři**

Dodavatelé (obchodní věřitelé) se zaměřují především na solventnost odběratele. Podíl obchodního úvěru na cizích zdrojích dosahuje často značné výše.

Odběratelé (zákazníci) chtějí znát finanční situaci dodavatele zejména při dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží, neměli potíže se svou vlastní výrobou.

### **Stát a jeho orgány**

Stát se zajímá o finanční analýzu z mnoha důvodů, např. pro statistiku, pro kontrolu daňových povinností, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou apod.

### **Konkurenti**

Konkurenti chtějí především znát výsledky hospodaření podobných podniků nebo celého odvětví a to za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření. Mají zájem hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob, jejich obratovost apod. (Grünwald a Holečková, 2007)

#### **1.2.2 Interní finanční analýza**

Podnikový management má k dispozici podrobnější spektrum finančních informací jako jsou údaje z účetnictví, z podnikových kalkulací, statistiky, plánu apod.

### **Manažeři**

Manažeři využívají výsledky finanční analýzy pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Tyto výsledky jim umožňují se správně rozhodnout, např. při získávání finančních prostředků, při zajišťování optimální struktury majetku a vhodných způsobů jejího financování.

### **Zaměstnanci**

Zaměstnancům jde o zachování pracovních míst a mzdových podmínek, proto mají zájem na prosperitě, finanční a hospodářské stabilitě podniku, ve kterém pracují. V závislosti na dobrém výsledku hospodaření jsou zaměstnanci motivováni k vyšší produktivitě práce. (Grünwald a Holečková, 2007)

## **1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Pro zpracování finanční analýzy je potřeba velké množství dat. Tyto data jsou východiskem pro kvalitní zpracování a dosažení relevantních výsledků.

Základním zdrojem informací jsou účetní výkazy podniku – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow a příloha k účetní závěrce. Také výroční zpráva obsahuje řadu cenných informací. (Knápková a Pavelková, 2010)

### 1.3.1 Rozvaha

*Rozvaha uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí k určitému datu, většinou k poslednímu dni účetního období, v peněžním vyjádření.* (Grünwald a Holečková, 2007, s. 35)

**Strana aktiv** zachycuje konkrétní formy majetku, které podnik používá pro svou činnost. V rozvaze rozlišujeme:

- A. **Pohledávky za upsaný základní kapitál** – zachycují stav nesplacených akcií nebo podílů. Tato položka bývá často nulová.
- B. **Dlouhodobý majetek** – je v podniku využitelný déle jak jeden rok a postupně se opotřebovává. Je tvořen dlouhodobým hmotným, nehmotným a finančním majetkem.
- C. **Oběžná aktiva** – jedná se o krátkodobý majetek, který je v podniku přítomen v různých formách a neustále v pohybu.
- D. **Časové rozlišení** – se týká nákladů příštích období a příjmů příštích období. (Knápková a Pavelková, 2010)

V předepsaných vzorech rozvahy nalezneme vyjádření hodnoty majetku za běžné a minulé účetní období. Kde běžné období se ještě člení na položky brutto, korekce a netto. A minulé období se skládá pouze z netto položky.

- Brutto – vyjadřuje prvotní ocenění při pořízení.
- Korekce – představuje oprávký a opravné položky sloužící k reálnějšímu ocenění.
- Netto – rozdíl položky brutto a korekce, vyjadřuje současnou účetní hodnotu majetku.

**Strana pasiv** zachycuje, jakým způsobem jsou aktiva podniku financována. Pasiva se skládají z těchto základních položek:

- A. **Vlastní kapitál** – jsou takové zdroje, které byly do podnikání vloženy nebo byly vytvořeny hospodářskou činností podniku. Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, rezervními fondy a ostatními fondy tvořenými ze zisku. Dále jej tvoří VH minulých let i běžného účetního období.

- B. **Cizí zdroje** – se skládají z rezerv, dlouhodobých závazků, krátkodobých závazků, bankovních úvěrů a výpomocí.
- C. **Časové rozlišení** – se týká výdajů příštích období a výnosů příštích období. (Grünwald a Holečková, 2007)

### 1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

*Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Zachycuje tedy pohyb výnosů a nákladů. Sestavuje se pravidelně v ročních či kratších intervalech. (Růčková, 2011, s. 31)*

**Výnosy** jsou peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu.

**Náklady** jsou peněžní částky, které podnik účelně vynaložil na získání výnosů, bez ohledu na to, zda došlo ve stejném období k zaplacení.

**Výsledek hospodaření podniku** je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku. (Knápková a Pavelková, 2010)

Hlavní rozdíl mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty je, že rozvaha zachycuje aktiva a pasiva k určitému datu, výkaz zisku a ztráty se vztahuje vždy k určitému časovému intervalu. (Růčková, 2011)

### 1.3.3 Cash flow

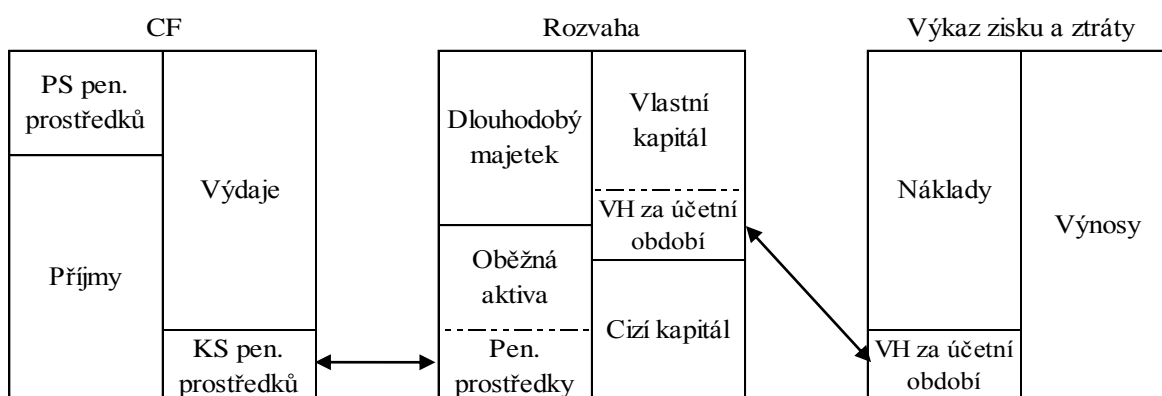
*Výkaz cash flow je založen na příjmech a výdajích, resp. na skutečných hotovostních tocích. Vychází z časového nesouladu hospodářských operací a jejich finančního zachycení, tj. z rozdílů mezi náklady a výnosy na jedné straně a výdaji a příjmy na druhé straně.*

*Rozlišujeme peněžní toky ze tří základní činností a to provozní, investiční a finanční.*

*Pro vykázání peněžních toků se používají dvě metody, a to metoda přímá a nepřímá. Každá účetní jednotka volí metodu na základě vlastní úvahy. Podstatou metody přímé je, že jsou vykázány hlavní skupiny peněžních příjmů a výdajů. Nepřímá metoda je založena na vykázání peněžních toků za provozní činnost a úpravě hospodářského výsledku o nepeněžní operace, změny stavu zásob, pohledávky a závazky. (Kislingerová, 2010, s. 58)*

### 1.3.4 Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy

Mezi jednotlivými účetními výkazy existuje vzájemná provázanost, která je zobrazena na obr. 1. Základem je rozvaha, která zobrazuje majetkovou a finanční strukturu. Důležitým zdrojem financování je výsledek hospodaření za účetní období, který je do rozvahy převzat z výkazu zisku a ztráty. Stav finančních prostředků je důležitý z hlediska majetkové struktury. Rozdíl mezi počátečním stavem a konečným stavem znázorňuje cash flow. (Knápková a Pavelková, 2010)



Zdroj: Knápková, Pavelková, 2010, s. 56

Obr. 1 Vzájemná provázanost účetních výkazů

## 1.4 Zisk ve finanční analýze

Naše účetní soustava rozeznává několik kategorií zisku, resp. výsledku hospodaření:

- EAT – zisk po zdanění = výsledek hospodaření za účetní období je použitelný k rozdělení, nebo se z něj zvýší vlastní kapitál;
- EBT – zisk před zdaněním = výsledek hospodaření za účetní období před zdaněním; daňové úlevy nepravidelně udělované či změny daňových sazeb maří meziroční srovnatelnost ukazatelů výkonnosti podniku;
- EBIT – zisk před úroky a zdaněním = provozní zisk, je založen na představě, že i úroky by mohly být užitím zisku, kdyby nebyly zahrnuty do nákladů;
- EBITDA – zisk před odpisy, úroky a zdaněním, zahrnuje náklady kapitálu (zisk před úroky a zdaněním) a zdroj na obnovu (odpisy), tedy položky, které obecně nezávisí na výkonu. Tento ukazatel finančního výkonu není ovlivněn rozdílnou odpisovou politikou při časovém a prostorovém srovnávání. (Grünwald a Holečková, 2007)



**ZISK****Zisk po zdanění (EAT)**

+ daň z příjmů za mimořádnou činnost

+ daň z příjmů za běžnou činnost

**= Zisk před zdaněním (EBT)**

+ nákladové úroky

**= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)**

+ odpisy

**= Zisk před odpisy, úroky a zdaněním (EBITDA)**

## 1.5 Postup při finanční analýze

Při zpracování finanční analýzy je důležité zjistit informace o samotné společnosti, předmětu její činnosti, strategii, počtu zaměstnanců atd. Kvalitním zdrojem těchto informací bývají např. výroční zprávy jednotlivých společností.

Dalším krokem je analýza vývoje odvětví, do kterého podnik náleží. Tato analýza je významná pro posouzení stávající situace a perspektivy daného odvětví do budoucna.

Další částí zpracování finanční analýzy je analýza účetních výkazů a porovnání jednotlivých položek výkazů, tzn. rozvahy, výkazu zisku a ztráty, výkazu cash flow a porovnání jednotlivých položek výkazů se situací u podobných podniků v odvětví.

Po důkladné analýze účetních výkazů následuje zhodnocení všech složek finanční rovnováhy: zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity případně dalších ukazatelů. Samotný výpočet hodnot ukazatelů je však pouze mezičlánkem k samotnému hodnocení výsledků finanční analýzy. Je nutné posoudit, zda dosažená hodnota ukazatelů je z hlediska finančního zdraví pro podnik dobrá nebo ne, zda se podnik zlepšuje či zhoršuje. Je potřeba tyto hodnoty srovnat v čase a porovnat je také s podobnými podniky daného odvětví. (Knápková a Pavelková, 2010)

## 2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Podle účelu, ke kterému analýza slouží, a podle dat, která používá, se rozlišuje:

- analýza absolutních dat – zahrnuje analýzu trendů (horizontální analýza) a procentuální rozbor (vertikální analýza);
- analýza rozdílových ukazatelů – zahrnuje analýzu čistého pracovního kapitálu;
- analýza poměrových ukazatelů – jedná se o ukazatele rentability, aktivity, zadluženost a likvidity;
- analýza soustav ukazatelů – zde patří pyramidové rozklady, komparativně analytické metody, matematicko-statistické metody a kombinace metod. (Sedláček, 2011)

### 2.1 Absolutní ukazatele finanční analýzy

*Absolutní ukazatele používáme zejména k analýze vývojových trendů – horizontální analýze a k analýze komponent – vertikální analýze. Horizontální a vertikální analýza jsou výchozím bodem rozboru účetních výkazů a slouží nám k prvotní orientaci v hospodaření podniku. Cílem horizontální a vertikální analýzy je především rozbor minulého vývoje finanční situace a jeho příčin, s omezenými možnostmi učinit závěry o finančních vyhlídkách podniku. (Holečková, 2008, s. 42)*

#### 2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza (analýza trendů) se zabývá změnami absolutních ukazatelů v čase, a to ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Je zde nutné tvořit dostatečně dlouhé časové řady, neboť se tak vyhneme nepřesnostem z hlediska interpretace výsledků propočtů. (Růčková, 2011)

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

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

#### 2.1.2 Vertikální analýza

Při vertikální analýze (analýze komponent) se posuzují jednotlivé složky aktiv a pasiv podniku. Zjišťuje se zde procentní podíl jednotlivých položek ke zvolenému základu. Jako základ pro procentní vyjádření se bere ve výkazu zisku a ztráty celkové náklady,

popř. celkové výnosy a v rozvaze hodnota celkových aktiv, popř. celkových pasiv. (Sedláček, 2011)

## 2.2 Rozdílové ukazatele finanční analýzy

K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál (ČPK), který je definován jako:

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

Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy značí, že je podnik likvidní. ČPK představuje tzv. finanční polštář, který podniku umožní pokračovat ve svých aktivitách i v případě, že by ho potkala nějaká nepříznivá událost, jež by vyžadovala vysoký úbytek peněžních prostředků. (Sedláček, 2011)

## 2.3 Poměrové ukazatele finanční analýzy

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti. Tato analýza vychází především z údajů ze základních účetních výkazů. (Růčková, 2011)

### 2.3.1 Ukazatele rentability

*Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. (Knápková a Pavelková, 2010, s. 96)*

- **Rentabilita celkového kapitálu** (ROA – return on assets)

Rentabilita celkového kapitálu nám ukazuje efektivnost firmy, její výdělkovou schopnost, nebo také produkční sílu. Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. (Růčková, 2011)

$$\text{ROA} = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}}$$

- **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – return on equity)**

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu, který vložili akcionáři či vlastníci do podniku. Pomocí tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. (Růčková, 2011)

$$\text{ROE} = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

- **Rentabilita tržeb (ROS – return on sales)**

Rentabilita tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při určité výši tržeb. Do položky tržeb se nejčastěji zahrnují tržby, které tvoří provozní výsledek hospodaření, ale je možné zahrnout tržby veškeré, zejména použijeme-li namísto provozního výsledku hospodaření čistý zisk. (Růčková, 2011)

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

### 2.3.2 Ukazatele aktivity

*Měří schopnost podniku využívat vložených prostředků: měří celkovou rychlost jejich obratu nebo rychlost obratu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Říkají, kolikrát se obrátí určitý druh majetku za stanovený časový interval.* (Kovanicová a Kovanic, 1999, s. 67)

- **Obrat celkových aktiv**

Jedná se o ukazatele měřící efektivnost využívání celkových aktiv. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Obrat celkových aktiv by měl být minimálně na úrovni hodnoty 1. (Kislingerová, 2010)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- **Obrat zásob**

Obrat zásob udává kolikrát je během roku každá položka zásob podniku prodána a znovu naskladněna.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Pokud ukazatel vychází ve srovnání s oborovým průměrem vyšší, znamená to, že podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby. Naopak při nízkém obratu a příliš vysokém ukazateli likvidity lze usoudit, že podnik má zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší než cena uvedená v účetních výkazech. (Kislingerová, 2010)

- **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, po kterou jsou zásoby vázány v podniku a to až do doby jejich spotřeby nebo prodeje. (Kislingerová, 2010)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} \times 360$$

- **Doba splatnosti pohledávek**

Doba splatnosti pohledávek měří, kolik uplyne dní, než dojde k inkasu pohledávek. Po tuto dobu musí podnik čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby za vyrobené výrobky a poskytnuté služby. (Kislingerová, 2010)

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} \times 360$$

- **Doba splatnosti závazků**

Doba splatnosti závazků udává dobu ve dnech, po kterou zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny, a podnik využívá bezplatný obchodní úvěr.

$$\text{Doba splatnosti závazků} = \frac{\text{Průměrný stav krátkodobých závazků}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Rozdíl doby splatnosti pohledávek a doby úhrady krátkodobých závazků vyjadřuje počet dnů, které je nutno profinancovat. (Kislingerová, 2010)

### 2.3.3 Ukazatele zadluženosti

*Ukazatelem zadluženosti vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje. U velkých podniků nepřichází v úvahu, že by podnik financoval veškerá svá aktiva z vlastního kapitálu, anebo naopak jen z cizího kapitálu. Použitím pouze vlastního kapitálu by znamenalo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Na druhé straně financování všech podnikových aktiv jen z kapitálu cizího by bylo spojeno s obtížemi při jeho získávání, nehledě na to, že právní předpisy určitou výši vlastního kapitálu vyžadují. (Valach, 1999, s. 105)*

- **Celková zadluženost**

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti, nazývá se také ukazatel věřitelského rizika.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \times 100$$

Doporučená hodnota ukazatele by měla být v rozmezí 30–60 %. U posuzování zadluženosti je nutné respektovat příslušnosti k odvětví. Platí, že čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je vyšší riziko věřitelů. (Knápková a Pavelková, 2010)

- **Míra zadluženosti**

Míra zadluženosti je významný ukazatel pro banku, která se rozhoduje, zda podniku poskytne úvěr. Pro toto posuzování je důležitý jeho časový vývoj, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje či snižuje. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

- **Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem**

Jestliže vyjde hodnota tohoto ukazatele vyšší než 1, znamená to, že podnik používá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv. Což svědčí o tom, že podnik dává přednost finanční stabilitě před výnosem. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Krytí DM vlastním kapitálem} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

- **Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji**

Při příliš vysokém poměru je podnik finančně stabilní, ale drahými dlouhodobými zdroji financuje značně velkou část krátkodobého majetku – podnik je překapitalizován a má vysoký podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Krytí DM dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouh. cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

### 2.3.4 Ukazatele likvidity

Likvidita je schopnost podniku dostát svým závazkům. Likvidita je souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má podnik k dispozici pro úhradu svých splatných krátkodobých závazků.

Poměřují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). (Sedláček, 2011)

- **Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)**

Ukazatel běžné likvidity ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku. Mezi krátkodobé cizí zdroje řadíme krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a jiné výpomoci. Ukazatel by měl nabývat hodnotu v rozmezí 1,5–2,5. Při výsledku kdy se oběžný majetek rovná krátkodobým závazkům (hodnota ukazatele je rovna 1) je likvidita značně riziková. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

- **Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)**

Tento ukazatel vylučuje v čitateli zásoby a ponechává zde pouze krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Doporučená hodnota ukazatele by měla být v rozmezí 1–1,5. Jestliže hodnota ukazatele je menší než 1, musí podnik spoléhat na případný prodej zásob. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

- **Ukazatel okamžité likvidity (likvidita I. stupně)**

Doporučená hodnota ukazatele by měla být v rozmezí 0,2–0,5. Příliš vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití krátkodobého finančního majetku. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

## 2.4 Spider analýza

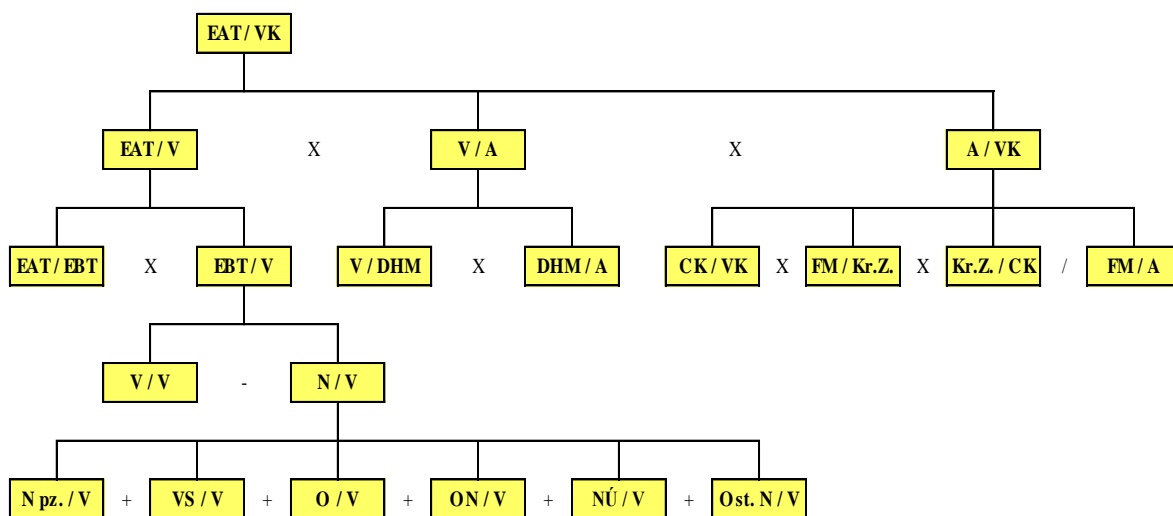
Spider analýza je založena na vytvoření paprskovitého grafu, který zahrnuje výsledky základních poměrových ukazatelů (rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity). Graf

obsahuje křivky vyjadřující výši ukazatelů společnosti a také linii odvětví (= 100%), která slouží jako základna pro výpočet polohy ukazatelů konkrétního podniku. Což znamená, že čím je křivka podniku položena dále od středu grafu, tím je na tom podnik lépe. To však neplatí vždy, protože některé ukazatele není vhodné maximalizovat, ale měly by být minimalizovány nebo optimalizovány. (Knápková a Pavelková, 2010)

### 2.5 Pyramidový rozklad Du Pont

Základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný, stále podrobnější rozklad ukazatele, který by co nejlépe postihoval základní cíl podniku, popř. záměr analýzy. Tento ukazatel představuje vrchol pyramidy. V další, nižší „vrstvě“ se vrcholový ukazatel rozkládá na dva nebo více dílčích ukazatelů, z nichž některé se rozkládají ještě podrobněji ve stále hlubších vrstvách. (Kovanicová a Kovanic, 1999, s. 92)

Mezi nejznámější pyramidový model patří rozklad Du Pont. Jedná se o rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE). (Kovanicová a Kovanic, 1999, s. 90)



Zdroj: Knápková a Pavelková, 2010, s. 130

Schéma 1 Pyramidový rozklad Du Pont

EAT = čistý zisk, VK = vlastní kapitál, V = výnosy, A = aktiva, EBT = zisk před zdaněním, DHM = dlouhodobý hmotný majetek, CK = cizí kapitál, FM = finanční majetek, Kr.Z. = krátkodobé závazky, N = náklady, N pz. = náklady na prodané zboží, VS = výkonová spotřeba, O = odpisy, ON = osobní náklady, NÚ = nákladové úroky, Ost. N = ostatní náklady



## 2.6 Bonitní a bankrotní modely

Existuje mnoho soustav modelů sestavených za účelem posouzení finanční situace podniku i její predikce. K nejvíce rozšířeným modelům patří zejména:

- Kralickův rychlý test
- Tamariho model
- Index bonity
- Altmanovo Z-skóre
- Indexy IN
- Beermanova diskriminační funkce
- Taflerův bankrotní model
- Grünwaldův index bonity
- Ekonomicky přidaná hodnota (EVA)
- Index celkové výkonnosti firmy

V rámci této práce se zaměříme pouze na Altmanovo Z-skóre a Taflerův bankrotní model.

### 2.6.1 Z-Skóre (Altmanův model)

Altmanův model předpovídá budoucí potíže, které mohou společnosti nastat za použití diskriminační metody, kde se určuje váha důležitosti jednotlivých poměrových ukazatelů, které zde Altman použil. Původním záměrem tohoto modelu bylo jednoduše oddělit firmy, které jsou na pokraji bankrotu od těch, u kterých je riziko bankrotu minimální. (Blaha a Jindřichovská, 2006)

Vzorec:

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5$$

$X_1$  = Pracovní kapitál / Celková aktiva

$X_2$  = Nerozdělený zisk / Celková aktiva

$X_3$  = EBIT / Celková aktiva

$X_4$  = Tržní hodnota vlastního kapitálu / Účetní hodnota dluhů

$X_5$  = Tržby / Celková aktiva

Hodnota indexu	Stav podniku
$Z < 1,81$	Pásmo bankrotu
$1,81 < Z < 2,99$	Pásmo tzv. šedé zóny
$Z > 2,99$	Pásmo prosperity

Zdroj: Knápková, Pavelková, 2011, s. 132

Tab. 1 Hodnocení výsledků Z-Skóre pro podniky veřejně neobchodovatelné

### 2.6.2 Taflerův model

Tento bankrotní model byl poprvé aplikován v r. 1977 a je jeden z modelů sledujících finanční zdraví firmy.

Základní tvar modelu je:

$$T = 0,53 \times R_1 + 0,13 \times R_2 + 0,18 \times R_3 + 0,16 \times R_4$$

$R_1$  = EBT / Krátkodobé závazky

$R_2$  = Oběžná aktiva / Cizí kapitál

$R_3$  = Krátkodobé závazky / Celková aktiva

$R_4$  = Tržby celkem / Celková aktiva

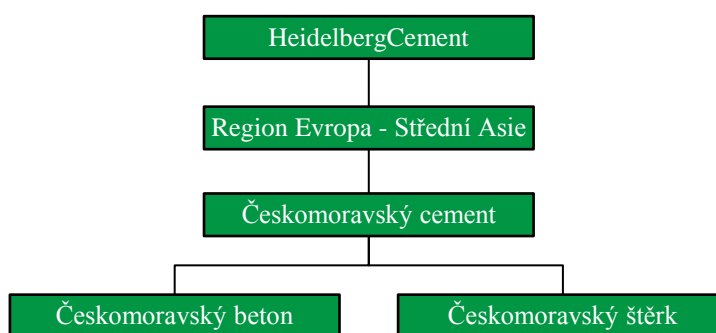
Pokud vypočtená hodnota je větší jak 0,3, jde o podniky s malou pravděpodobností bankrotu. U firem, které dosahují hodnoty nižší jak 0,2, lze očekávat bankrot s vyšší pravděpodobností. (Sedláček, 2011)

## **II PRAKTICKÁ ČÁST**

### 3 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI ČESKOMORAVSKÝ ŠTĚRK A. S.

#### 3.1 Základní informace

Společnosti Českomoravský cement, Českomoravský beton a Českomoravský štěrk patří mezi přední výrobce cementu, transport betonu a kameniva na území České republiky. Tyto tři společnosti jsou součástí silné mezinárodní skupiny HeidelbergCement, která je jedním z nejvýznamnějších světových dodavatelů stavebních materiálů.



Zdroj: vlastní zpracování

*Schéma 2 Organizační struktura HeidelbergCement*

Českomoravský štěrk, a. s. působí na českém trhu od roku 1998. Společnost vznikla postupným spojením více firem zabývajících se dlouhodobě těžbou kameniva. Majoritním vlastníkem společnosti Českomoravský štěrk, a. s., je Českomoravský cement, a. s., nástupnická společnost.

Českomoravský štěrk, a. s. patří mezi největší výrobce kameniva v České republice a v současnosti spravuje 26 provozoven rozmístěných na území celé České republiky a 2 na Slovensku. Nejvýznamnější provozovny ČR jsou uvedeny v P I.

Akvizicí společnosti Hanson v roce 2007 se působnost rozšířila do dalších regionů, jako jsou jižní Čechy, Vysočina a Středočeský kraj. Hanson se dlouhodobě pohyboval na jedné z nejvyšších příček mezi producenty kameniva v ČR a jeho akvizicí HeidelbergCement silně posílil své postavení jedničky na tomto trhu. V roce 2009 tato společnost zanikla a to z důvodů fúze se společností Českomoravský štěrk, a.s.

Celková produkce společnosti – včetně zprostředkovaného prodeje obchodního zboží – činí průměrně přes 7 milionů tun kameniva.

Předmětem podnikání společnosti je:

- *provádění trhacích a ohňostrojných prací;*
- *nákup a prodej výbušnin;*
- *montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení;*
- *silniční motorová doprava;*
- *výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení poskytování služeb v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci;*
- *finanční holding;*
- *chov ryb, vodních živočichů a pěstování rostlin na vodní ploše;*
- *hornická činnost a projektování objektů a zařízení pro hornickou činnost;*
- *činnost prováděná hornickým způsobem a projektování objektů a zařízení pro činnost prováděnou hornickým způsobem. (Obchodní rejstřík, 2012)*

	2007	2008	2009	2010
Řídící pracovníci	5	14	19	16
Ostatní	364	358	438	362
<b>Celkem</b>	<b>369</b>	<b>372</b>	<b>457</b>	<b>378</b>

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 2 Počet zaměstnanců ve společnosti Českomoravský štěrk, a. s.*

Společnost Českomoravský štěrk, a. s., můžeme podle klasifikace CZ-NACE zařadit do průmyslové činnosti v klasifikované sekci B (Těžba a dobývání). A to přímo do oblasti 08.12 Provoz pískoven a štěrkopískoven; těžba jílu a kaolinu.

## 4 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza představuje zhodnocení finanční situace ve společnosti Českomoravský štěrk, a. s. v letech 2007–2010. A to pomocí metod a ukazatelů, které jsou podrobněji popsány v teoretické části. Společnost srovnáváme s odvětvím a to s údaji, které jsou dostupné na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.

### 4.1 Absolutní ukazatele

Mezi absolutní ukazatele řadíme vertikální a horizontální analýzu. Pomocí vertikální analýzy zjišťujeme procentuální podíl jednotlivých položek na námi zvoleném základu. Pomocí horizontální analýzy zjišťujeme procentuální změny vůči předchozímu období.

#### 4.1.1 Vertikální a horizontální analýza rozvahy

Položka rozvahy (v tis. Kč)	Sledovaná období							
	2007		2008		2009		2010	
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>2 572 030</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 471 760</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 303 346</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 260 966</b>	<b>100,0%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>1 065 675</b>	<b>41,4%</b>	<b>1 644 233</b>	<b>66,5%</b>	<b>1 313 127</b>	<b>57,0%</b>	<b>1 244 059</b>	<b>55,0%</b>
DNM	1 662	0,1%	2 670	0,1%	2 050	0,1%	1 431	0,1%
DHM	1 002 714	39,0%	937 390	37,9%	1 243 278	54,0%	1 177 779	52,1%
DFM	61 299	2,4%	704 173	28,5%	67 799	2,9%	64 849	2,9%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>1 481 212</b>	<b>57,6%</b>	<b>803 202</b>	<b>32,5%</b>	<b>924 645</b>	<b>40,1%</b>	<b>958 210</b>	<b>42,4%</b>
Zásoby	149 577	5,8%	146 061	5,9%	165 122	7,2%	183 176	8,1%
Krátkodobé pohledávky	1 143 691	44,5%	613 052	24,8%	686 660	29,8%	684 629	30,3%
KFM	187 944	7,3%	44 089	1,8%	72 863	3,2%	90 405	4,0%
Časové rozlišení	25 143	1,0%	24 325	1,0%	65 574	2,8%	58 697	2,6%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>2 572 030</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 471 760</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 303 346</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 260 966</b>	<b>100,0%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>2 124 231</b>	<b>82,6%</b>	<b>2 069 675</b>	<b>83,7%</b>	<b>1 792 632</b>	<b>77,8%</b>	<b>1 751 704</b>	<b>77,5%</b>
Základní kapitál	500 000	19,4%	500 000	20,2%	500 000	21,7%	500 000	22,1%
Kapitálové fondy	1 184 628	46,1%	1 184 628	47,9%	1 040 837	45,2%	1 040 837	46,0%
Rezervní fondy	10 560	0,4%	23 060	0,9%	34 087	1,5%	40 697	1,8%
VH minulých let	179 038	7,0%	141 452	5,7%	85 504	3,7%	10 600	0,5%
VH běžného úč. obd.	250 005	9,7%	220 535	8,9%	132 204	5,7%	159 570	7,1%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>447 554</b>	<b>17,4%</b>	<b>401 783</b>	<b>16,3%</b>	<b>510 456</b>	<b>22,2%</b>	<b>499 602</b>	<b>22,1%</b>
Rezervy	155 917	6,1%	159 045	6,4%	198 374	8,6%	194 039	8,6%
Dlouhodobé závazky	65 751	2,6%	71 052	2,9%	83 001	3,6%	84 493	3,7%
Krátkodobé závazky	225 886	8,8%	171 686	6,9%	229 081	9,9%	221 070	9,8%
Časové rozlišení	245	0,0%	302	0,0%	258	0,0%	9 660	0,4%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 3 Vertikální analýza rozvahy – Českomoravský štěrk, a. s.

U vertikální analýzy jsme zvolili jako základ celková aktiva, resp. celková pasiva.

Struktura aktiv informuje o tom, do čeho společnost investovala kapitál. Obecně platí, že je výhodnější investovat do dlouhodobých aktiv, než do krátkodobých finančních prostředků jako jsou například peníze v hotovosti (přináší nám nulový výnos). Z tab. 3 je patrné, že u společnosti Českomoravský štěrk, a. s. celková aktiva a tudíž i pasiva ve sledovaném období mírně klesají. Co se týká majetkové struktury (aktiva), je zde téměř vyrovnaný podíl dlouhodobého majetku a oběžných aktiv, kromě roku 2008. V roce 2008 společnost zvýšila dlouhodobý majetek z 41,4 % na 66,5 % na úkor oběžných aktiv. Příčinou je pokles krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. V průměru se dlouhodobý majetek podílí na celkových aktivech 55 %, oběžný majetek 43 % a časové rozlišení 2 %.

Struktura pasiv ukazuje, z jakých zdrojů společnost svá aktiva pořídila. Obecně platí, že je levnější a snáze dostupnější financovat aktiva krátkodobými cizími zdroji, protože dlouhodobé zdroje jsou dražší. Avšak krátkodobé financování je rizikovější a to z důvodu kratší lhůty pro splácení. Ve finanční struktuře (pasiva) je průměrný podíl na celkových pasivech následující: vlastní kapitál 80 %, cizí zdroje 20 %, časové rozlišení 0 %.

Z dlouhodobého majetku má největší podíl na celkových aktivech DHM, který zahrnuje především samostatné movité věci a soubory movitých věcí, stavby a pozemky. Z oběžných aktiv mají největší podíl na celkových aktivech krátkodobé pohledávky. V roce 2007 měly dokonce podíl 44,5 %. Z vlastního kapitálu mají největší podíl na celkových pasivech kapitálové fondy, které tvoří především emisní ážio, a to přibližně 46 %.

Položka rozvahy (v tis. Kč)	Sledovaná období							
	2007		2008		2009		2010	
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>15 471 265</b>	<b>100,0%</b>	<b>15 689 545</b>	<b>100,0%</b>	<b>16 629 452</b>	<b>100,0%</b>	<b>17 623 070</b>	<b>100,0%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>10 322 229</b>	<b>66,7%</b>	<b>10 311 307</b>	<b>65,7%</b>	<b>10 464 206</b>	<b>62,9%</b>	<b>10 607 445</b>	<b>60,2%</b>
DNM + DHM	8 413 060	54,4%	8 144 479	51,9%	9 951 159	59,8%	10 083 252	57,2%
DFM	1 909 169	12,3%	2 166 828	13,8%	513 048	3,1%	524 192	3,0%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>4 890 454</b>	<b>31,6%</b>	<b>5 166 577</b>	<b>32,9%</b>	<b>5 856 400</b>	<b>35,2%</b>	<b>6 431 170</b>	<b>36,5%</b>
Zásoby	744 052	4,8%	832 060	5,3%	1 153 090	6,9%	1 219 775	6,9%
Pohledávky	3 217 680	20,8%	3 506 169	22,3%	3 261 085	19,6%	3 607 380	20,5%
KFM	928 722	6,0%	828 347	5,3%	1 442 224	8,7%	1 604 014	9,1%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>258 582</b>	<b>1,7%</b>	<b>211 661</b>	<b>1,3%</b>	<b>308 846</b>	<b>1,9%</b>	<b>584 456</b>	<b>3,3%</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>15 471 265</b>	<b>100,0%</b>	<b>15 689 545</b>	<b>100,0%</b>	<b>16 629 452</b>	<b>100,0%</b>	<b>17 623 070</b>	<b>100,0%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>10 807 204</b>	<b>69,9%</b>	<b>11 127 217</b>	<b>70,9%</b>	<b>11 010 348</b>	<b>66,2%</b>	<b>11 538 620</b>	<b>65,5%</b>
Základní kapitál	5 298 908	34,2%	5 298 905	33,8%	5 565 966	33,5%	5 630 725	32,0%
Nerozdělený zisk + fondy	4 329 354	28,0%	4 341 099	27,7%	4 291 134	25,8%	4 736 404	26,9%
VH běžného úč. obd.	1 178 942	7,6%	1 487 213	9,5%	1 153 248	6,9%	1 171 491	6,6%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>4 651 915</b>	<b>30,1%</b>	<b>4 510 004</b>	<b>28,7%</b>	<b>5 601 903</b>	<b>33,7%</b>	<b>6 030 898</b>	<b>34,2%</b>
Rezervy	1 164 278	7,5%	1 115 543	7,1%	1 267 142	7,6%	1 430 397	8,1%
Dlouhodobé závazky	521 740	3,4%	354 261	2,3%	687 441	4,1%	1 010 929	5,7%
Krátkodobé závazky	1 883 227	12,2%	1 902 681	12,1%	1 689 759	10,2%	1 860 652	10,6%
Bankovní úvěry	1 082 670	7,0%	1 137 520	7,3%	1 957 561	11,8%	1 728 920	9,8%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>12 146</b>	<b>0,1%</b>	<b>52 324</b>	<b>0,3%</b>	<b>17 201</b>	<b>0,1%</b>	<b>53 553</b>	<b>0,3%</b>

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 4 Vertikální analýza rozvahy – odvětví*

Při pohledu na vertikální analýzu odvětví - tab. 4, vidíme, že celková aktiva a tudíž i pasiva u odvětví mají tendenci růstu, u společnosti Českomoravský štěrk, a. s. tomu tak není. Co se týká majetkové struktury (aktiva) je dlouhodobý majetek vždy dvojnásobně větší než oběžná aktiva. V průměru se dlouhodobý majetek podílí na celkových aktivech 64 %, oběžný majetek 34 % a časové rozlišení 2 %. Ve finanční struktuře (pasiva) je průměrný podíl na celkových pasivech následující: vlastní kapitál 68 %, cizí zdroje 32 %, časové rozlišení 0 %. Ve sledovaném období u odvětví nedošlo k výrazným změnám ohledně podílu na námi zvoleném základu.



Položka rozvahy (v tis. Kč)	Sledovaná období						
	2007	2008	2009	2010	08/07	09/08	10/09
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>2 572 030</b>	<b>2 471 760</b>	<b>2 303 346</b>	<b>2 260 966</b>	<b>-3,9%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>-1,8%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>1 065 675</b>	<b>1 644 233</b>	<b>1 313 127</b>	<b>1 244 059</b>	<b>54,3%</b>	<b>-20,1%</b>	<b>-5,3%</b>
DNM	1 662	2 670	2 050	1 431	60,6%	-23,2%	-30,2%
DHM	1 002 714	937 390	1 243 278	1 177 779	-6,5%	32,6%	-5,3%
DFM	61 299	704 173	67 799	64 849	1048,8%	-90,4%	-4,4%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>1 481 212</b>	<b>803 202</b>	<b>924 645</b>	<b>958 210</b>	<b>-45,8%</b>	<b>15,1%</b>	<b>3,6%</b>
Zásoby	149 577	146 061	165 122	183 176	-2,4%	13,1%	10,9%
Krátkodobé pohledávky	1 143 691	613 052	686 660	684 629	-46,4%	12,0%	-0,3%
KFM	187 944	44 089	72 863	90 405	-76,5%	65,3%	24,1%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>25 143</b>	<b>24 325</b>	<b>65 574</b>	<b>58 697</b>	<b>-3,3%</b>	<b>169,6%</b>	<b>-10,5%</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>2 572 030</b>	<b>2 471 760</b>	<b>2 303 346</b>	<b>2 260 966</b>	<b>-3,9%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>-1,8%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>2 124 231</b>	<b>2 069 675</b>	<b>1 792 632</b>	<b>1 751 704</b>	<b>-2,6%</b>	<b>-13,4%</b>	<b>-2,3%</b>
Základní kapitál	500 000	500 000	500 000	500 000	0,0%	0,0%	0,0%
Kapitálové fondy	1 184 628	1 184 628	1 040 837	1 040 837	0,0%	-12,1%	0,0%
Rezervní fondy	10 560	23 060	34 087	40 697	118,4%	47,8%	19,4%
VH minulých let	179 038	141 452	85 504	10 600	-21,0%	-39,6%	-87,6%
VH běžného úč. obd.	250 005	220 535	132 204	159 570	-11,8%	-40,1%	20,7%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>447 554</b>	<b>401 783</b>	<b>510 456</b>	<b>499 602</b>	<b>-10,2%</b>	<b>27,0%</b>	<b>-2,1%</b>
Rezervy	155 917	159 045	198 374	194 039	2,0%	24,7%	-2,2%
Dlouhodobé závazky	65 751	71 052	83 001	84 493	8,1%	16,8%	1,8%
Krátkodobé závazky	225 886	171 686	229 081	221 070	-24,0%	33,4%	-3,5%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>245</b>	<b>302</b>	<b>258</b>	<b>9 660</b>	<b>23,3%</b>	<b>-14,6%</b>	<b>3644,2%</b>

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 5 Horizontální analýza rozvahy - Českomoravský štěrk, a. s.*

V tab. 5 vidíme procentuální změny vůči předchozímu roku. Jak jsme již zmiňovali u vertikální analýzy, aktiva a tudíž i pasiva mají klesající tendenci. V majetkové struktuře došlo především k těmto výrazným změnám. U DNM byl v roce 2008 nárůst o 60,6 %. Příčinou byl nárůst nedokončeného DNM, kde společnost má výsledky výzkumu a vývoje. Společnost předvídá technický úspěch a ziskovost těchto projektů. Tyto náklady zahrnují např. výdaje na geologický průzkum v jednotlivých těžebních lokalitách. V roce 2009 došlo k největší nárůst DHM a to o 32,6 %, vlivem fúze se společností Hanson ČR. V roce 2008 došlo k nárůstu DFM a to o 1048,8 %. V tomto roce společnost nakoupila 100 %, tj. 86 243 ks akcií společnosti Hanson ČR a tím se stala jeho majoritním vlastníkem. V důsledku vyplacení předakvizičních dividend v roce 2009 byla hodnota těchto akcií snížena, proto je v roce 2009 DFM o 90,4 % nižší. U pohledávek byl v roce 2008

zaznamenán pokles o 46,6 % tj. o 530 639 tis. Kč. Jedná se především o pokles pohledávek - ovládajících a řídicích osob. Ve výroční zprávě (2008, s. 17) se vedení k těmto pohledávkám vyjadřuje následovně: *Pohledávky za společnostmi HeidelbergCement AG k 31. 12. 2008 a 31. 12. 2007 představují pohledávku z reálného cash pooling u společnosti HedelbergCement AG ve výši 356 995 tis. Kč a 872 656 tis. Kč. Společnost je od 1. 3. 2007 zahrnuta do cash pooling systému organizovaného HeidelbergCement AG. Jedná se o reálný jednosměrný cash pool, který je založen na reálném přesunu zůstatků mezi hlavním a vedlejšími účty, při němž dochází ke vzniku mezispolečnostních půjček. Úročení probíhá na bázi Over-Night úrokových sazeb a vyúčtování úroků je prováděno jednou měsíčně.* U pohledávek z obchodních vztahů byl pokles minimální a to převážně tvorbou opravných položek a nepatrná část pohledávek byla odepsána do nákladů z důvodů nedobytnosti, zamítnutí konkurzu či vyrovnání. KFM měl největší pokles v roce 2008 a to o 76,5 % tento jev byl způsoben bezhotovostní koupí akcií společnosti Hanson ČR. Nárůst KFM v roce 2009 o 65,3 % je vlivem fúze se společností Hanson ČR. Časové rozlišení v roce 2009 také vlivem fúze zvýšilo o 169,6 %. U finanční struktury je zaznamenán růst rezervních fondů a to zákonného rezervního fondu o 118,4 %, který se ze zákona tvoří 5% z čistého zisku a to minimálně do 20 % základního kapitálu. U VH minulých let vidíme, že společnost čerpá každý rok část svého nerozděleného zisk z minulých let. VH běžného účetního období do roku 2009 měl klesající tendenci, avšak v roce 2010 došlo k jeho nárůstu o 20,7 %. Nejvýraznější změnou prošlo časové rozlišení v roce 2010, kdy došlo k nárůstu o 3644,2 %. Jednalo se o výnosy příštích období.

Položka rozvahy (v tis. Kč)	Sledovaná období						
	2007	2008	2009	2010	08/07	09/08	10/09
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>15 471 265</b>	<b>15 689 545</b>	<b>16 629 452</b>	<b>17 623 070</b>	<b>1,4%</b>	<b>6,0%</b>	<b>6,0%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>10 322 229</b>	<b>10 311 307</b>	<b>10 464 206</b>	<b>10 607 445</b>	<b>-0,1%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,4%</b>
DNM + DHM	8 413 060	8 144 479	9 951 159	10 083 252	-3,2%	22,2%	1,3%
DFM	1 909 169	2 166 828	513 048	524 192	13,5%	-76,3%	2,2%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>4 890 454</b>	<b>5 166 577</b>	<b>5 856 400</b>	<b>6 431 170</b>	<b>5,6%</b>	<b>13,4%</b>	<b>9,8%</b>
Zásoby	744 052	832 060	1 153 090	1 219 775	11,8%	38,6%	5,8%
Pohledávky	3 217 680	3 506 169	3 261 085	3 607 380	9,0%	-7,0%	10,6%
KFM	928 722	828 347	1 442 224	1 604 014	-10,8%	74,1%	11,2%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>258 582</b>	<b>211 661</b>	<b>308 846</b>	<b>584 456</b>	<b>-18,1%</b>	<b>45,9%</b>	<b>89,2%</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>15 471 265</b>	<b>15 689 545</b>	<b>16 629 452</b>	<b>17 623 070</b>	<b>1,4%</b>	<b>6,0%</b>	<b>6,0%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>10 807 204</b>	<b>11 127 217</b>	<b>11 010 348</b>	<b>11 538 620</b>	<b>3,0%</b>	<b>-1,1%</b>	<b>4,8%</b>
Základní kapitál	5 298 908	5 298 905	5 565 966	5 630 725	0,0%	5,0%	1,2%
Nerozdělený zisk + fondy	4 329 354	4 341 099	4 291 134	4 736 404	0,3%	-1,2%	10,4%
VH běžného úč. obd.	1 178 942	1 487 213	1 153 248	1 171 491	26,1%	-22,5%	1,6%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>4 651 915</b>	<b>4 510 004</b>	<b>5 601 903</b>	<b>6 030 898</b>	<b>-3,1%</b>	<b>24,2%</b>	<b>7,7%</b>
Rezervy	1 164 278	1 115 543	1 267 142	1 430 397	-4,2%	13,6%	12,9%
Dlouhodobé závazky	521 740	354 261	687 441	1 010 929	-32,1%	94,0%	47,1%
Krátkodobé závazky	1 883 227	1 902 681	1 689 759	1 860 652	1,0%	-11,2%	10,1%
Bankovní úvěry	1 082 670	1 137 520	1 957 561	1 728 920	5,1%	72,1%	-11,7%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>12 146</b>	<b>52 324</b>	<b>17 201</b>	<b>53 553</b>	<b>330,8%</b>	<b>-67,1%</b>	<b>211,3%</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 6 Horizontální analýza rozvahy – odvětví

U odvětví, z tab. 6, zaznamenáváme významný pokles DFM v roce 2009 a to o 76,3 %. Oběžný majetek každým sledovaným rokem vzrostl a to v průměru o 7,2 %. Největší podíl na to měl růst zásob a růst KFM, který byl největší v roce 2009. Časové rozlišení bylo u odvětví až 5x větší než u společnosti Českomoravský šterk, a. s. Lze si povšimnout, že základní kapitál se u odvětví od roku 2008 zvyšuje, u společnosti Českomoravský šterk, a. s. je základní kapitál stále 500 000 tis. Kč. V tabulce odvětví také vidíme, že je v roce 2009 velký nárůst dlouhodobých závazků a to 94 %, u společnosti činil nárůst jen 16,8 %. Pozitivně musíme hodnotit, že společnost Českomoravský šterk, a. s. nemá žádné bankovní úvěry, tudíž jí nestoupá zadluženost. Avšak čerpat jen z vlastních zdrojů je sice bezpečné, ale také je to dražší forma financování. U odvětví činí bankovní úvěry v průměru 1 476 668 tis. Kč. Také hodnota časového rozlišení se v letech 2008 a 2010 zvýšila o 330,8 % a 211,3 %.

## 4.1.2 Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)	Sledovaná období							
	2007		2008		2009		2010	
<b>VÝNOSY CELKEM</b>	<b>1 694 098</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 803 756</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 671 817</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 622 163</b>	<b>100,0%</b>
Tržby za prodej zboží	128 367	7,6%	155 136	8,6%	119 297	7,1%	129 597	8,0%
Výkony	1 358 111	80,2%	1 334 944	74,0%	1 510 797	90,4%	1 435 244	88,5%
Tržby za prodej výrobků	1 322 877	78,1%	1 321 771	73,3%	1 563 944	93,5%	1 414 375	87,2%
Změna stavu zásob	35 119	2,1%	12 960	0,7%	-53 462	-3,2%	20 565	1,3%
Aktivace	115	0,0%	213	0,0%	315	0,0%	304	0,0%
Tržby z prodeje DM a materiálu	167 985	9,9%	11 011	0,6%	23 056	1,4%	30 440	1,9%
Ostatní provozní výnosy	9 149	0,5%	10 179	0,6%	5 334	0,3%	12 595	0,8%
Výnosy z DFM	5 000	0,3%	250 500	13,9%	7 500	0,4%	11 250	0,7%
Výnosové úroky	23 643	1,4%	25 025	1,4%	5 360	0,3%	2 648	0,2%
Ostatní finanční výnosy	1 843	0,1%	16 961	0,9%	473	0,0%	389	0,0%
<b>NÁKLADY CELKEM</b>	<b>1 444 093</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 583 219</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 539 613</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 462 593</b>	<b>100,0%</b>
Náklady na prodané zboží	103 563	7,2%	127 918	8,1%	94 144	6,1%	99 360	6,8%
Výkonová spotřeba	875 712	60,6%	823 221	52,0%	1 007 103	65,4%	973 033	66,5%
Spotřeba materiálu a energie	214 143	14,8%	233 401	14,7%	259 664	16,9%	253 342	17,3%
Služby	661 569	45,8%	589 820	37,3%	747 439	48,5%	719 691	49,2%
Osobní náklady	180 721	12,5%	189 890	12,0%	244 708	15,9%	193 740	13,2%
Daně a poplatky	18 787	1,3%	10 150	0,6%	15 578	1,0%	14 021	1,0%
Odpisy DHM a DNM	90 486	6,3%	92 561	5,8%	116 654	7,6%	110 241	7,5%
ZC prodaného DM a materiálu	86 315	6,0%	8 363	0,5%	16 765	1,1%	22 624	1,5%
Změna stavu rezerv a OP	22 392	1,6%	1 318	0,1%	-3 373	-0,2%	-13 782	-0,9%
Ostatní provozní náklady	7 932	0,5%	11 405	0,7%	12 038	0,8%	22 084	1,5%
Změna stavu rezerv a OP	0	0,0%	243 500	15,4%	0	0,0%	0	0,0%
Nákladové úroky	211	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ostatní finanční náklady	2 790	0,2%	16 698	1,1%	1 828	0,1%	2 071	0,1%
Daň z příjmů za běžnou činnost	55 184	3,8%	58 195	3,7%	34 168	2,2%	39 201	2,7%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – Českomoravský štěrk, a. s.

Položka výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)	Sledovaná období							
	2007		2008		2009		2010	
<b>VÝNOSY CELKEM</b>	<b>10 548 649</b>	<b>100,0%</b>	<b>12 868 655</b>	<b>100,0%</b>	<b>10 842 887</b>	<b>100,0%</b>	<b>11 125 472</b>	<b>100,0%</b>
Tržby za prodej zboží	897 967	8,5%	1 079 033	8,4%	778 618	7,2%	845 238	7,6%
Výkony	9 650 682	91,5%	11 789 622	91,6%	10 064 269	92,8%	10 280 234	92,4%
Tržby za prodej výrobků a služeb	8 820 500	83,6%	10 981 161	85,3%	8 977 727	82,8%	9 060 894	81,4%
Změna stavu zásob	101 652	1,0%	84 085	0,7%	-3 451	0,0%	45 079	0,4%
Aktivace	728 530	6,9%	724 376	5,6%	567 549	5,2%	610 754	5,5%
<b>NÁKLADY CELKEM</b>	<b>7 909 915</b>	<b>100,0%</b>	<b>9 966 701</b>	<b>100,0%</b>	<b>9 036 860</b>	<b>100,0%</b>	<b>9 443 960</b>	<b>100,0%</b>
Náklady na prodané zboží	736 003	9,3%	882 097	8,9%	638 185	7,1%	746 073	7,9%
Výkonová spotřeba	5 713 140	72,2%	7 082 448	71,1%	6 334 203	70,1%	6 634 845	70,3%
Osobní náklady	1 030 673	13,0%	1 487 685	14,9%	1 484 952	16,4%	1 513 454	16,0%
Daň	372 140	4,7%	374 829	3,8%	289 760	3,2%	274 794	2,9%
Nákladové úroky	57 959	0,7%	139 642	1,4%	289 760	3,2%	274 794	2,9%

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 8 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – odvětví*

U výkazu zisku a ztráty byl zvolen základ celkové výnosy, popř. celkové náklady.

Z tab. 7 a 8 je patrné, že největší podíl u společnosti Českomoravský štěrk, a. s. i u odvětví mají na výnosech tržby za prodej vlastních výrobků. V průměru se tržby za prodej vlastních výrobků podílí na celkových výnosech 83 % u společnosti, a u odvětví činí 92 %. V roce 2007 měla společnost za sledované období nejvyšší tržby z prodeje DM a materiálu. Jednalo se převážně o prodej pozemků a staveb. Výnosy z DFM činily v roce 2008 celkem 250 500 tis. Kč. Společnost totiž vlastnila v tomto roce 100 % akcií společnosti Hanson ČR.

U nákladů má největší podíl na celkových nákladech výkonová spotřeba. Zde je průměr u odvětví vyšší než u společnosti. U společnosti činí 61 % a u odvětví 71 %. Další významnou položkou nákladů jsou osobní náklady, které zahrnují mzdové náklady, odměny členům orgánů, náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a také ostatní sociální náklady. Ostatní sociální náklady u společnosti tvoří příspěvky na penzijní připojištění a kapitálové životní pojištění.

Položka výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)	Sledovaná období						
	2007	2008	2009	2010	08/07	09/08	10/09
<b>VÝNOSY CELKEM</b>	<b>1 694 098</b>	<b>1 803 756</b>	<b>1 671 817</b>	<b>1 622 163</b>	<b>6,5%</b>	<b>-7,3%</b>	<b>-3,0%</b>
Tržby za prodej zboží	128 367	155 136	119 297	129 597	20,9%	-23,1%	8,6%
Výkony	1 358 111	1 334 944	1 510 797	1 435 244	-1,7%	13,2%	-5,0%
Tržby za prodej vlastních výrobků	1 322 877	1 321 771	1 563 944	1 414 375	-0,1%	18,3%	-9,6%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	35 119	12 960	-53 462	20 565	-63,1%	-512,5%	-138,5%
Aktivace	115	213	315	304	85,2%	47,9%	-3,5%
Tržby z prodeje DM a materiálu	167 985	11 011	23 056	30 440	-93,4%	109,4%	32,0%
Ostatní provozní výnosy	9 149	10 179	5 334	12 595	11,3%	-47,6%	136,1%
Výnosy z DFM	5 000	250 500	7 500	11 250	4910,0%	-97,0%	50,0%
Výnosové úroky	23 643	25 025	5 360	2 648	5,8%	-78,6%	-50,6%
Ostatní finanční výnosy	1 843	16 961	473	389	820,3%	-97,2%	-17,8%
<b>NÁKLADY CELKEM</b>	<b>1 444 093</b>	<b>1 583 219</b>	<b>1 539 613</b>	<b>1 462 593</b>	<b>9,6%</b>	<b>-2,8%</b>	<b>-5,0%</b>
Náklady na prodané zboží	103 563	127 918	94 144	99 360	23,5%	-26,4%	5,5%
Výkonová spotřeba	875 712	823 221	1 007 103	973 033	-6,0%	22,3%	-3,4%
Spotřeba materiálu a energie	214 143	233 401	259 664	253 342	9,0%	11,3%	-2,4%
Služby	661 569	589 820	747 439	719 691	-10,8%	26,7%	-3,7%
Osobní náklady	180 721	189 890	244 708	193 740	5,1%	28,9%	-20,8%
Daně a poplatky	18 787	10 150	15 578	14 021	-46,0%	53,5%	-10,0%
Odpisy DHM a DNM	90 486	92 561	116 654	110 241	2,3%	26,0%	-5,5%
ZC prodaného DM a materiálu	86 315	8 363	16 765	22 624	-90,3%	100,5%	34,9%
Změna stavu rezerv a OP	22 392	1 318	-3 373	-13 782	-94,1%	-355,9%	308,6%
Ostatní provozní náklady	7 932	11 405	12 038	22 084	43,8%	5,6%	83,5%
Změna stavu rezerv a OP	0	243 500	0	0	0,0%	0,0%	0,0%
Nákladové úroky	211	0	0	0	-100,0%	0,0%	0,0%
Ostatní finanční náklady	2 790	16 698	1 828	2 071	498,5%	-89,1%	13,3%
Daň z příjmů za běžnou činnost	55 184	58 195	34 168	39 201	5,5%	-41,3%	14,7%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 9 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – Českomoravský šterk, a. s.

Z horizontální analýzy společnosti (tab. 9) je zřejmé, že tržby za zboží rostou, až na rok 2009, kdy došlo k jejich propadu o 23,1 %. Když se zaměříme na náklady na prodané zboží za rok 2008, je vidět, že oproti roku 2007 rostly rychleji než tržby za prodej zboží. V dalších letech, se snížily tržby a ještě více se snížily náklady. V roce 2010 zase byl nárůst tržeb větší jak nárůst nákladů, což hodnotíme pozitivně. V letech 2009 a 2010 rostly tržby z prodeje DM a materiálu. Výrazný nárůst byl u výnosů z DFM, jak již bylo zmíněno, společnost Českomoravský šterk vlastnila 100 % akcií společnosti Hanson ČR.

Položka výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)	Sledovaná období						
	2007	2008	2009	2010	08/07	09/08	10/09
<b>VÝNOSY CELKEM</b>	<b>20 199 331</b>	<b>24 658 277</b>	<b>20 384 712</b>	<b>20 842 199</b>	<b>22,1%</b>	<b>-17,3%</b>	<b>2,2%</b>
Tržby za prodej zboží	897 967	1 079 033	778 618	845 238	20,2%	-27,8%	8,6%
Výkony	9 650 682	11 789 622	10 064 269	10 280 234	22,2%	-14,6%	2,1%
Tržby za prodej výrobků a služeb	8 820 500	10 981 161	8 977 727	9 060 894	24,5%	-18,2%	0,9%
Změna stavu zásob	101 652	84 085	-3 451	45 079	-17,3%	-104,1%	-1406,3%
Aktivace	728 530	724 376	567 549	610 754	-0,6%	-21,6%	7,6%
<b>NÁKLADY CELKEM</b>	<b>7 909 915</b>	<b>9 966 701</b>	<b>9 036 860</b>	<b>9 443 960</b>	<b>26,0%</b>	<b>-9,3%</b>	<b>4,5%</b>
Náklady na prodané zboží	736 003	882 097	638 185	746 073	19,8%	-27,7%	16,9%
Výkonová spotřeba	5 713 140	7 082 448	6 334 203	6 634 845	24,0%	-10,6%	4,7%
Osobní náklady	1 030 673	1 487 685	1 484 952	1 513 454	44,3%	-0,2%	1,9%
Daň	372 140	374 829	289 760	274 794	0,7%	-22,7%	-5,2%
Nákladové úroky	57 959	139 642	289 760	274 794	140,9%	107,5%	-5,2%

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 10 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – odvětví*

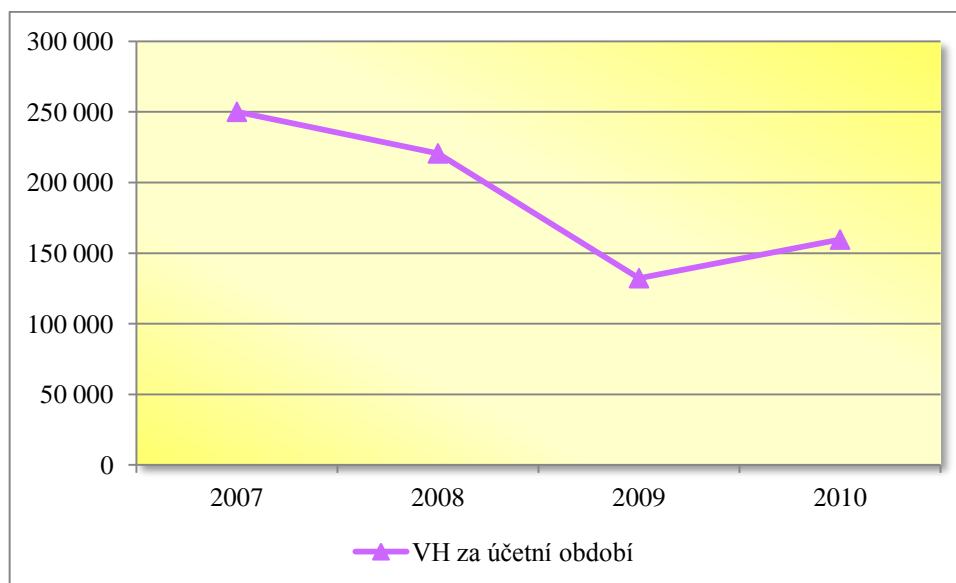
V tab. 10 vidíme, že je zde neustálý růst nákladových úroků, až v roce 2010 došlo k nepatrnému snížení. Osobní náklady u odvětví ve sledovaném období rostou, až na nepatrný pokles v roce 2009.

V tab. 11 je znázorněn vývoj výsledku hospodaření v období 2007–2010. Z tabulky i z grafu 1 lze vyčíst, že VH za účetní období neustále klesá, pouze v roce 2010 mírně vzrostl. Růst provozního hospodářského výsledku v roce 2010 byl způsoben převážně snížením nákladů. A to především výkonové spotřeby a počtu zaměstnanců o 17 %, tudíž i osobních nákladů. U VH před zdaněním a VH před zdaněním a úroky, není v letech 2008–2010 žádný rozdíl, jelikož společnost neměla žádné nákladové úroky.

(v tis. Kč)	2007	2008	2009	2010
Provozní VH	277 704	246 444	154 867	186 555
Finanční VH	27 485	32 288	11 505	12 216
Mimořádný VH	0	0	0	0
<b>VH za účetní období</b>	<b>250 005</b>	<b>220 537</b>	<b>132 204</b>	<b>159 570</b>
VH před zdaněním	305 189	278 732	166 372	198 771
VH před zdaněním a úroky	305 400	278 732	166 372	198 771
Nákladové úroky	211	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 11 Vývoj výsledku hospodaření – Českomoravský štěrk, a. s.*



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 1 Vývoj výsledku hospodaření společnosti Českomoravský štěrk, a. s.

## 4.2 Rozdílové ukazatele

V tab. 12 je uveden vývoj čistého pracovního kapitálu ve společnosti Českomoravský štěrk, a. s. Čistý pracovní kapitál ve všech hodnocených letech nabývá kladných hodnot. Což znamená, že krátkodobé závazky jsou nižší než oběžný majetek. Zkrátka, společnost má potřebnou výši relevantně volného kapitálu a dokáže uhradit nečekané vysoké výdaje. V roce 2007 byl ČPK nejvyšší, příčinou je velké množství peněz na bankovních účtech, avšak v roce 2008 tyto peníze byly použity k nákupu akcií, proto ČPK v roce 2008 výrazně klesl, o polovinu. V dalších letech se však jeho hodnota postupně zvyšovala.

(v tis. Kč)	2007	2008	2009	2010
Oběžný majetek	1 481 212	803 202	924 645	958 210
Krátkodobé cizí zdroje	225 886	171 686	229 081	221 070
<b>ČPK</b>	<b>1 255 326</b>	<b>631 516</b>	<b>695 564</b>	<b>737 140</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 12 Vývoj čistého pracovního kapitálu – Českomoravský štěrk, a. s.



### 4.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejčastějším používaným nástrojem, neboť vychází z veřejně dostupných informací. Patří sem ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

#### 4.3.1 Rentabilita

Rentabilita neboli ukazatel ziskovosti zajímá především investory, kteří poskytují svůj kapitál podniku. Poměří se zde zisk k vynaloženým prostředkům. Výsledky jsou vyjádřeny v procentech.

Položka (v tis. Kč)	Období			
	2007	2008	2009	2010
EBIT	305 400	278 732	166 372	198 771
Aktiva celkem	2 572 030	2 471 760	2 303 346	2 260 966
Vlastní kapitál	2 124 231	2 069 675	1 792 632	1 751 704
EAT	250 005	220 537	132 204	159 570
Tržby	1 451 244	1 476 907	1 683 241	1 543 972
Výnosy	1 694 098	1 803 756	1 671 817	1 622 163

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 13 Hodnoty pro výpočet rentability – Českomoravský štěrk, a. s.*

Ukazatel rentability	Období			
	2007	2008	2009	2010
Rentabilita celkového kapitálu	11,87%	11,28%	7,22%	8,79%
Rentabilita vlastního kapitálu	11,77%	10,66%	7,37%	9,11%
Rentabilita tržeb	17,23%	14,93%	7,85%	10,34%

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 14 Ukazatele rentability – Českomoravský štěrk, a. s.*

Položka (v tis. Kč)	Období			
	2007	2008	2009	2010
EBIT	1 540 607	1 924 542	1 335 322	1 455 350
Aktiva celkem	15 471 265	15 689 545	16 629 452	17 623 070
Vlastní kapitál	10 807 204	11 127 217	11 010 348	11 538 620
EAT	1 110 507	1 410 071	1 153 248	1 171 491
Tržby	9 718 467	12 060 194	9 756 345	9 906 132
Výnosy	10 548 649	12 868 655	10 842 887	11 125 472

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 15 Hodnoty pro výpočet rentability – odvětví*

Ukazatel rentability	Období			
	2007	2008	2009	2010
Rentabilita celkového kapitálu	9,96%	12,27%	8,03%	8,26%
Rentabilita vlastního kapitálu	10,28%	12,67%	10,47%	10,15%
Rentabilita tržeb	11,43%	11,69%	11,82%	11,83%

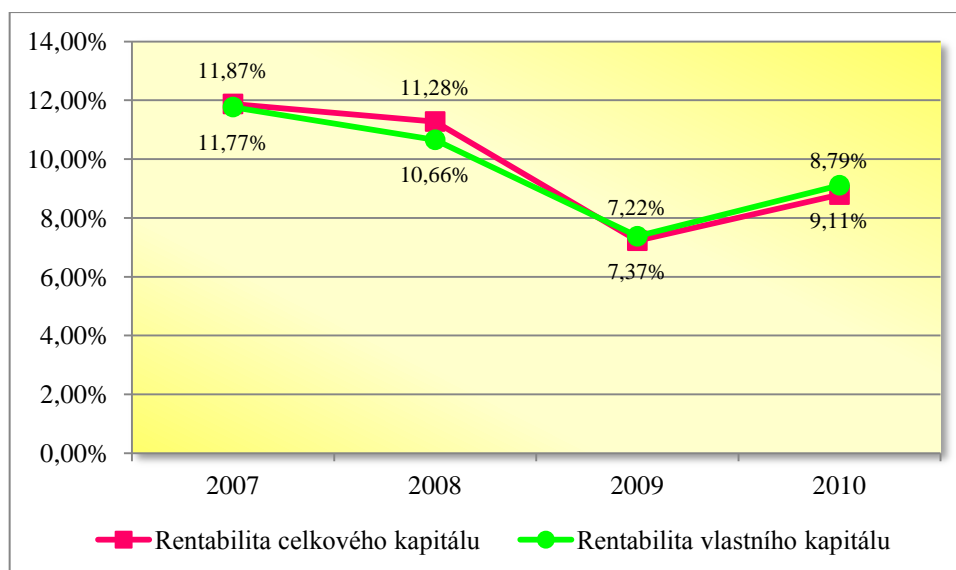
Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 16 Ukazatel rentability – odvětví*

**Rentabilita celkového kapitálu (ROA)** bývá považována za jeden z nejdůležitějších ukazatelů rentability. Poměruje zisk a celková aktiva vložená do podnikání a to bez ohledu o jaké zdroje se jedná, vlastní nebo cizí. Do čitatele můžeme dosadit různé kategorie zisku. V našem případě jsme použili zisk před úroky a zdaněním (EBIT). Z tab. 14 a 16 lze vyčíst, že ROA společnosti v roce 2007 nabývala nejvyšších hodnot ve sledovaném období. V následujících dvou letech hodnota tohoto ukazatele klesla až na 7,22 %. V roce 2010 však ukazatel mírně vzrostl a to na 8,79 % a to v důsledku úsporných opatření, redukce fixních a variabilních nákladů, která společnost vydala. Ve srovnání s odvětvím se společnost pohybuje v obdobných hodnotách. V letech 2007 a 2010 je ROA vyšší jak u odvětví, naopak v letech 2008 a 2009 je nižší.

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** hodnotí výnosnost vloženého kapitálu investory. Poměruje zisk a vlastní zdroje (vlastní kapitál). U toho ukazatele se obvykle uvádí čistý zisk po zdanění (EAT). Analyzovaná společnost ve všech sledovaných letech dosahovala kladných hodnot. Od roku 2007 má však klesající tendenci. Což zapříčinil snižující se čistý zisk. Nejvyšší hodnoty dosahovala společnost v roce 2007, kdy dosahovala ROE 11,77 %. V roce 2010 došlo k opětovnému nárůstu čistého zisku a tudíž i ROE vzrostla. V porovnání s odvětvím, kde se ukazatel pohybuje v průměru 10,89 %, u společnosti činí průměrná ROE 9,73 %.

Z grafu 2 můžeme vidět vývoj rentability celkového kapitálu a rentability vlastního kapitálu společnosti.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 2 Vývoj rentability Českomoravský štěrk, a. s. v letech 2007–2010

**Rentabilita tržeb (ROS)** poměřuje zisk a tržby. V našem případě jsme použili v čitateli čistý zisk a ve jmenovateli tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků. I tento ukazatel kopíruje vývoj předchozích ukazatelů. A to takový, že od roku 2007, kde dosáhl svého maxima ve sledovaném období, má klesající tendenci a v roce 2009 dosáhne hodnoty 7,85 %. V posledním sledovaném roce 2010 však vzrostl na 10,34 %. Tyto jevy jsou zapříčiněny výší čistého zisku. V odvětví je tento ukazatel nižší než ve společnosti a to v letech 2007 a 2008. Kdežto v letech 2009 a 2010 je tomu na opak, hodnota ROS je v odvětví větší než v analyzované společnosti.

Zhodnocení vlivu zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu vyjadřuje **multiplikátor vlastního kapitálu**. Jestliže je tento ukazatel větší jak 1, společnost si může dovolit další zadlužení.

	2007	2008	2009	2010
EBT/EBIT	1,00	1,00	1,00	1,00
A/VK	1,21	1,19	1,28	1,29
<b>Multiplikátor</b>	<b>1,21</b>	<b>1,19</b>	<b>1,28</b>	<b>1,29</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 17 Multiplikátor vlastního kapitálu – Českomoravský štěrk, a. s.

### 4.3.2 Aktivita

Aktivita je schopnost podniku, jak efektivně dokáže hospodařit se svým majetkem. Každý podnik se snaží, aby obrat majetku byl co největší a doba obratu co nejkratší.

Položka (v tis. Kč)	Období			
	2007	2008	2009	2010
Tržby	1 451 244	1 476 907	1 683 241	1 543 972
Aktiva celkem	2 572 030	2 471 760	2 303 346	2 260 966
Dlouhodobý majetek	1 065 675	1 644 233	1 313 127	1 244 059
Zásoby	149 577	146 061	165 122	183 176
Ø zásoby	149 577	147 819	155 592	174 149
Ø pohledávky	1 143 691	878 372	782 516	733 573
Ø závazky	225 886	198 786	213 934	217 502

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 18 Hodnoty pro výpočet aktivity – Českomoravský štěrk, a. s.

Ukazatel aktivity	Období			
	2007	2008	2009	2010
Obrat celkových aktiv	0,56	0,60	0,73	0,68
Obrat zásob	9,70	10,11	10,19	8,43
Doba obratu zásob (dny)	37	36	33	41
Doba splatnosti pohledávek (dny)	284	214	167	171
Doba splatnosti závazků (dny)	56	48	46	51

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 19 Ukazatele aktivity – Českomoravský štěrk, a. s.

Položka (v tis. Kč)	Období			
	2007	2008	2009	2010
Tržby	9 718 467	12 060 194	9 756 345	9 906 132
Aktiva celkem	15 471 265	15 689 545	16 629 452	17 623 070
Dlouhodobý majetek	10 322 229	10 311 307	10 464 206	10 607 445
Zásoby	744 052	832 060	1 153 090	1 219 775
Ø zásoby	744 052	788 056	992 575	1 186 433
Ø pohledávky	3 217 680	3 361 925	3 311 505	3 459 443
Ø závazky	1 883 227	1 892 954	1 791 357	1 826 005

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 20 Hodnoty pro výpočet aktivity – odvětví

Ukazatel aktivity	Období			
	2007	2008	2009	2010
Obrat celkových aktiv	0,63	0,77	0,59	0,56
Obrat zásob	13,06	14,49	8,46	8,12
Doba obratu zásob (dny)	28	24	37	43
Doba splatnosti pohledávek (dny)	119	100	122	126
Doba splatnosti závazků (dny)	70	57	66	66

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 21 Ukazatele aktivity – odvětví

**Obrat celkových aktiv** nám udává, kolikrát za rok se aktiva obrátí do tržeb. Je to tedy poměr tržeb a celkových aktiv. V literatuře se uvádí, že vypočítaná hodnota by měla být vyšší jak 1. Z tab. 19 lze vyčíst, že ani v jednom ze sledovaných let, této hodnoty nebylo dosaženo. Toto je typické pro těžební průmysl. Je to dáno především tím, že pořizovací cena těžebních strojů a zařízení je velmi vysoká a doba odepisování je delší. Rok 2007 byl nejslabší, obrat celkových aktiv činil 0,56. V dalších letech hodnota ukazatele stále rostla. V roce 2009 dosahoval obrat nejvyšších hodnot a to 0,73. Tento růst byl způsoben nárůstem tržeb a to díky akvizici se společností Hanson ČR. Rok 2010 zaznamenal mírný pokles o 0,05. Když porovnáme společnost s odvětvím, není zde žádný velký rozdíl. Odvětví také nesplňuje minimální hodnotu obratu celkových aktiv. A jeho hodnota od roku 2008 postupně klesá.

**Obrat zásob** nám udává, kolikrát za rok se zásoby přemění do hotových výrobků a opět se nakoupí ve formě zásob. Je to tedy poměr tržeb a zásob. Hodnota obratu zásob do roku 2009 mírně rostla a pak poklesla nejnižší ve sledovaném období a to na 8,73krát za rok. Průměrný obrat zásob u společnosti činí 9,68krát za rok. Kdežto u odvětví je průměrná hodnota 11,03krát za rok. V odvětví tato hodnota rostla pouze do roku 2008 a jeho maximum bylo 14,49krát za rok a v roce 2010 dosáhla minima 8,12krát za rok.

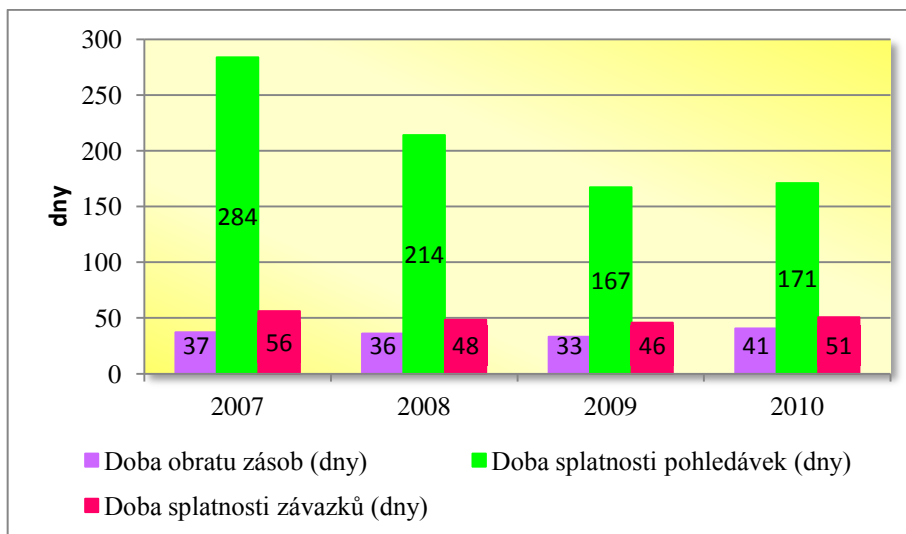
**Doba obratu zásob** nám udává, kolik dní trvá, než se zásoby přemění na různé formy oběžného majetku a za jak dlouho dojde k jejich opětovnému nákupu ve formě zásob. Ideálním výsledkem je, když obrat zásob roste a doba obratu se zkracuje. Pro výpočet tohoto ukazatele jsme použili průměrný stav zásob. Avšak v roce 2007 jsme dosadili stav zásob na konci roku 2007. Průměr nelze spočítat, jelikož společnost Českomoravský šterk, a. s. v roce 2006 nevykazovala žádnou hospodářskou činnost a tudíž neměla žádné zásoby.

V období 2007–2009 doba obratu zásob klesá. V roce 2010 opět tato doba vzrostla na 41 dní. Oproti odvětví si společnost v letech 2009 a 2010 vedla mnohem lépe. V letech 2007 a 2008 byla doba obratu zásob u odvětví kratší jak společnosti.

**Doba splatnosti pohledávek** nám udává, kolik dní trvá, než dojde k platbě od zákazníka. Pro výpočet tohoto ukazatele jsme použili průměrný stav pohledávek. Avšak v roce 2007 jsme dosadili stav pohledávek na konci roku 2007. Průměr nelze spočítat, jelikož společnost Českomoravský šterk, a. s. v roce 2006 nevykazovala žádnou hospodářskou činnost a tudíž neměla žádné pohledávky. U společnosti je počet dní znepokojující. V roce 2007 byla doba splatnosti pohledávek dokonce 284 dní. Hlavním důvodem jsou vysoké pohledávky - ovládajících a řídicích osob. Které byly v roce 2008 sníženy a tak počet dní klesl, ale stále se pohyboval průměru kolem 184 dní. Vedení společnosti si tuto situaci uvědomuje a snaží dobu splatnosti redukovat. Ve výroční zprávě (2010, s. 9) se vedení k pohledávkám vyjadřuje následovně: *Na nesplacené pohledávky, které jsou považovány za pochybné, byly v roce 2010 a 2009 vytvořeny opravné položky v souladu s interní směrnici na základě rozhodnutí vedení Společnosti. Dále z důvodu nedobytnosti, zamítnutí konkurzu a vyrovnání atd. odepsala do nákladů v roce 2010 a 2009 pohledávky ve výši 7 163 tis. Kč a 3 273 tis. Kč.* Splatnost pohledávek v odvětví je nižší jak ve společnosti. V průměru se pohybuje kolem 117 dní.

**Doba splatnosti závazků** nám udává, kolik dní trvá, než společnost zaplatí dodavateli. Pro výpočet tohoto ukazatele jsme použili průměrný stav závazků. Avšak v roce 2007 jsme dosadili stav závazků na konci roku 2007. Průměr nelze spočítat, jelikož společnost Českomoravský šterk, a. s. v roce 2006 nevykazovala žádnou hospodářskou činnost a tudíž neměla žádné závazky. Ve společnosti se tato doba pohybuje v průměru kolem 50 dní. Což je třetina oproti splatnosti pohledávek. Nejnižší doba splatnosti závazků byla v roce 2009 a to 46 dní. U odvětví je doba splatnosti závazků větší než u společnosti. Průměrná doba splatnosti se pohybovala okolo 65 dní.

Následující graf 3 znázorňuje dobu obratu zásob, splatnost pohledávek a splatnost závazků. Obecně platí, že doba inkasu pohledávek by měla být kratší nebo být v souladu jako doba úhrady závazků. Je to pro firmu mnohem výhodnější, protože si nemusí brát obchodní úvěr či využívat úvěrové nástroje banky, jako jsou např. kontokorentní úvěry. Z grafu je patrné, že u společnosti Českomoravský šterk, a. s. tomu tak není. Doba inkasu pohledávek je trojnásobně vyšší než doba úhrady závazků.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 3 Vývoj ukazatelů obratovosti – Českomoravský štěrk, a. s.

### 4.3.3 Zadluženost

Cílem zadluženosti je najít správný poměr mezi cizími a vlastními zdroji. A zjistit, zda firma dává přednost levnějšímu a rizikovějšímu cizímu kapitálu, či preferuje dražší a jistější vlastní kapitál. Tento ukazatel zajímá především investory a poskytovatele dlouhodobých úvěrů, jako jsou např. banky.

Položka (v tis. Kč)	Období			
	2007	2008	2009	2010
Cizí zdroje	447 554	401 783	510 456	499 602
Pasiva celkem	2 572 030	2 471 760	2 303 346	2 260 966
Vlastní kapitál	2 124 231	2 069 675	1 792 632	1 751 704
Dlouhodobý majetek	1 065 675	1 644 233	1 313 127	1 244 059
Dlouhodobé cizí zdroje	65 751	71 052	83 001	84 493

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 22 Hodnoty pro výpočet zadluženosti – Českomoravský štěrk, a. s.

Ukazatel zadluženosti	Období			
	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost (v %)	17,40	16,25	22,16	22,10
Míra zadluženosti	0,21	0,19	0,28	0,29
Krytí DM vlastním kapitálem	1,99	1,26	1,37	1,41
Krytí DM dlouhodobými zdroji	0,85	0,87	0,81	0,81

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 23 Ukazatele zadluženosti – Českomoravský štěrk, a. s.

Položka (v tis. Kč)	Období			
	2007	2008	2009	2010
Cizí zdroje	4 651 915	4 510 004	5 601 903	6 030 898
Pasiva celkem	15 471 265	15 689 545	16 629 452	17 623 070
Vlastní kapitál	10 807 204	11 127 217	11 010 348	11 538 620
Dlouhodobý majetek	10 322 229	10 311 307	10 464 206	10 607 445
Dlouhodobé cizí zdroje	521 740	354 261	687 441	1 010 929

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 24 Hodnoty pro výpočet zadluženosti – odvětví

Ukazatel zadluženosti	Období			
	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost (v %)	30,07	28,75	33,69	34,22
Míra zadluženosti	0,43	0,41	0,51	0,52
Krytí DM vlastním kapitálem	1,05	1,08	1,05	1,09
Krytí DM dlouhodobými zdroji	0,73	0,73	0,70	0,71

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 25 Ukazatele zadluženosti – odvětví

**Celková zadluženost** neboli ukazatel věřitelského rizika bývá považován za nejdůležitější ukazatel zadluženosti. Poměří cizí zdroje a celková aktiva. Doporučená hodnota se v odborné literatuře uvádí v rozmezí 30–60 %. Celková zadluženost společnosti Českomoravský štěrk, a. s. (tab. 23) je pod doporučenou hodnotou ve všech sledovaných obdobích. V letech 2007 a 2008 má klesající charakter. V roce 2008 je nejnižší zadluženost a to 16,25 %. V následujícím roce zadluženost stoupla o necelých 6 % a to na 22,16 %. Tento jev byl vlivem fúze se společností Hanson ČR, díky které se navýšily cizí zdroje o 108 673 tis. Kč. V roce 2010 byl minimální pokles na 22,10 %. Průměrná zadluženost společnosti je tedy 19,48 %. Lze tedy konstatovat, že firma má nízkou zadluženost a neměla by problém získat bankovní úvěr. U odvětví (tab. 25) se zadluženost pohybuje v průměru kolem 31,69 %. Což je více než u analyzované společnosti. Nejvyšší zadluženost odvětví byla v roce 2010, kde činila 34,22 % a nejnižší byla v roce 2008 a to 28,75 %.

**Míra zadluženosti** poměří cizí zdroje a vlastní kapitál. Je-li tento ukazatel větší než 1, jedná se o firmu vysoce zadluženou. Čím větší je tato hodnota ukazatele tím vyšší je pak úroková míra, kterou banky požadují za poskytnutí bankovního úvěru. Z tab. 23 je vidět, že

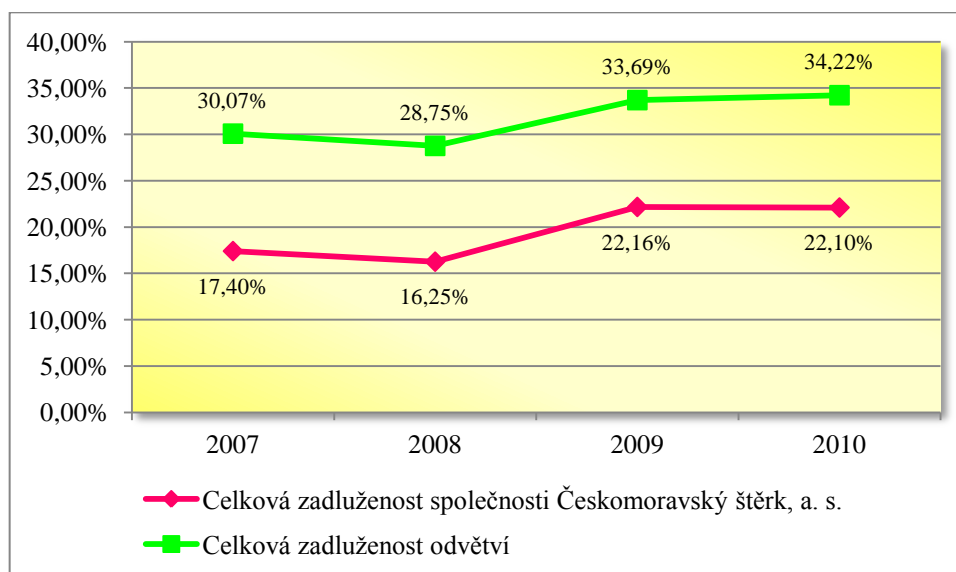


míra zadluženosti společnosti nepřesáhla hodnotu 0,30. Nejnižší hodnota 0,19 byla v roce 2008. Od roku 2009 je tento ukazatel 0,28 a to vlivem nárůstu cizího kapitálu, vlivem fúze se společností Hanson ČR. V porovnání s odvětvím, kde míra zadluženosti je v průměru 0,47, si společnost vedla značně lépe.

**Krytí DM vlastním kapitálem**, zde poměrujeme vlastní kapitál a dlouhodobý majetek. Z tabulky vyčteme, že ve všech hodnocených letech je tato hodnota větší jak 1. Tento jev signalizuje, že vlastní kapitál pokryje veškerý dlouhodobý majetek a také část oběžných aktiv. U společnosti byla hodnota nejvyšší v roce 2007 a to 1,99 a nejnižší byla v roce 2008. U odvětví je krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem také vyšší jak 1, ale nedosahuje tak vysokých hodnot jako společnost Českomoravský štěrk, a. s.

**Krytí DM dlouhodobými zdroji**, zde poměrujeme vlastní kapitál s dlouhodobými zdroji vůči dlouhodobému majetku. Ve společnosti byla nejvyšší hodnota 0,87 a to v roce 2008. To znamená, že společnost Českomoravský štěrk, a. s. financuje velkou část krátkodobého majetku dlouhodobými zdroji. Je to bezpečná forma financování avšak dražší. Tato hodnota neklesla v analyzovaném období pod 0,80. U odvětví je hodnota ukazatele krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji taky vysoká. V roce 2007 a 2008 byla 0,73 a neklesla pod 0,70.

V grafu 4 je znázorněna celková zadluženost společnosti Českomoravský štěrk, a. s. a odvětví.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4 Vývoj celkové zadluženosti v letech 2007–2010

#### 4.3.4 Likvidita

Likvidita je schopnost podniku splatit svoje krátkodobé závazky pomocí přeměny jednotlivých složek majetku na peníze a to dříve, než jsou splatné.

Položka (v tis. Kč)	Období			
	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	1 481 212	803 202	924 645	958 210
Krátkodobé závazky	225 886	171 686	229 081	221 070
Zásoby	149 577	146 061	165 122	183 176
Krátkodobý finanční majetek	187 944	44 089	72 863	90 405
Krátkodobé pohledávky	1 143 691	613 052	686 660	684 629

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 26 Hodnoty pro výpočet likvidity – Českomoravský štěrk, a. s.*

Ukazatel likvidity	Období			
	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	6,56	4,68	4,04	4,33
Pohotová likvidita	5,90	3,83	3,32	3,51
Okamžitá likvidita	0,83	0,26	0,32	0,41

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 27 Ukazatele likvidity – Českomoravský štěrk, a. s.*

Položka (v tis. Kč)	Období			
	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	4 890 454	5 166 577	5 856 400	6 431 170
Krátkodobé závazky	1 883 227	1 902 681	1 689 759	1 860 652
Zásoby	744 052	832 060	1 153 090	1 219 775
Krátkodobý finanční majetek	928 722	828 347	1 442 224	1 604 014
Pohledávky	3 217 680	3 506 169	3 261 085	3 607 380

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 28 Hodnoty pro výpočet likvidity – odvětví*

Ukazatel likvidity	Období			
	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	2,60	2,72	3,47	3,46
Pohotová likvidita	2,20	2,28	2,78	2,80
Okamžitá likvidita	0,49	0,44	0,85	0,86

Zdroj: vlastní zpracování

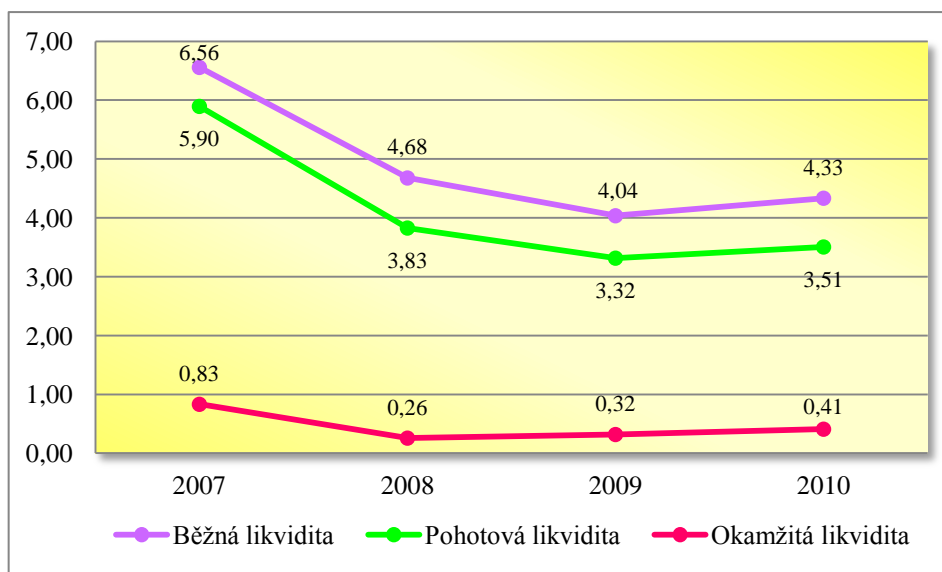
*Tab. 29 Ukazatel likvidity – odvětví*

**Běžná likvidita** měří, kolikrát je podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky v případě, že by proměnil svá oběžná aktiva na hotovost. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je v rozmezí 1,5–2,5. Společnost Českomoravský štěrk, a. s. (tab. 27) však tuto doporučenou hodnotu mnohonásobně překročila. V roce 2008 běžná likvidita klesla oproti roku 2007. Hlavním důvodem byl převod peněžních prostředků do nákupu akcií společnosti Hanson ČR. I v odvětví (tab. 29) hodnoty běžné likvidity jsou nad doporučenými hodnotami.

**Pohotová likvidita** měří, kolikrát je podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky v případě, že by proměnil svá oběžná aktiva, ale bez zásob. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je v rozmezí 1–1,5. I tady je ukazatel společnosti mnohem vyšší než doporučená hodnota. Kopíruje běžnou likviditu. U odvětví se pohotová likvidita pohybuje přibližně kolem 2,5.

**Okamžitá likvidita** měří, kolikrát je podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky pomocí platebních prostředků (hotovostní, bezhotovostní). Doporučená hodnota tohoto ukazatele je v rozmezí 0,2–0,5. V tomto intervalu se společnost pohybuje ve všech sledovaných letech. V roce 2007 je však tento ukazatel nejvyšší. Je to způsobeno především, že firma měla na svých bankovních účtech velké množství peněz, které v dalším roce použila k nákupu akcií společnosti Hanson ČR. V odvětví se hodnoty pohybují v doporučených hodnotách ale od roku 2009 jsou nad doporučenými hodnotami.

V grafu 5 je znázorněn vývoj likvidity ve společnosti Českomoravský štěrk, a. s.



Zdroj: vlastní zpracování

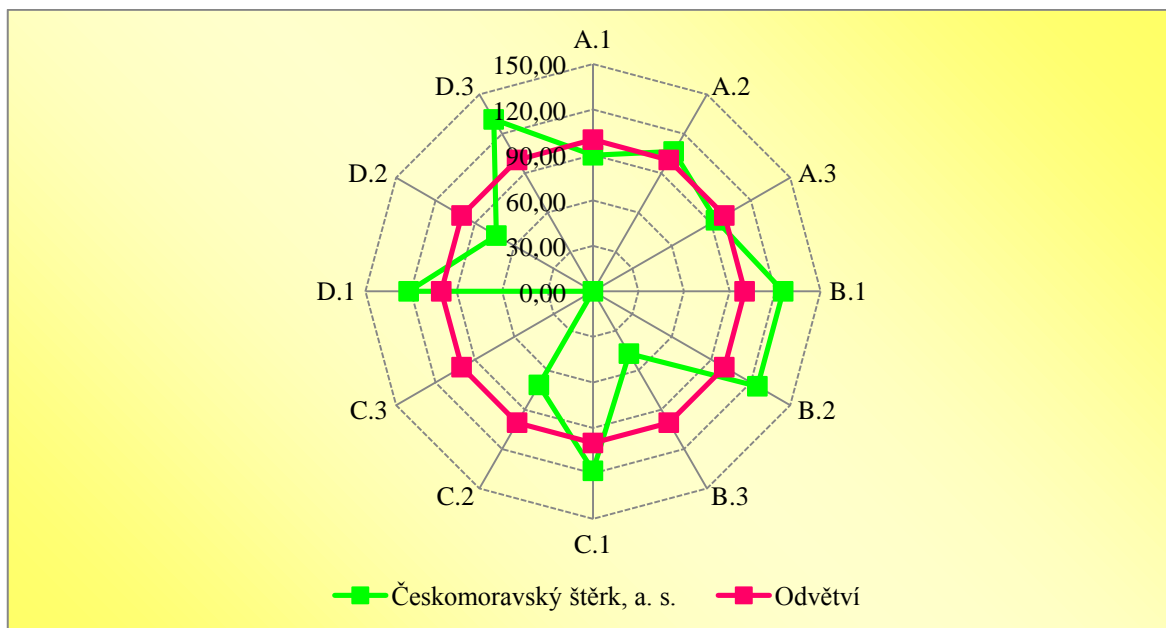
Graf 5 Vývoj likvidity – Českomoravský štěrk, a. s.

#### 4.4 Spider analýza

		ČMŠ, a. s.	Odvětví
<b>Rentabilita</b>	A.1 Rentabilita vlastního kapitálu	9,11%	10,15%
	A.2 Rentabilita aktiv	8,79%	8,26%
	A.3 Rentabilita výnosů	12,25%	13,08%
<b>Likvidita</b>	B.1 Běžná likvidita	4,33	3,46
	B.2 Pohotová likvidita	3,51	2,80
	B.3 Okamžitá likvidita	0,41	0,86
<b>Zadluženost</b>	C.1 Vlastní kapitál/aktiva	0,77	0,65
	C.2 Dlouhodobé zdroje/ Dlouhodobý majetek	0,07	0,10
	C.3 Ukazatel úrokového krytí	0,00	6,26
<b>Aktivita</b>	D.1 Obrat celkových aktiv z tržeb	0,68	0,56
	D.2 Obratovost pohledávek	2,26	2,75
	D.3 Obratovost závazků	6,98	5,32

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 30 Spider analýza poměrových ukazatelů v roce 2010



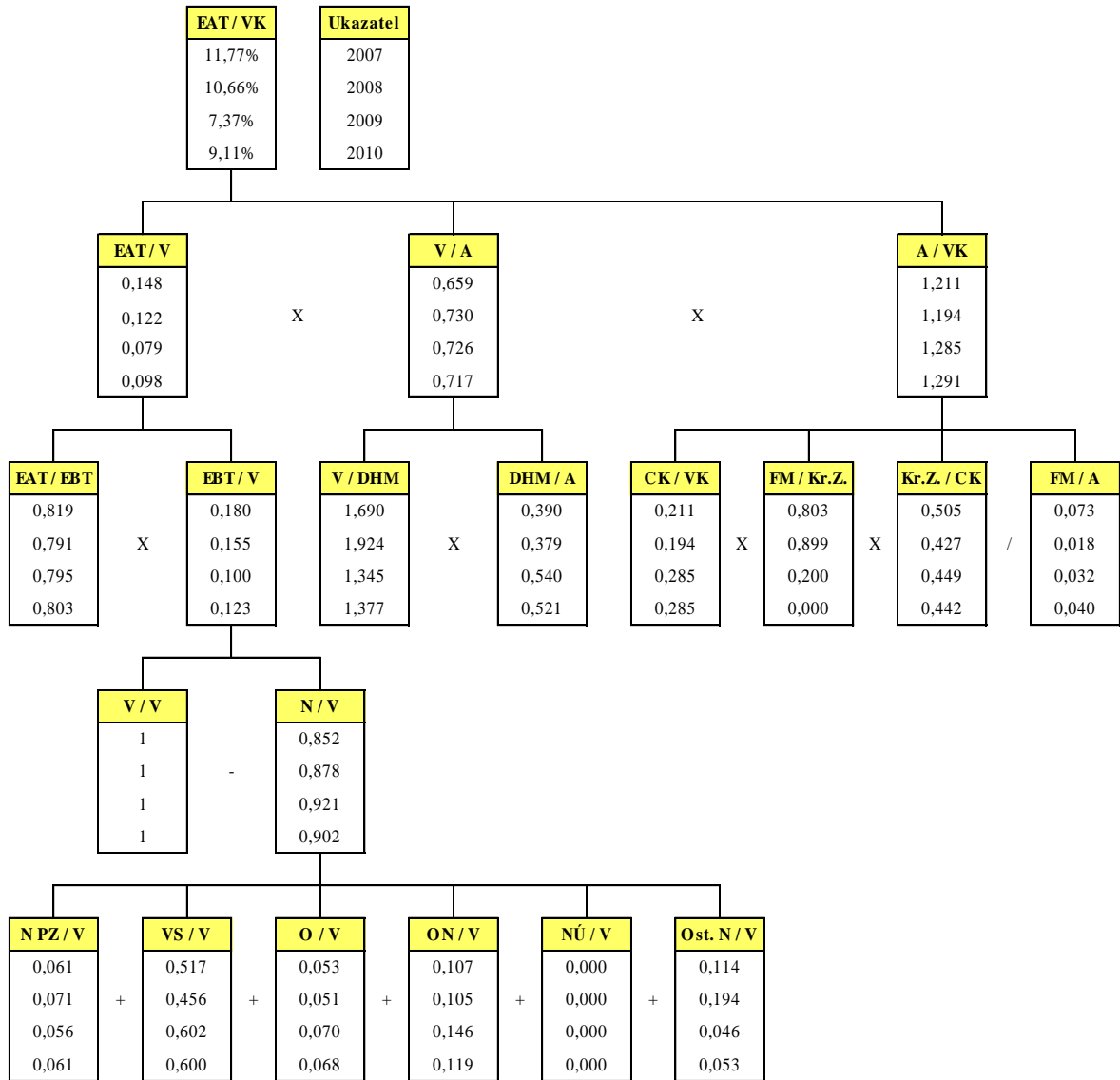
Zdroj: vlastní zpracování

Graf 6 Spider analýza poměrových ukazatelů v roce 2010

Z tab. 30 a z grafu 6 vyplývá, že společnost a odvětví mají rentabilitu přibližně stejnou. U ukazatele likvidity je na tom společnost lépe a to v oblasti běžné a pohotové likvidity, Okamžitá likvidita je lepší u odvětví. Českomoravský štěrk, a. s. je lepší v poměru vlastní kapitál/aktiva, ale na druhou stranu je na tom hůře v poměru dlouhodobé zdroje/dlouhodobý majetek. Úrokové krytí nemůžeme posoudit, protože Českomoravský štěrk, a. s. neplatí žádné nákladové úroky. Společnost Českomoravský štěrk dosahuje u aktivity lepších výsledků než odvětví a to v obratu celkových aktiv z tržeb a obratovosti závazků.

### 4.5 Pyramidový rozklad Du Pont

Schéma 3 nám ukazuje spojení mezi různými poměry vypočtené v analýze výše. Poměr ROE v roce 2007 je nejvyšší.



Zdroj: vlastní zpracování

Schéma 3 Rozklad rentability vlastního kapitálu – Českomoravský štěrk, a. s.

## 4.6 Bonitní a bankrotní modely

### 4.6.1 Z-Skóre (Altmanův model)

Vyjadřuje finanční situaci společnosti a je doplňkovým faktorem při finanční analýze.

Položka (v tis. Kč)	Období			
	2007	2008	2009	2010
ČPK	1 255 326	631 516	695 564	737 140
Aktiva	2 572 030	2 471 760	2 303 346	2 260 966
Nerozdělené zisky	179 038	141 452	85 504	10 600
EBIT	305 400	278 732	166 372	198 771
Vlastní kapitál	2 124 231	2 069 675	1 792 632	1 751 704
Cizí zdroje	447 554	401 783	510 456	499 602
Tržní hodnota vlastního kapitálu	2 124 231	2 069 675	1 792 632	1 751 704

Zdroj: vlastní zpracování

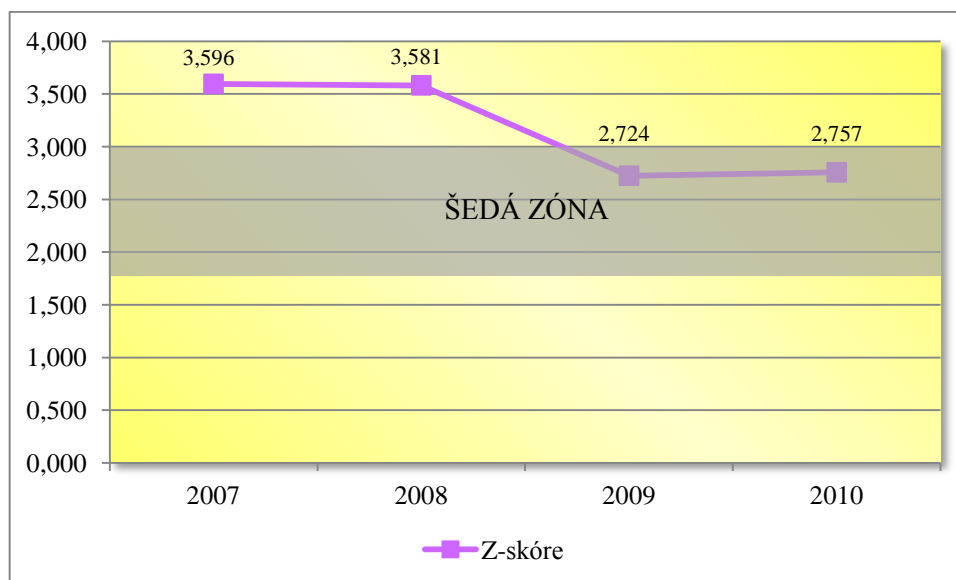
*Tab. 31 Hodnoty pro výpočet Altmanova Z-skóre*

Položka	Období			
	2007	2008	2009	2010
0,717 x ČPK/A	0,350	0,183	0,217	0,234
0,847 x Nerozdělené zisky/A	0,059	0,048	0,031	0,004
3,107 x EBIT/A	0,369	0,350	0,224	0,273
0,420 x VK/Cizí zdroje	1,993	2,164	1,475	1,473
0,998 x T/A	0,824	0,836	0,777	0,773
<b>Z-skóre</b>	<b>3,596</b>	<b>3,581</b>	<b>2,724</b>	<b>2,757</b>

Zdroj: vlastní zpracování

*Tab. 32 Altmanovo Z-skóre*

Vypočítané Z-skóre vypovídá o vysoké míře finančního zdraví a minimálním riziku bankrotu. V roce 2007 a 2008 se společnost nachází v nejvyšším pásmu Altmanova modelu, kde se nachází spolehlivé, finančně zdravé podniky. V letech 2009 a 2010 se společnost nachází v oblasti šedé zóny. Důvěryhodnost Českomoravského šterku, a. s. je pro investory v návaznosti na tuto finanční analýzu dobrá. Nejlepších výsledků bylo dosaženo v roce 2007, kdy se Z skóre vyšplhalo na hodnotu 3,596. Nejhorších výsledků bylo dosaženo v roce 2009, kdy se Z skóre kleslo na hodnotu 2,724.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 7 Altmanovo Z-skóre – Českomoravský štěrk, a. s.

#### 4.6.2 Taflerův bankrotní model

Položka (v tis. Kč)	Období			
	2007	2008	2009	2010
EBT	305 189	278 732	166 372	198 771
Krátkodobé závazky	225 886	171 686	229 081	221 070
Oběžná aktiva	1 481 212	803 202	924 645	958 210
Cizí zdroje	447 554	401 783	510 456	499 602
Celková aktiva	2 572 030	2 471 760	2 303 346	2 260 966
Tržby celkem	1 451 244	1 476 907	1 683 241	1 543 972

Zdroj: vlastní zpracování

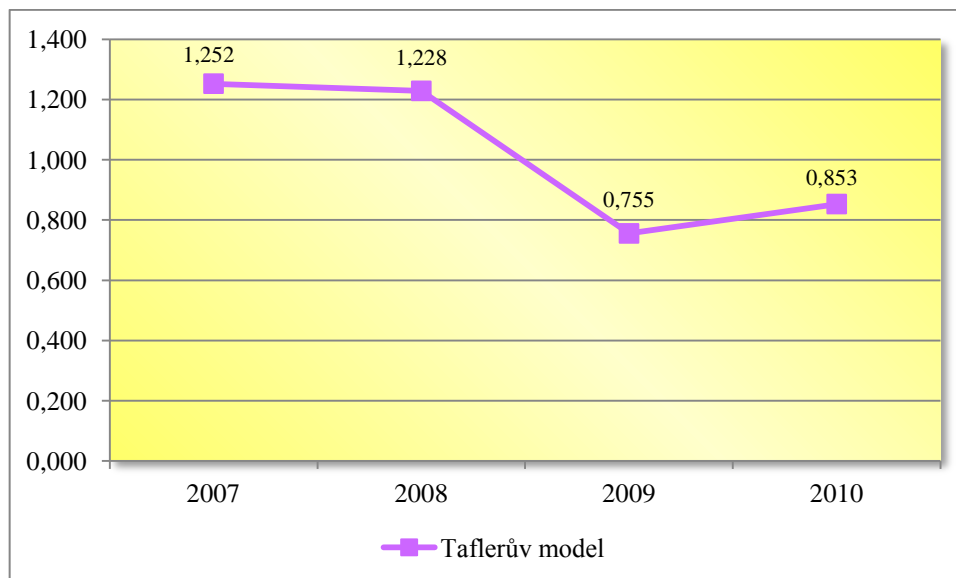
Tab. 33 Hodnoty pro výpočet Taflerova modelu – Českomoravský štěrk, a. s.

Položka	Období			
	2007	2008	2009	2010
0,53 x EBT/KZ	0,716	0,860	0,385	0,477
0,13 x OA/CZ	0,430	0,260	0,235	0,249
0,18 x KZ/CA	0,016	0,013	0,018	0,018
0,16 x T/CA	0,090	0,096	0,117	0,109
<b>Taflerův bankrotní model</b>	<b>1,252</b>	<b>1,228</b>	<b>0,755</b>	<b>0,853</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 34 Taflerův bankrotní model – Českomoravský štěrk, a. s.





Zdroj: vlastní zpracování

*Graf 8 Taflerův bankrotní model – Českomoravský štěrk, a. s.*

Vypočítaný Taflerův bankrotní model vypovídá o vysoké míře finančního zdraví a minimálním riziku bankrotu, tak jako Altmanův model. V období od 2007 do 2010 se společnost nachází v pásmu, které je vyšší jak 0,3, což nám ukazuje, že je zde malá pravděpodobnost bankrotu. Nejlepších výsledků bylo dosaženo v roce 2007, kdy se hodnota vyšplhala na 1,252.

## 5 NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ SOUČASNÉ SITUACE

Provedená finanční analýza pomohla odhalit silné a slabé stránky hospodaření podniku. Z analýz je patrné, že globální ekonomická krize, která probíhala v letech 2008–2009, se podepsala i na námi analyzované společnosti, především v roce 2009. Ale můžeme říct, že společnost Českomoravský šterk, a. s., i přes nepříznivou ekonomickou situaci, dosahovala ve sledovaném období zisku.

Na základě absolutních ukazatelů, vertikální a horizontální analýzy, bylo zjištěno, že společnost má téměř vyrovnaný podíl oběžných a stálých aktiv.

U rozdílových ukazatelů byl vypočten čistý pracovní kapitál a na základě výsledků lze konstatovat, že společnost má potřebnou výši oběžných aktiv na uhrazení krátkodobých závazků. Má tzv. „finanční polštář“.

Z výpočtů poměrových ukazatelů je patrné, že rentabilita oproti minulému období výrazně poklesla, a to vlivem nižšího zisku. V tomto případě je žádoucí, aby společnost zvýšila obchodní marži, a to buď zvýšením tržeb za prodej zboží, nebo snížením nákladů vynaložených na prodané zboží, ideálně obojího. Zvýšení tržeb pomocí zvýšení prodejní ceny musí být adekvátní stávající situaci na trhu, vzhledem k faktu existence silné konkurence ve sledovaném odvětví. Druhou možností, jak zvýšit položku „Tržby za prodej zboží“ je pomocí navýšení objemu prodeje zboží a služeb. Obecně lze konstatovat, že výše navržená doporučení bude velmi obtížné splnit, neboť v dnešní době, kdy se česká ekonomika nachází v recesi, jsou pozastaveny nebo zrušeny významné stavební projekty, a tudíž klesá i poptávka po stavebních materiálech.

Růst obchodní marže, jak již bylo zmíněno výše, lze dosáhnout snížením nákladů. Zde by bylo vhodné provést podrobnou analýzu nákladů a zjistit, která by odhalila další možnosti úspory v nákladech. Osobní náklady byly již ve sledovaném období sníženy redukcí počtu svých zaměstnanců o 17 %. Mezi další možné oblasti podrobnější analýzy lze zahrnout „poskytnuté služby“, a to z důvodu, že jejich meziroční nárůst v letech 2008 a 2009 činil 157 619 tis. Kč.

U ukazatele aktivity bylo zjištěno, že společnost má několikanásobně vyšší dobu obratu pohledávek než závazků. Tento stav je především způsoben vyšším podílem pohledávek vůči ovládajícím a řídicím osobám. Tuto situaci lze velmi těžko ovlivnit.

Ukazatel zadluženosti vypovídá, že společnost upřednostňuje vlastní kapitál před cizím. Hodnota tohoto ukazatele činí v průměru 19,48%, proto lze konstatovat, že společnost preferuje jistější avšak dražší vlastní kapitál. Z hlediska nákladovosti by bylo vhodné, aby společnosti využila úročeného cizího kapitálu, který by zvýšil rentabilitu a snížil daňové zatížení pomocí placených úroků z cizího kapitálu. Vzhledem k ziskovosti společnosti je přiměřené zvýšení podílu cizího kapitálu přijatelné.

Jako poslední poměrový ukazatel je uveden ukazatel likvidity. Zde společnost přesahuje doporučené hodnoty ve všech sledovaných letech, což je možné vnímat pro dodavatele jako kladný signál - dodávky jsou uhrazeny včas. Okamžitá likvidita se nachází, až na rok 2007, v doporučených hodnotách. Pohotová likvidita je převážně ovlivněna skutečností, že v roce 2007 měla společnost velké množství krátkodobých pohledávek, a to především pohledávek - ovládajících a řídicích osob.

Z vypočteného Altmanova Z-skóre je patrné, že v letech 2007 a 2008 se společnost nachází nad šedou zónou, tedy v oblasti pro spolehlivé a finančně zdravé podniky. Tato skutečnost ovšem neplatí již v období 2009–2010, během kterého společnost dostoupila do šedé zóny. Podle Taflerova bankrotního modelu je pravděpodobnost bankrotu společnosti velmi malá.

## ZÁVĚR

V rámci této bakalářské práce byla zpracována finanční analýza společnosti Českomoravský štěrk, a. s. v letech 2007–2010. Cílem této práce bylo navrhnout opatření, která by vedla ke zlepšení ekonomické situaci společnosti.

Práce je rozdělena na dvě základní části, teoretickou a praktickou. V teoretické části jsou popsány uživatelé, zdroje, metody a postupy finanční analýzy. V části praktické jsou uvedeny základní charakteristiky společnosti, dále následuje vypracování finanční analýzy, při které jsou použity absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele. Vypočítané hodnoty jsou porovnávány s doporučenými hodnotami a s hodnotami v odvětví. Na závěr jsou navržena možná řešení pro zlepšení hospodaření firmy.

Na základě výpočtů finanční analýzy byla nalezena a popsána jednotlivá opatření, která by se mohla zlepšit ekonomickou situaci společnosti.

Jedno z možných doporučení je zvýšení obchodní marže, a to buď zvýšením tržeb za prodej zboží, nebo snížením nákladů vynaložených na prodané zboží, nejlépe kombinací obou možností. Náklady je nutné podrobit důkladné analýze všech položek.

Dalším doporučením může být, aby společnost využívala úročeného cizího kapitálu, který by zvýšil rentabilitu a snížil daňové zatížení pomocí placených úroků. Vzhledem k ziskovosti společnosti je přiměřené zvýšení podílu cizího kapitálu přijatelné.

Na základě provedené finanční analýzy společnosti Českomoravský štěrk, a. s. lze konstatovat, že její finanční situace je velmi dobrá. Svědčí o tom přiměřené hodnoty zisku za analyzované období, vysoké hodnoty rentability a likvidity.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

1. BLAHA, Zdeněk Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2006. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Vyd. 3. Praha: Management Press, ISBN 80-7261-145-3.
2. Českomoravský štěrk a.s.: *Profil společnosti* [online]. [cit. 2012-03-15]. Dostupné z: <http://www.heidelbergcement.cz/aggregates/index.php?idp=8>
3. GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-26-2.
4. HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. Vyd. 1. Praha: ASPI. ISBN 978-80-7357-392-8.
5. KISLINGEROVÁ, Eva a kol., 2007. *Manažerské finance*. Vyd. 2. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7179-712-8.
6. KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ, 2010. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Vyd. 1. Zlín: UTB. ISBN 978-80-7318-732-3.
7. KONEČNÝ, Miloš, 2004. *Finanční analýza a plánování*. Vyd. 9. Brno: VUT. ISBN 80-214-2564-4.
8. KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC, 1999. *Poklady skryté v účetnictví. Díl II, Finanční analýza účetních výkazů*. Vyd. 4. Polygon. ISBN 80-85967-88-X.
9. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 25.2.2009 [cit. 2012-03-21]. *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2007*. Dostupné z: <http://download.mpo.cz/get/31895/42067/502957/priloha003.pdf>.
10. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 6.11.2009 [cit. 2012-03-21]. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008*. Dostupné z: <http://download.mpo.cz/get/40066/44572/540817/priloha001.pdf>.
11. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 7.7.2010 [cit. 2012-03-21]. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009*. Dostupné z: <http://download.mpo.cz/get/41946/46844/561571/priloha001.pdf>.
12. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 9.12.2010 [cit. 2012-03-21]. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010*. Dostupné z: <http://download.mpo.cz/get/44436/50838/584404/priloha003.pdf>.

13. Ministerstvo spravedlnosti [online]. [cit. 2012-03-15]. *Obchodní rejstřík*. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a286276&typ=actual&klic=j2CrCE7V3t4dN7Oy9e4OeQ%3d%3d>.
14. RŮČKOVÁ, Petra, 2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Vyd. 4. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-3916-8.
15. SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. Vyd. 2. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3386-6.
16. VALACH, Josef a kol., 1999. *Finanční řízení podniku*. Vyd. 2. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-21-1.
17. *Výroční zpráva*, 2007. Českomoravský štěrk a. s.
18. *Výroční zpráva*, 2008. Českomoravský štěrk a. s.
19. *Výroční zpráva*, 2009. Českomoravský štěrk a. s.
20. *Výroční zpráva*, 2010. Českomoravský štěrk a. s.

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

A	Aktiva
CK	Cizí kapitál
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Zisk po zdanění
EBT	Zisk před zdaněním
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
FM	Finanční majetek
KFM	Krátkodobý finanční majetek
Kr.Z.	Krátkodobé závazky
N	Náklady
N pz.	Náklady na prodané zboží
NÚ	Nákladové úroky
O	Odpisy
ON	Osobní náklady
Ost. N	Ostatní náklady
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
V	Výnosy
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VS	Výkonová spotřeba

**SEZNAM GRAFŮ**

Graf 1 Vývoj výsledku hospodaření společnosti Českomoravský štěrk, a. s. ....	39
Graf 2 Vývoj rentability Českomoravský štěrk, a. s. v letech 2007–2010 .....	42
Graf 3 Vývoj ukazatelů obratovosti – Českomoravský štěrk, a. s.....	46
Graf 4 Vývoj celkové zadluženosti v letech 2007–2010.....	48
Graf 5 Vývoj likvidity – Českomoravský štěrk, a. s.....	51
Graf 6 Spider analýza poměrových ukazatelů v roce 2010 .....	52
Graf 7 Altmanovo Z-skóre – Českomoravský štěrk, a. s.....	55
Graf 8 Taflerův bankrotní model – Českomoravský štěrk, a. s.....	56



**SEZNAM TABULEK**

Tab. 1	Hodnocení výsledků Z-Skóre pro podniky veřejně neobchodovatelné.....	25
Tab. 2	Počet zaměstnanců ve společnosti Českomoravský štěrk, a. s. ....	28
Tab. 3	Vertikální analýza rozvahy – Českomoravský štěrk, a. s. ....	29
Tab. 4	Vertikální analýza rozvahy – odvětví.....	31
Tab. 5	Horizontální analýza rozvahy - Českomoravský štěrk, a. s.....	32
Tab. 6	Horizontální analýza rozvahy – odvětví.....	34
Tab. 7	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – Českomoravský štěrk, a. s. ....	35
Tab. 8	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – odvětví.....	36
Tab. 9	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – Českomoravský štěrk, a. s. ....	37
Tab. 10	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – odvětví.....	38
Tab. 11	Vývoj výsledku hospodaření – Českomoravský štěrk, a. s. ....	38
Tab. 12	Vývoj čistého pracovního kapitálu – Českomoravský štěrk, a. s. ....	39
Tab. 13	Hodnoty pro výpočet rentability – Českomoravský štěrk, a. s.....	40
Tab. 14	Ukazatele rentability – Českomoravský štěrk, a. s.....	40
Tab. 15	Hodnoty pro výpočet rentability – odvětví.....	40
Tab. 16	Ukazatel rentability – odvětví .....	41
Tab. 17	Multiplikátor vlastního kapitálu – Českomoravský štěrk, a. s. ....	42
Tab. 18	Hodnoty pro výpočet aktivity – Českomoravský štěrk, a. s.....	43
Tab. 19	Ukazatele aktivity – Českomoravský štěrk, a. s.....	43
Tab. 20	Hodnoty pro výpočet aktivity – odvětví.....	43
Tab. 21	Ukazatele aktivity – odvětví.....	44
Tab. 22	Hodnoty pro výpočet zadluženosti – Českomoravský štěrk, a. s. ....	46
Tab. 23	Ukazatele zadluženosti – Českomoravský štěrk, a. s. ....	46
Tab. 24	Hodnoty pro výpočet zadluženosti – odvětví.....	47
Tab. 25	Ukazatele zadluženosti – odvětví .....	47
Tab. 26	Hodnoty pro výpočet likvidity – Českomoravský štěrk, a. s.....	49
Tab. 27	Ukazatele likvidity – Českomoravský štěrk, a. s.....	49
Tab. 28	Hodnoty pro výpočet likvidity – odvětví .....	49
Tab. 29	Ukazatel likvidity – odvětví .....	49
Tab. 30	Spider analýza poměrových ukazatelů v roce 2010 .....	51
Tab. 31	Hodnoty pro výpočet Altmanova Z-skóre.....	54

---

Tab. 32 Altmanovo Z-skóre.....	54
Tab. 33 Hodnoty pro výpočet Taflerova modelu – Českomoravský štěrk, a. s.....	55
Tab. 34 Taflerův bankrotní model – Českomoravský štěrk, a. s. ....	55

**SEZNAM SCHÉMAT**

Schéma 1 Pyramidový rozklad Du Pont .....	23
Schéma 2 Organizační struktura HeidelbergCement.....	27
Schéma 3 Rozklad rentability vlastního kapitálu – Českomoravský štěrk, a. s. ....	53

## SEZNAM PŘÍLOH

P I Nejvýznamnější provozovny ČMŠ a. s.

P II Finanční výkazy ČMŠ a. s.

**PŘÍLOHA P I: NEJVÝZNAMNĚJŠÍ PROVOZOVNY ČMŠ A. S.**



LULEČ - kamenolom



TOVAČOV - štěrkopískovna



HRABŮVKA - kamenolom



OLBRAMOVICE - kamenolom



HULÍN – štěrkopískovna

## PŘÍLOHA P II: FINANČNÍ VÝKAZY SPOLEČNOSTI ČMŠ A. S.

### A. Rozvaha (2007–2010)

Označení	Položka rozvahy	Období (v tis. Kč)			
		2007	2008	2009	2010
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>2 572 030</b>	<b>2 471 760</b>	<b>2 303 346</b>	<b>2 260 966</b>
B.	Dlouhodobý majetek	1 065 675	1 644 233	1 313 127	1 244 059
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 662	2 670	2 050	1 431
B. I. 2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	1 546	2 578	1 983	1 388
3	Software	116	92	67	43
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 002 714	937 390	1 243 278	1 177 779
B. II. 1	Pozemky	163 856	168 318	266 615	283 159
2	Stavby	186 943	182 637	267 852	267 312
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	626 257	575 497	659 037	603 967
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	153	153	17 261	16 493
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	25 505	10 487	32 513	6 848
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	298	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	61 299	704 173	67 799	64 849
1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	7 620	643 994	7 620	7 070
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	53 679	60 179	60 179	57 779
C.	Oběžná aktiva	1 481 212	803 202	924 645	958 210
C. I.	Zásoby	149 577	146 061	165 122	183 176
C. I. 1	Materiál	35 128	20 647	36 690	29 549
2	Nedokončená výroba polotovary	20 239	18 477	16 178	21 138
3	Výrobky	88 403	102 310	105 578	123 384
4	Zvířata	1 197	1 322	1 933	2 041
5	Zboží	4 610	3 305	4 743	7 064
C. III.	Krátkodobé pohledávky	1 143 691	613 052	686 660	684 629
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	249 010	245 582	252 267	236 051
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	876 240	356 995	358 825	433 376
6	Stát - daňové pohledávky	7 304	1 468	67 906	10 416
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	3 248	2 545	3 632	1 836
8	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	5 717	6 376	3 916	2 877
9	Jiné pohledávky	2 172	86	114	73
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	187 944	44 089	72 863	90 405
C. IV. 1	Peníze	292	215	770	822
2	Účty v bankách	187 652	43 874	72 093	89 583
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	25 143	24 325	65 574	58 697
D. I.	Časové rozlišení	25 143	24 325	65 574	58 697
D. I. 1	Náklady příštích období	25 075	24 278	65 493	58 532
3	Příjmy příštích období	68	47	81	165
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>2 572 030</b>	<b>2 471 760</b>	<b>2 303 346</b>	<b>2 260 966</b>
A.	Vlastní kapitál	2 124 231	2 069 675	1 792 632	1 751 704
A. I.	Základní kapitál	500 000	500 000	500 000	500 000
A. I. 1	Základní kapitál	500 000	500 000	500 000	500 000
A. II.	Kapitálové fondy	1 184 628	1 184 628	1 040 837	1 040 837
A. II. 1	Emisní ážio	1 038 730	1 038 730	1 038 730	1 038 730
2	Ostatní kapitálové fondy	145 898	145 898	2 107	2 107
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	10 560	23 060	34 087	40 697
A. III. 1	Zákonný rezervní fond	10 560	23 060	34 087	40 697
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	179 038	141 452	85 504	10 600
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	179 038	141 452	85 504	10 600
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	250 005	220 535	132 204	159 570

B.	Cizí zdroje	447 554	401 783	510 456	499 602
B. I.	Rezervy	155 917	159 045	198 374	194 039
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	132 161	138 995	183 665	180 239
4	Ostatní rezervy	23 756	20 050	14 709	13 800
B. II.	Dlouhodobé závazky	65 751	71 052	83 001	84 493
10	Odložený daňový závazek	65 751	71 052	83 001	84 493
B. III.	Krátkodobé závazky	225 886	171 686	229 081	221 070
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	151 958	146 364	201 618	180 364
4	Závazky ke společníkům a členům družstva	0	0	43	30
5	Závazky k zaměstnancům	949	8 585	10 386	11 975
6	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	3 700	4 341	5 590	5 032
7	Stát - daňové závazky a dotace	49 027	5 188	1 734	3 302
8	Přijaté zálohy	104	26	3	817
10	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	13 600	7 053	7 669	19 229
11	Jiné závazky	6 548	129	2 038	321
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	245	302	258	9 660
C. I.	Časové rozlišení	245	302	258	9 660
C. I. 1	Výdaje příštích období	32	6	13	3
2	Výnosy příštích období	213	296	245	9 657

## B. Výkaz zisku a ztráty (2007–2010)

Označení	Text	Období (v tis. Kč)			
		2007	2008	2009	2010
I. 1	Tržby za prodej zboží	128 367	155 136	119 297	129 597
A. 2	Náklady vynaložená na prodané zboží	103 563	127 918	94 144	99 360
+	<b>Obchodní marže</b>	<b>24 804</b>	<b>27 218</b>	<b>25 153</b>	<b>30 237</b>
II.	Výkony	1 358 111	1 334 944	1 510 797	1 435 244
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků	1 322 877	1 321 771	1 563 944	1 414 375
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	35 119	12 960	-53 462	20 565
3	Aktivace	115	213	315	304
B.	Výkonová spotřeba	875 712	823 221	1 007 103	973 033
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	214 143	233 401	259 664	253 342
B. 2	Služby	661 569	589 820	747 439	719 691
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>507 203</b>	<b>538 941</b>	<b>528 847</b>	<b>492 448</b>
C.	Osobní náklady	180 721	189 890	244 708	193 740
C. 1	Mzdové náklady	123 535	129 910	172 800	134 914
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 640	4 697	4 632	3 852
C. 3	Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	42 424	45 151	55 568	45 039
C. 4	Sociální náklady	13 122	10 132	11 708	9 935
D.	Daně a poplatky	18 787	10 150	15 578	14 021
E.	Odpisy DM nehmotného a hmotného	90 486	92 561	116 654	110 241
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	167 985	11 011	23 056	30 440
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	156 094	1 953	7 846	8 339
2	Tržby z prodeje materiálu	11 891	9 058	15 210	22 101
F.	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	86 315	8 363	16 765	22 624
F. 1	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	76 628	484	2 607	4 680
F. 2	Prodaný materiál	9 687	7 879	14 158	17 944
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	22 392	1 318	-3 373	-13 782
IV.	Ostatní provozní výnosy	9 149	10 179	5 334	12 595
H.	Ostatní provozní náklady	7 932	11 405	12 038	22 084
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>277 704</b>	<b>246 444</b>	<b>154 867</b>	<b>186 555</b>
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	5 000	250 500	7 500	11 250
2	Výnosy z ostatních dlouh. cenných papírů	5 000	250 500	7 500	11 250
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek		243 500		
X.	Výnosové úroky	23 643	25 025	5 360	2 648
N.	Nákladové úroky	211			
XI.	Ostatní finanční výnosy	1 843	16 961	473	389
O.	Ostatní finanční náklady	2 790	16 698	1 828	2 071
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>27 485</b>	<b>32 288</b>	<b>11 505</b>	<b>12 216</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	55 184	58 195	34 168	39 201
Q. 1	- splatná	64 462	52 895	32 710	37 709
2	- odložená	-9 278	5 300	1 458	1 492
**	<b>Výsledek hospodaření ze běžnou činnost</b>	<b>250 005</b>	<b>220 537</b>	<b>132 204</b>	<b>159 570</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>250 005</b>	<b>220 537</b>	<b>132 204</b>	<b>159 570</b>
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>305 189</b>	<b>278 732</b>	<b>166 372</b>	<b>198 771</b>