

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní

Finanční analýza společnosti Kordárna, a.s.  
Petra Psíková

Bakalářská práce  
2009

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní  
Ústav ekonomiky a managementu  
Akademický rok: 2008/2009

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Petra PSÍKOVÁ**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Management podniku - Management malých a středních podniků**  
Název tématu: **Finanční analýza podniku Kordárna a.s.**

### Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Osnova:

1. Úvod
2. Charakteristika společnosti Kodárna, a.s.
3. Finanční analýza, metody a ukazatele
4. Finanční analýza společnosti Kordárna, a.s.
5. Zhodnocení, návrhy
6. Závěr

Rozsah grafických prací: -  
Rozsah pracovní zprávy: cca 30 stran  
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

**Seznam použité literatury:**

- [1] DOUCHA, Rudolf. Finanční analýza podniku : praktické aplikace. 1.vyd. Praha : VOX Consult, 1996. 224 s. ISBN 80-902111-2-7  
[2] GRŮNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1.vyd. Praha : Vysoká škola ekonomická, 1994. 197 s. ISBN 80-7079-257-4  
[3] KOŽENÁ, Marcela. Manažerská ekonomika : Teorie pro praxi. 1.vyd. Praha : C. H. Beck, 2007. 216 s. ISBN 80-70179-673-2  
[4] MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. Finanční analýza. 2.vyd. Praha : ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2  
[5] SYNEK, M. a kol. Podniková ekonomika. 3.vyd. Praha : C. H. Beck, 2002. 479 s. ISBN 80-7179-736-7  
[6] Výroční zprávy Kordárna, a.s.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Marcela Kožená, Ph.D.**  
Ústav ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **13. června 2008**

Termín odevzdání bakalářské práce: **1. května 2009**



doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.  
děkanka

L.S.



Ing. Marcela Kožená, Ph.D.  
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 10. července 2008

## **Prohlašuji:**

Tuto bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně. Veškeré použité literární prameny a informace jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji bakalářskou práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence a užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladům které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne:

Petra Psíková

## **Poděkování**

Zde bych ráda poděkovala vedoucí mé bakalářské práce Ing. Marcele Kožené, PhD. za cenné rady, připomínky, ochotu a čas, který mi byl věnován.

Dále bych ráda poděkovala společnosti Kordárna, a.s. za poskytnutí veškerých potřebných materiálů pro vyhotovení bakalářské práce a přínosných informací v oblasti finanční analýzy.

## **ANOTACE**

Tato práce se zabývá finanční analýzou společnosti Kordárna, a.s. v letech 2001-2007. V první části je charakterizována finanční analýza a její úlohy, uživatelé finanční analýzy, metody finanční analýzy a informační zdroje potřebné pro vyhotovení finanční analýzy.

V praktické části je provedena finanční analýza společnosti Kordárna, a.s. pomocí vybraných metod. Zhodnocení výsledků finanční analýzy a uvedeny návrhy k případnému zlepšení situace společnosti Kordárna, a.s.

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

Finanční analýza, analýza absolutních ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů, rentabilita, aktivita, zadluženost, likvidita, analýzy syntetických ukazatelů, společnost Kordárna, a.s.

## **TITLE**

Financial analysis of the company Kordarna, a.s.

## **ANNOTATION**

This work focuses on the financial analysis of the company Kordárna joint-stock company in the years 2001-2007. Firstly, financial analysis and its functions, financial analysis users, methods and informational sources necessary for making financial analysis are described.

In the practical part a financial analysis of the company Kordárna joint-stock company is made by using chosen methods. Appraisal of the financial analysis results is made and suggestions for potential improvement of the situation of the company Kordárna joint-stock company are mentioned.

## **KEYWORDS**

Financial analysis, absolute indicators analysis, compare indicators analysis, profitability, activity, indebtedness, liquidity, synthetic indicators analysis, Kordárna joint-stock company

# Obsah

<b>1</b>	<b>ÚVOD</b> .....	<b>11</b>
<b>2</b>	<b>FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....	<b>12</b>
2.1	POJEM FINANČNÍ ANALÝZA.....	12
2.1	ÚLOHA FINANČNÍ ANALÝZY .....	12
2.3	INFORMAČNÍ ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY .....	12
2.3.1	<i>Účetní závěrka</i> .....	13
2.3.1.1	<i>Rozvaha</i> .....	13
2.3.1.2	<i>Výkaz zisků a ztrát</i> .....	14
2.3.1.3	<i>Výkaz o cash flow</i> .....	15
2.4	UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....	15
2.4.1	<i>Investoři</i> .....	16
2.4.2	<i>Manažeři</i> .....	16
2.4.3	<i>Obchodní partneři</i> .....	16
2.4.4	<i>Zaměstnanci</i> .....	16
2.4.5	<i>Banky a jiní věřitelé</i> .....	17
2.4.6	<i>Státní orgány</i> .....	17
2.5	METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	17
2.5.1	<i>Absolutní ukazatele</i> .....	18
2.5.2	<i>Poměrové ukazatele</i> .....	19
2.5.2.1	<i>Ukazatele rentability</i> .....	19
2.5.2.2	<i>Ukazatele aktivity</i> .....	21
2.5.2.3	<i>Ukazatele zadluženosti</i> .....	23
2.5.2.4	<i>Ukazatele likvidity</i> .....	24
2.5.3	<i>Bonitní a bankrotní modely</i> .....	26
2.5.3.1	<i>Altmanův index důvěryhodnosti</i> .....	27
2.5.3.2	<i>IN01 index</i> .....	28
2.5.3.3	<i>Kralickův rychlý test</i> .....	29
<b>3</b>	<b>CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI KORDÁRNA A.S.</b> .....	<b>31</b>
3.1	ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKY SPOLEČNOSTI.....	31
3.2	HISTORICKÝ VÝVOJ SPOLEČNOSTI KORDÁRNA A.S.....	35
3.3	POSTAVENÍ SPOLEČNOSTI NA TRHU .....	36
<b>4</b>	<b>FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI KORDÁRNA A.S.</b> .....	<b>37</b>
4.1	VSTUPNÍ DATA .....	37
4.2	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	41
4.2.1	<i>Analýza rozvahy</i> .....	41
4.2.1.1	<i>Horizontální analýza rozvahy</i> .....	41
4.2.1.2	<i>Vertikální analýza rozvahy</i> .....	45
4.1.2	<i>Analýza výkazu zisků a ztrát</i> .....	48
4.1.2.1	<i>Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát</i> .....	48
4.1.2.2	<i>Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát</i> .....	50
4.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	51
4.3.1	<i>Analýza ukazatelů rentability</i> .....	51
4.3.2	<i>Analýza ukazatelů aktivity</i> .....	55
4.3.3	<i>Analýza ukazatelů zadluženosti</i> .....	61
4.3.4	<i>Analýza ukazatelů likvidity</i> .....	63
4.4	ANALÝZA SYNTETICKÝCH UKAZATELŮ .....	66
4.4.1	<i>Analýza Altmanova indexu důvěryhodnosti</i> .....	66
4.4.2	<i>Analýza IN01 indexu</i> .....	68
4.4.3	<i>Analýza Kralickova rychlého testu</i> .....	70



<b>5</b>	<b>ZHODNOCENÍ A NÁVRHY</b> .....	<b>72</b>
<b>6</b>	<b>ZÁVĚR</b> .....	<b>76</b>
	<b>PŘEHLED POUŽITÉ LITERATURY</b> .....	<b>77</b>

## Seznam obrázků

Obr. 1: Rozvaha, pět základních segmentů .....	14
Obr. 2: Vazby rozvahy, výkazu zisků a ztrát a výkazu cash flow .....	15
Obr. 3: Běžná likvidita .....	25
Obr. 4: Pohotová likvidita .....	25
Obr. 5: Organizační struktura společnosti Kordárna a.s. ....	34

## Seznam tabulek

Tab. 1: Hodnocení výsledku Altmanova indexu .....	28
Tab. 2: Hodnocení výsledku IN01 indexu .....	29
Tab. 3: Kralickův test – stupnice hodnocení ukazatelů .....	30
Tab. 4: Aktiva v letech 2001 až 2007 .....	38
Tab. 5: Pasiva v letech 2001 až 2007 .....	39
Tab. 6: Výkaz zisků a ztrát v letech 2001 až 2007 .....	40
Tab. 7: Horizontální analýza aktiv – absolutní změny .....	41
Tab. 8: Horizontální analýza aktiv – procentní změny .....	41
Tab. 9: Horizontální analýza pasiv – absolutní změny .....	43
Tab. 10: Horizontální analýza pasiv – procentní změny .....	43
Tab. 11: Vertikální analýza aktiv .....	45
Tab. 12: Vertikální analýza pasiv .....	46
Tab. 13: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát – absolutní změny .....	48
Tab. 14: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát – procentní změny .....	48
Tab. 15: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát – podíly na tržbách (I. + II.1) .....	50
Tab. 16: Výpočet ukazatele ROA .....	51
Tab. 17: Výpočet ukazatele ROE .....	52
Tab. 18: Výpočet ukazatele ROS .....	53
Tab. 19: Výpočet ukazatele ROCE .....	54
Tab. 20: Výpočet ukazatele obrat aktiv .....	55
Tab. 21: Výpočet ukazatele obrat dlouhodobého majetku .....	56
Tab. 22: Výpočet ukazatele obrat zásob .....	57
Tab. 23: Výpočet ukazatele doba obratu zásob .....	58

Tab. 24: Výpočet ukazatele doba splatnosti pohledávek.....	59
Tab. 25: Výpočet ukazatele doba splatnosti krátkodobých závazků.....	60
Tab. 26: Výpočet ukazatele podíl vlastního kapitálu na aktivech.....	61
Tab. 27: Výpočet ukazatele úrokové krytí .....	62
Tab. 28: Výpočet ukazatele běžná likvidita.....	63
Tab. 29: Výpočet ukazatele pohotová likvidita .....	64
Tab. 30: Výpočet ukazatele okamžitá likvidita .....	65
Tab. 31: Výpočet Altmanova indexu důvěryhodnosti .....	66
Tab. 32: Výpočet indexu IN01 .....	68
Tab. 33: Výpočet Kralickova rychlého testu .....	70

## Seznam grafů

Graf 1: Vývoj aktiv v letech 2001 až 2007.....	42
Graf 2: Vývoj pasiv v letech 2001 až 2007 .....	44
Graf 3: Struktura aktiv .....	46
Graf 4: Struktura pasiv .....	47
Graf 5: Vývoj hospodářského výsledku před zdaněním .....	49
Graf 6: Vývoj ukazatele ROA .....	51
Graf 7: Vývoj ukazatele ROE.....	52
Graf 8: Vývoj ukazatele ROS.....	53
Graf 9: Vývoj ukazatele ROCE .....	54
Graf 10: Vývoj ukazatele obrat aktiv .....	55
Graf 11: Vývoj ukazatele obrat dlouhodobého majetku .....	56
Graf 12: Vývoj ukazatele obrat zásob.....	57
Graf 13: Vývoj ukazatele doba obratu zásob.....	58
Graf 14: Vývoj ukazatele doba splatnosti pohledávek.....	59
Graf 15: Vývoj ukazatele doba splatnosti krátkodobých závazků.....	60
Graf 16: Vývoj ukazatele podíl vlastního kapitálu na aktivech.....	61
Graf 17: Vývoj ukazatele úrokové krytí.....	62
Graf 18: Vývoj ukazatele běžná likvidita.....	63
Graf 19: Vývoj ukazatele pohotová likvidita .....	64
Graf 20: Vývoj ukazatele okamžitá likvidita.....	65
Graf 21: Vývoj Altmanova Z-skore .....	67
Graf 22: Vývoj indexu IN01.....	69
Graf 23: Vývoj hodnocení Kralickova rychlého testu .....	71

# 1 Úvod

Finanční analýza umožňuje přehlednější ekonomické hodnocení podniků, než jaké nabízejí samotné účetní výkazy. Účetními výkazy je myšlena rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz o cash flow.

Finanční analýza nabývá na stále větší významnosti v porovnání s minulým desetiletím. S rostoucí ekonomikou je stále důležitější mít kvalitnější nástroje pro hodnocení podniků. Jedině tak se dá přijít na případné nedostatky a učinit příslušné kroky k jejich odstranění, což posílí podniky a tím i celou ekonomiku. Takovým nástrojem je právě finanční analýza.

Finanční analýza posuzuje finanční situaci podniku, prostřednictvím níž se podnik představuje svým partnerům na trhu, a ti ho skrze ni vnímají. Finanční situace se projevuje jeho schopností, či neschopností platit. Obchodní partneři – banky, dodavatelé, akcionáři a jiní – posuzují podnik z hlediska finanční stability a podle ní realizují případné kroky v obchodním styku. Případnými kroky jsou míněny podmínky na poskytnutí úvěrů, platební podmínky dodávek zboží a jiné.

Cílem této bakalářské práce je provést finanční analýzu společnosti Kordárna, a.s. na jejím základě provést zhodnocení finanční situace podniku, odhalit případné problémy a navrhnout určitá opatření k zajištění pozitivního vývoje společnosti v budoucnosti. Nejdříve objasním základní pojmy s tímto tématem související. V první části práce popisuje co to finanční analýza je a co jejím úkolem, zdroje, z nichž tato analýza čerpá, ty, kteří užívají finanční analýzu a jednotlivé metody finanční analýzy. V další části byla provedena finanční analýza společnosti Kordárna, a.s. pomocí vybraných metod. V závěru tato práce uvádí zhodnocení finanční analýzy a návrhy k případnému zlepšení situace ve společnosti Kordárna, a.s.

Tato práce by měla hlavně být k užítku pro společnost Kordárna, a.s. jako podklad pro možné další podnikatelské záměry a rozvoj společnosti.

## **2 Finanční analýza**

### **2.1 Pojem finanční analýza**

Finanční analýza je proces, při němž zjišťujeme finanční situaci podniku především z účetních výkazů. Patří mezi jednu z nejdůležitějších fází finančního managementu. Na jejích výsledcích je založeno řízení financí (finanční struktury a jejich změn), dále financování oběžných aktiv a investic, cenová politika aj. [10, s.243]

### **2.1 Úloha finanční analýzy**

Hlavním úkolem finanční analýzy je zjištění finančního zdraví podniku. Nalezení slabých stránek, aby mohla být uskutečněna jejich náprava a případné předcházení těmto problémům. Stejně tak jako finanční analýza dokáže odhalit slabé stránky, dokáže najít i ty silné, které jsou neméně důležité. Finanční manažeři by se měli snažit využívat výsledků finanční analýzy jak ke zlepšení špatné situace, tak i k udržení dobré situace. Finanční analýza podává důležité informace o finanční situaci podniku, kterých dále využívají finanční manažeři, banky, investoři a jiné subjekty.

### **2.3 Informační zdroje finanční analýzy**

Pro vyhotovení finanční analýzy je potřeba mnoha informací, které jsou z větší části obsaženy v účetních výkazech finančního účetnictví (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz o cash flow). Těmito výkazy se práce bude dále podrobněji zabývat. Další zdroje informací jsou například obchodní zákoník, živnostenský zákon, zákon o účetnictví, zákon o cenných papírech a daňové zákony [5, s.39]. Důležité informace se poskytuje i tisk, Český statistický úřad, ministerstva, Burza cenných papírů Praha aj.

V následující části budou představeny nejdůležitější zdroje pro finanční analýzu, kterými jsou účetní výkazy finančního účetnictví.

### 2.3.1 Účetní závěrka

Nejdůležitějším zdrojem informací finanční analýzy je účetní závěrka. Obsah účetní závěrky je upraven zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. Standardními účetními výkazy, které tvoří součást účetních závěrek, jsou:

- rozvaha,
- výkaz zisků a ztrát,
- přehled o peněžních tocích (výkaz o cash flow).

Neméně důležitou součástí je příloha k účetní závěrce.

#### 2.3.1.1 Rozvaha

Rozvaha je základním výkazem účetní závěrky a z pohledu finanční analýzy se jedná o nejdůležitější zdroj informací. Tento finanční výkaz vypovídá o majetku podniku (aktivech) a zdrojů jeho krytí (pasivech) v peněžním vyjádření k určitému datu (rozvahovému dni). Názvy jednotlivých položek i jejich obsah navazují na jednotlivé účty účtové osnovy a postupy účtování. [5, s.45]

**Aktiva** jsou výsledkem minulých investičních rozhodnutí, jejich uspořádání v rozvaze se řadí jednak podle jejich funkce, kterou v podniku plní, dále podle času, po kterou jsou v podniku vázána a v neposlední řadě i podle jejich likvidity. Aktiva se dělí na dvě hlavní složky a to dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. [4, s.27]

**Pasiva** se dělí na dvě hlavní skupiny zdrojů podniku. Jedná se o vlastní kapitál a cizí zdroje. Důležitou složkou vlastního kapitálu je základní kapitál, který je tvořen zejména v kapitálových obchodních společnostech podle zákona č.513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů. Cizí zdroje jsou zdroje získané od jiných osob (ať už právnických nebo fyzických) a jež podniku byly zapůjčeny na dobu určitou za zápujční cenu – úrok. [4, s.33]

Obecně platí následující rovnice:  $Aktiva = Pasiva$ , která říká, že firma nemůže mít více majetku, než má zdrojů, a opačně. Neboli platí princip bilanční rovnosti.

Obr. 1: Rozvaha, pět základních segmentů

Rozvaha

		Aktiva (majetek)	Pasiva (kapitál)		
Investiční rozhodnutí	}	Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál	}	Finanční rozhodnutí
		Oběžná aktiva	Cizí zdroje (dluhy)		
			Krátkodobé závazky z obchodního styku		

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2004

### 2.3.1.2 Výkaz zisků a ztrát

Hlavním účelem výkazu zisků a ztrát je podat informace o úspěšnosti práce podniku, o výsledku, kterého bylo dosaženo podnikatelskou činností. Je zde zachycen vztah mezi výnosy v určitém období a náklady, které bylo nutno vynaložit na jejich vytvoření.

**Výnosy** představují peněžní částky, které podnik získal za určité období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich úhradě.

**Náklady** představují peněžní částky, které podnik vynaložil za určité období na získání výnosu, i když v tomto období nemuselo dojít k jejich zaplacení.

Z výše uvedených definic plyne důležitý závěr, že náklady a výnosy neodráží reálné hotovostní toky – příjmy a výdaje, a proto ani výsledný čistý zisk neodráží skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku. [4, s.40]

**Hospodářský výsledek** je dán rozdílem výnosů a nákladů. Máme 3 typy hospodářských výsledků:

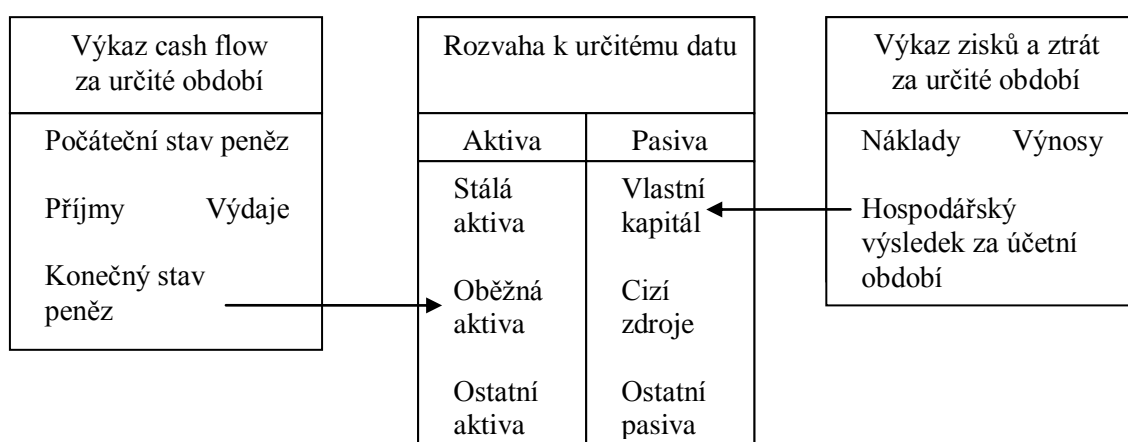
- provozní hospodářský výsledek = provozní výnosy – provozní náklady
- finanční hospodářský výsledek = finanční výnosy – finanční náklady
- mimořádný hospodářský výsledek = mimořádné výnosy – mimořádné náklady

Sečteme-li jednotlivé dílčí hospodářské výsledky, dostáváme hospodářský výsledek za účetní období. Tato výsledná částka podléhá zdanění podle zákona č.586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

### 2.3.1.3 Výkaz o cash flow

Účetní závěrka obsahuje kromě rozvahy a výkazu zisků a ztrát přílohu, která blíže objasňuje uvedené údaje a obsahuje přehled o peněžních tocích (výkaz o cash flow). Celkový cash flow podniku je výsledkem všech záporných a kladných peněžních toků za dané účetní období. Jeho výše je rovna rozdílu počátečního a koncového stavu peněžních prostředků z rozvahy. Výhodou tohoto výkazu oproti údajům z rozvahy je, že udává, jak k tomuto rozdílu došlo. Výkaz o cash flow je složen ze tří částí a to z části provozní, finanční a investiční. [9, s.85]

Obr. 2: Vazby rozvahy, výkazu zisků a ztrát a výkazu cash flow



Zdroj: NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha : Grada, 2002

Z obrázku je patrné, že hospodářský výsledek za účetní období z výkazu zisků a ztrát je v rozvaze součástí vlastního kapitálu. Konečný stav peněz z výkazu o cash flow je v rozvaze součástí oběžných aktiv.

## 2.4 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza poskytuje hodnotné informace o finanční situaci v podniku nejen pro jeho manažery, ale i pro širší okruh zájemců, ať už pro zájemce z podnikových řad, nebo jeho okolí. Uživatele dělíme tedy na dvě skupiny a to na externí a interní uživatele finanční analýzy. [4, s.22]

Mezi **interní** uživatele finanční analýzy patří:

- manažeři,
- odboráři,
- zaměstnanci.

Mezi *externí* uživatele finanční analýzy patří:

- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- státní orgány,
- obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé),
- manažeři, konkurence apod.

### **2.4.1 Investoři**

Investoři (především akcionáři) užívají výsledků finanční analýzy ze dvou hlavních důvodů. První důvod je informativní, neboli investoři se snaží zjistit co nejvíce údajů o podniku, do kterého zvažují vložit své peníze. Finanční analýza v tomto případě poskytuje investorům cenné údaje. Druhým důvodem je kontrola hospodaření manažerů. Investoři si tímto způsobem kontrolují a chrání své investice.

### **2.4.2 Manažeři**

Manažeři jsou jediní lidé, kteří mohou zpracovat nejkvalitnější finanční analýzu, protože mají přístup ke všem informacím, i k těm, které nejsou veřejně dostupné. Výsledků finanční analýzy užívají k operativnímu a strategickému finančnímu řízení podniku.

### **2.4.3 Obchodní partneři**

Dodavatele nejvíce zajímá, zda podniku bude schopen dostát svým závazkům, tudíž sledují jeho solventnost, likviditu a zadluženost. Podobně tomu je i u odběratelů, kteří požadují příznivou finanční situaci podniku a sledují případné náznaky bankrotu jejich dodavatelského podniku, aby se včas mohli připravit na přechod k jinému dodavateli. [4, s.23]

### **2.4.4 Zaměstnanci**

Zaměstnanci sledují finanční analýzu z jednoho hlavního důvodu a tím je, jak se podniku finančně daří, zdali mu nehrozí bankrot. Zaměstnancům jde o jistotu svého zaměstnání, o jistotu mzdy. Mají tedy přirozený zájem na prosperitě podniku.



## 2.4.5 Banky a jiní věřitelé

Věřitelé užívají finanční analýzu ke zjištění finanční situace podniku za účelem poskytnutí, či neposkytnutí úvěru. Podle toho, jaká je finanční situace podniku se odvíjejí i podmínky úvěrů u bank a jiných věřitelů. Podniky, které dosahují stabilně dobrých výsledků ve finanční analýze, mohou očekávat příznivější podmínky úvěrů než podniky, které se pohybují na hraně bankrotu, neplní své závazky apod.

## 2.4.6 Státní orgány

Stát zajímá zejména správnost vykázaných daní. Dále používá finanční analýzu ke statistickým účelům, ke kontrole podniků se státní majetkovou účastí, za účelem rozdělování finanční výpomoci (dotace, garance úvěrů apod.). [4, s.23]

## 2.5 Metody finanční analýzy

Existuje spousta různých metod používaných ve finanční analýze. Různí autoři se zaměřují na různé ukazatele, na jiné metody. I přes rozdílnosti u jednotlivých autorů můžeme sestavit určitý přehled metod finanční analýzy, který je složen ze dvou hlavních částí. V první části práce uvádí metody používající jednoduché matematické operace a ve druhé části metody používající složitějších matematických úvah a statistických metod.

### *1) Metody jednoduché matematiky:*

- analýza absolutních ukazatelů
- analýza rozdílových ukazatelů
- analýza poměrových ukazatelů
- analýza cash flow
- analýza soustav ukazatelů

### *2) Vyšší metody finanční analýzy:*

- bodové odhady (k určení standardní hodnoty ukazatele pro skupinu firem)
- statistické testy odlehlých hodnot (ověřují, zda krajní hodnoty ukazatelů ještě patří do zkoumaného souboru)
- empirické distribuční funkce (slouží k odhadu pravděpodobnosti výskytu jednotlivých hodnot ukazatelů)

- korelační koeficienty (využívají se k určení závislosti mezi jednotlivými ukazateli)
- regresní analýza (k určení trendů ukazatelů a k jejich prognózování do budoucna)
- analýzy rozptylu
- faktorová analýza (ke zjednodušení závislosti struktury ukazatelů)
- diskriminační analýza (například k nalezení vhodných koeficientů u bonitních a bankrotních modelů) [4, s.52], [9, s.86], [1, s.173]

V další části práce popisuje nejčastěji používané metody finanční analýzy, kterými jsou absolutní ukazatele, poměrové ukazatele a syntetické ukazatele.

### 2.5.1 Absolutní ukazatele

Primárním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy, v nichž jsou data uváděna v absolutním vyjádření. Tato data měří rozměr určitých jevů, např. majetku, kapitálu nebo peněžního toku. Podle toho, zda udávají určitý stav, nebo informují o údajích za určitý interval, dělíme tato data na stavové a tokové veličiny.

**Stavové veličiny** jsou obsahem rozvahy. Zde je k určitému datu – rozvahovému dni, uvedena hodnota majetku a kapitálu.

**Tokové veličiny** obsahuje výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow. Udávají například množství vynaložených nákladů za uplynulé období.

U absolutních ukazatelů se jedná o velmi jednoduché typy rozborů. Jedná se o vertikální a horizontální rozbor účetních výkazů.

Při **horizontálním rozboru** účetních výkazů zkoumáme o kolik jednotek, nebo o kolik procent se změnila příslušná položka v čase. Rozbor může být prováděn meziročně, kdy porovnáváme dvě po sobě jdoucí období, nebo za delší období. Hlavním účelem horizontální analýzy je změřit pohyby jednotlivých veličin a jejich intenzitu. [4, s.53]

**Vertikální analýza** se zabývá pouze jedním obdobím, ne jako horizontální analýza, která potřebuje údaje minimálně ze dvou období. Hlavním cílem zkoumání vertikální analýzy je zjistit, jak se na určité hlavní veličině účetních výkazů podílejí její dílčí veličiny.

## 2.5.2 Poměrové ukazatele

Analýza poměrových ukazatelů je všeobecně užívaná a má univerzální použitelnost. Na rozdíl od vertikální a horizontální analýzy, kde se sleduje vývoj jedné veličiny v čase nebo ve vztahu k jedné vztažené veličině, poměrová analýza dává do poměru položky vzájemně mezi sebou. Do jisté míry si je poměrová analýza a vertikální analýza podobná, s tím rozdílem, že u vertikální analýzy vztahujeme položky k jedné celkové položce a u poměrové analýzy využíváme vzájemných relací. [6, s.31]

Finanční situace podniku nelze shrnout jen jedním „univerzálním“ poměrovým ukazatelem, takový ani neexistuje. Proto je zapotřebí ve finanční analýze použít vícero ukazatelů. Poměrové ukazatele se řadí do několika základních skupin:

- ukazatele rentability
- ukazatele aktivity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele likvidity

### 2.5.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou někdy označovány i jako ukazatele návratnosti, výnosnosti. Jejich konstrukce je následovní, jedná se o poměr konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností (výstupu) vůči nějaké srovnávací základně (vstupu), která může být jak na straně aktiv, pasiv, nebo k jiné bázi. Tyto ukazatele mají podobnou interpretaci, protože udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. [4, s.72]

Ukazatelů rentability existuje velké množství, my se ale budeme zabývat jen těmi nejpoužívanějšími a to jsou:

- rentabilita celkových aktiv (ROA - *Return on Assets*)
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE - *Return on Equity*)
- rentabilita tržeb (ROS - *Return on Sales*)
- rentabilita investovaného kapitálu (ROCE - *Return on Capital Employed*)

Různé **druhy zisku**, které mohou být použity ve vzorcích ukazatelů rentability:

- EBT (*Earnings before Taxes*) = zisk před zdaněním = hrubý zisk
- EBIT (*Earnings before Interest and Taxes*) = zisk před úhradou nákladových úroků a zdaněním = bilanční zisk

- EBITDA (*Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) = provozní zisk bez odpisů
- EAT (*Earnings after Taxes*) = zisk po zdanění = čistý zisk

### **Rentabilita celkových aktiv ROA**

Jedná se o nejvýznamnější měřítko rentability. Poměruje zisk vůči celkovým aktivům, bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů. Tento ukazatel rentability udává, jak efektivně podnik využívá svůj veškerý majetek.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

### **Rentabilita vlastního kapitálu ROE**

Tento ukazatel rentability udává, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu. Z tohoto důvodu je rentabilita vlastního kapitálu sledována hlavně akcionáři, společníky a dalšími investory.

$$ROE = \frac{EBIT}{vlastní\ kapitál}$$

### **Rentabilita tržeb ROS**

Dalším klíčovým poměrovým ukazatelem rentability je rentabilita tržeb. Říká, kolik zisku máme z 1 Kč tržeb. Pokud se u tohoto ukazatele objeví nějaké problémy, lze je pak očekávat i ve všech dalších oblastech finanční analýzy podniku.

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby}$$

### **Rentabilita investovaného kapitálu ROCE**

Ukazatel udává, kolik provozního zisku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. [4, s.72]

$$ROCE = \frac{EBIT}{dlouhodobý\ kapitál}$$

Dlouhodobý kapitál = vlastní kapitál + rezervy + dlouhodobé závazky + bankovní úvěry dlouhodobé

### 2.5.2.2 Ukazatele aktivity

Hlavní využití nacházejí tyto ukazatele při řízení aktiv. Ve vzorcích jsou dány do vzájemných vztahů jednotlivé položky účetního výkazu rozvaha – majetek a výkazu zisků a ztrát – tržby. Ukazatele aktivity nám udávají, jak firma využívá jednotlivé majetkové části. Zjišťujeme, zda má firma dostatečné kapacity majetkových částí, nebo zda jich je nedostatek, který by mohl ohrozit budoucí expanzi firmy. [4, s.82]

Můžeme nalézt mnoho ukazatelů aktivity, ale pro účel této práce se budeme zabývat těmi nejpoužívanějšími a to jsou:

- obrat aktiv (*Total Assets Turnover Ratio*)
- obrat dlouhodobého majetku (*Fixed Assets Turnover*)
- obrat zásob (*Inventory Turnover Ratio*)
- doba obratu zásob (*Inventory Turnover*)
- doba splatnosti pohledávek (*Average Collection Period*)
- doba splatnosti krátkodobých závazků (*Creditors Payment Period*)

#### Obrat aktiv

Ukazatel obrat aktiv měří efektivnost využívání celkových aktiv. Obrat aktiv nám říká, kolikrát se celková aktiva obrátí v tržby za jeden rok. Hodnota by měla být minimálně na úrovni 1.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

#### Obrat dlouhodobého majetku

Ukazatel obrat dlouhodobého majetku měří, jak efektivně jsou využívány budovy, stroje, zařízení a jiný dlouhodobý majetek. Udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za jeden rok. Tento ukazatel hraje důležitou roli v době, kdy podnik uvažuje o nových investicích. Pokud klesá hodnota obratu dlouhodobého majetku, pak se relativně zvyšují jeho fixní náklady (odpisy, údržba) a zvyšuje se tak možnost na případný pokles tržeb. [4, s.82]

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobýmajetek}}$$

### **Obrat zásob**

Ukazatel aktivity obrat zásob říká, kolikrát se jednotlivé položky zásob prodají a opětovně naskladní za jeden rok. Díky tomuto ukazateli může podnik zjistit, zda nemá ve skladu příliš mnoho zásob, které čerpají zbytečné finance na jeho uskladnění.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

### **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob udává počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku. Můžeme říci, že pokud se zvyšuje ukazatel obrat zásob a snižuje ukazatel doba obratu zásob, je situace podniku dobrá. [4, s.83]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

### **Doba splatnosti pohledávek**

Ukazatel doba splatnosti pohledávek udává počet dnů, po které je inkaso peněz za tržby vázáno v pohledávkách. Po tuto dobu podnik čeká na úhradu svých poskytnutých služeb, nebo výkonů.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

### **Doba splatnosti krátkodobých závazků**

Ukazatel aktivity doba splatnosti krátkodobých závazků nám říká, po kolik dnů zůstávají krátkodobé závazky podniku neuhrazeny a podnik tak v podstatě čerpá bezplatný obchodní úvěr.

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

### 2.5.2.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost znamená, že podnik využívá cizích zdrojů k financování svých aktiv. Tímto je ovlivněno riziko podnikání i výnosnost kapitálu akcionářů. Je téměř nereálné v nynější době, aby podniky financovaly všechna svá aktiva z vlastního kapitálu, nebo jen z cizího kapitálu. Pokud by podnik financoval veškerá aktiva jen z vlastního kapitálu, snížila by se tím výnosnost vloženého kapitálu. Naopak možnost financování veškerých aktiv z cizího kapitálu je vyloučena už jen tím, že v právních předpisech je ustanovena určitá povinná výše vlastního kapitálu při zahájení podnikání. [4, s.85]

Tak jako jiných poměrových ukazatelů, i ukazatelů zadluženosti je celá řada a různé obměny. Proto práce obsahuje pár základních:

- podíl vlastního kapitálu na aktivech
- úrokové krytí (*Interest Coverage*)

#### Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Ukazatel zadluženosti podíl vlastního kapitálu na aktivech je typickým ukazatelem pro měření míry zadluženosti skrze strukturu kapitálu v rozvaze. Měří podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu firmy. Vyjadřuje, jaká část aktiv podniku je financována pomocí kapitálu akcionářů. Ukazatel udává sílu finanční páky. [9, s.88]

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$$

#### Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí je jedním z nejdůležitějších ukazatelů zadluženosti. Udává nám, kolikrát převyšuje to, co je podnik schopen vyprodukovat, výši toho, co bude muset zaplatit věřitelům. [9, s.89]

Tento ukazatel patří k významným ratingovým charakteristikám, které využívají investoři jako informaci o bezpečnosti jejich investice. Za pomyslnou mez mezi investicí a spekulací je považována hodnota ukazatele 3.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

#### 2.5.2.4 Ukazatele likvidity

Pro dlouhodobou existenci podniku je nezbytná nejen jeho rentabilita a výnosy, ale i schopnost uhradit své potřeby. Likvidita je tudíž nezbytným předpokladem fungování takového podniku. Ukazatele likvidity vypovídají o schopnosti podniku dostát svým závazkům. Likvidita je v přímém rozporu s rentabilitou, neboť aby podnik mohl být dostatečně likvidní, potřebuje mít určité prostředky vázány v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na účtech. Tyto prostředky váží jak kapitál společnosti, tak za něj musí být hrazeny i náklady nezbytné na jeho udržení.

Při konstrukci vzorců se postupuje tak, že do čitatele dosazujeme části oběžného majetku, které jsou uspořádány z podle jejich likvidity a ve jmenovateli jsou obsaženy krátkodobé závazky. Likvidita se nejčastěji počítá podle následujících tří poměrových ukazatel:

- běžná likvidita (*Current Ratio*)
- pohotová likvidita (*Quick Asset Ratio*)
- okamžitá (peněžní) likvidita (*Cash Position Ratio*)

#### Běžná likvidita

Ukazatel běžná likvidita udává, kolikrát pokryjí oběžná aktiva podniku jeho krátkodobé závazky. Jinými slovy, můžeme pomocí tohoto ukazatele zjistit, kolikrát by podnik uspokojil své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Z výše uvedeného vyplývá, že tento ukazatel je velmi sledován věřiteli. Je doporučováno, aby se běžná likvidita pohybovala v intervalu od 1,6 do 2,5. Hodnoty vyšší než 2,5 naznačují konzervativní strategii podniku pro řízení pracovního kapitálu, naopak hodnoty pod 1,6 poukazují na agresivní strategii. [4, s.78]

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



Obr. 3: Běžná likvidita

<b>Aktiva</b>	<b>Pasiva</b>
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
<b>Oběžná aktiva</b>	Dlouhodobé cizí zdroje
	<b>Krátkodobé závazky</b>

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2004.

### Pohotovú likvidita

Ukazatel pohotovú likvidity udává to samé co běžná likvidita s tím rozdílem, že ze vzorce byla odstraněna nejméně likvidní položka oběžných aktiv – zásoby. U tohoto ukazatele je doporučený interval přijatelných hodnot v rozmezí od 0,7 do 1,0. Pokud se ukazatel rovná 1, znamená to, že je podnik schopen uhradit veškeré své závazky, aniž by musel prodávat své zásoby. U konzervativní strategie je hodnota tohoto ukazatele v rozmezí 1,1 až 1,5. U agresivní strategie se hodnoty pohybují v mezích 0,4 až 0,7. [4, s.78]

$$\text{Pohotovú likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Obr. 4: Pohotovú likvidita

<b>Aktiva</b>	<b>Pasiva</b>
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
<b>Oběžná aktiva</b> Zásoby Pohledávky	Dlouhodobé cizí zdroje
	<b>Krátkodobé závazky</b>

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2004.

### Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita opět udává, kolikrát je podnik schopen uspokojit věřitele. Tento ukazatel nejlépe vyjadřuje schopnost podniku uhradit své závazky vůči věřitelům. Doporučená hodnota ukazatele je 0,2. [4, s.79]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

### 2.5.3 Bonitní a bankrotní modely

Především věřitelé, jako jsou banky a další finanční instituce hledaly způsob jak ohodnocovat podniky, aby zjistili, jak riziková pro ně bude případná spolupráce s daným podnikem. Prioritně jim šlo o to, zjistit, zda se jedná o podnik stabilní, kterému nehrozí bankrot. Bylo zapotřebí nalézt stěžejní ukazatele, které by hodnotily výkonnost podniku a pravděpodobnost jeho bankrotu. Nakonec se došlo k nespočtu různých indexů hodnocení firem. Tyto indexy jsou složeny z několika poměrových ukazatelů – rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity.

Za pomoci statistických metod, jako je diskriminační analýza byly těmto ukazatelům přiřazeny váhy podle jejich významnosti a dopadu na výkonnost podniku. Tímto vznikly tzv. bonitní a bankrotní modely.

**Bonitní modely** vyjadřují jaká je finanční situace v podniku. Většinou používají zařazení podniku do určité kvalitativní třídy.

**Bankrotní modely** jsou užívány převážně věřiteli, které zajímá, je-li podnik schopen dostát svým závazkům.

Bonitních a bankrotních modelů existuje velké množství. Některé jsou dokonce utajované jakožto know-how bank. Jedny z nejpoužívanějších a nejznámějších modelů, jsou:

- Altmanův index důvěryhodnosti
- IN index
- Kralickův rychlý test

### 2.5.3.1 Altmanův index důvěryhodnosti

Jedná se o bankrotní model, který vynalezl americký profesor Edward Altman na počátku druhé poloviny 20. století. Nejdříve jeho „Z“ index obsahoval kolem 20 poměrových ukazatelů, z nichž postupně vybral pět nejvýznamnějších. Pomocí diskriminační analýzy poté těmto ukazatelům přiřadil váhy a vznikla tak konečná podoba Altmanova indexu důvěryhodnosti. Existují dva základní tvary tohoto indexu: [5, s.82]

a) Altmanův index pro společnosti s veřejně obchodovatelnými cennými papíry,

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

kde

$$x_1 = \frac{EBIT}{aktiva},$$

$$x_2 = \frac{tržby}{aktiva},$$

$$x_3 = \frac{tržní hodnota vlastního kapitálu}{cizí zdroje},$$

$$x_4 = \frac{zadržený zisk}{aktiva},$$

$$x_5 = \frac{čistý pracovní kapitál}{aktiva}.$$

b) Altmanův index pro společnosti, které nejsou obchodovány na kapitálovém trhu,

$$Z = 3,107 \cdot x_1 + 0,998 \cdot x_2 + 0,420 \cdot x_3 + 0,847 \cdot x_4 + 0,717 \cdot x_5$$

kde

$$x_1 = \frac{EBIT}{aktiva},$$

$$x_2 = \frac{tržby}{aktiva},$$

$$x_3 = \frac{základní kapitál}{cizí zdroje},$$

$$x_4 = \frac{\text{zadržovaný zisk}}{\text{aktiva}},$$

$$x_5 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva}}.$$

Po výpočtu Altmanova indexu vyjde jedno číslo, které nám vypovídá o situaci podniku, zda hrozí bankrot či nikoliv. Hodnoty nám mohou vyjít v rozmezí od -4 do 8. Situace se vyhodnocuje pomocí následujícího pravidla:

Tab. 1: Hodnocení výsledku Altmanova indexu

Hodnota Z u podniků s veřejně obchodovanými cennými papíry	Hodnota Z u podniků, které nejsou obchodovány na kapitálovém trhu	Hodnocení
$Z \in \langle -4; 1,8 \rangle$	$Z \in \langle -4; 1,21 \rangle$	podnik na pokraji bankrotu
$Z \in \langle 1,8; 2,98 \rangle$	$Z \in \langle 1,21; 2,89 \rangle$	šedá zóna
$Z \in \langle 2,98; 8 \rangle$	$Z \in \langle 2,89; 8 \rangle$	finančně zdravý podnik

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E. Oceňování podniku. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2001.

Altmanův index dokáže s relativně vysokou pravděpodobností se dvouletým předstihem předpovědět případný bankrot firmy, s menší přesností je to už ale ve vzdálenější budoucnosti.

### 2.5.3.2 IN01 index

IN01 index je dalším z bankrotních modelů. Jedná se o velmi podobnou věc jakou je Altmanův index s tím rozdílem, že IN01 index je postaven na českých podmínkách. Jeho autory jsou Inka a Ivan Neumaierovi. Byli jimi vytvořeny celkem 3 IN indexy. První vznikl roku 1995, tzv. IN95 index. Další index byl vytvořen roku 1999 – IN99 index. V roce 2002 vznikl poslední IN index, který spojoval oba předchozí indexy – IN01 index. Manželé Neumaierovi vzali 1915 podniků z průmyslu, které rozdělili na tři skupiny. V první skupině bylo 583 podniků tvořících hodnotu, v další skupině bylo 503 podniků v bankrotu nebo těsně před ním a poslední skupina obsahovala 829 zbylých podniků. Opět pomocí diskriminační analýzy byly přiděleny poměrovým ukazatelům obsaženým v indexu váhy a byl tak vytvořen index IN01 pro průmysl, který má tvar:

$$IN01 = 0,13 \cdot x_1 + 0,04 \cdot x_2 + 3,92 \cdot x_3 + 0,21 \cdot x_4 + 0,09x_5$$

kde

$$x_1 = \frac{\textit{aktiva}}{\textit{cizí zdroje}} \quad \text{je finanční páka,}$$

$$x_2 = \frac{\textit{EBIT}}{\textit{nákladové úroky}} \quad \text{je úrokové krytí,}$$

$$x_3 = \frac{\textit{EBIT}}{\textit{aktiva}} \quad \text{je produkční síla,}$$

$$x_4 = \frac{\textit{výnosy}}{\textit{aktiva}} \quad \text{je obrat aktiv,}$$

$$x_5 = \frac{\textit{oběžná aktiva}}{\textit{krátkodobé závazky} + \textit{krátkodobé bankovní úvěry}} \quad \text{je běžná likvidita.}$$

Závěrečné hodnocení vypočteného výsledku je obdobné jako u Altmanova indexu důvěryhodnosti a to pomocí následující tabulky:

Tab. 2: Hodnocení výsledku IN01 indexu

Hodnota IN01 indexu	Hodnocení
$IN01 \in \langle -\infty; 0,75 \rangle$	podnik spěje k bankrotu
$IN01 \in \langle 0,75; 1,77 \rangle$	šedá zóna
$Z \in \langle 1,77; \infty \rangle$	podnik tvoří hodnotu

Zdroj: NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha : Grada, 2002

Pokud je u průmyslového podniku hodnota indexu IN01 větší než 1,77, tak s 67% pravděpodobností tento podnik tvoří hodnotu. Naopak je-li hodnota IN01 menší než 0,75, pak podnik směřuje k bankrotu s pravděpodobností 86%. [9, s.95]

### 2.5.3.3 Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test je jedním z mnoha bonitních modelů. Ekonom P. Kralicek vybral čtyři poměrové ukazatele, kterým přiděluje body na základě dosažených hodnot. Známkování je podobné jako ve škole, známku 1 dostane příslušný poměrový ukazatel, pokud dosáhne výborných hodnot, naopak známku 5 získá, pokud je velmi slabý. Výsledná známka Kralickova rychlého testu se vypočítá jako prostý aritmetický průměr dílčích známek. [6, s.76]

Ukazatele v Kralickově rychlém testu se dělí do dvou hlavních skupin. Je to finanční stabilita a výnosnost. Je doporučeno počítat i dílčí známky těchto skupin a teprve poté i pro celý Kralickův rychlý test. [1, s.189]

Poměrové **ukazatele finanční stability** jsou:

$$\text{kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}},$$

$$\text{doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{krátkodobé závazky} + \text{dlouhodobé závazky}}{\text{cash flow}}.$$

Poměrové **ukazatele výnosnosti** jsou:

$$\text{cash flow v tržbách} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}},$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}.$$

V Kralickově rychlém testu budeme cash flow počítat podle následujícího vztahu:  
cash flow = výsledek hospodaření + odpisy + změna stavu rezerv [6, s.77]

V následující tabulce jsou zobrazena kritéria přidělování známek jednotlivým ukazatelům.

**Tab. 3: Kralickův test – stupnice hodnocení ukazatelů**

Ukazatel		Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
		<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
Finanční stabilita	<b>Kvóta vlastního kapitálu</b>	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	negativní
	<b>Doba splácení dluhu z CF</b>	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Výnosnost	<b>Cash flow v tržbách</b>	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní
	<b>ROA</b>	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E., HNILICA J. Finanční analýza : krok za krokem. Praha : C. H. Beck, 2005.

## **3 Charakteristika společnosti Kordárna, a.s.**

### **3.1 Základní charakteristiky společnosti**

Společnost Kordárna, a.s. je zapsána do obchodního rejstříku vedeného Krajským soudem v Brně oddíl B, vložka 174. Zápis proběhl 1. prosince 1990. Sídlo společnosti se nachází ve Velké nad Veličkou č. 890, okres Hodonín, PSČ 696 74.

Kordárna, a.s. patří mezi největší světové výrobce výztužných textilních tkanin pro gumárenské použití v pneumatikách a dopravních páslech. Značně také rozšiřuje a rozvíjí výrobu geotextilií pro užití ve stavebnictví. Mezi zákazníky společnosti Kordárna, a.s. patří evropští a světoví výrobci pneumatik jako např. Barum-Continental, Matador, Mitas, Semperit, Michaelin, Dunlop, Goodyear, Bridgestone, Firestone, Pirelli a další. Mezi dlouhodobé obchodní partnery společnosti patří výrobci technických vláken jak z evropských zemí (Slovensko, Německo, Francie, Švýcarsko), tak i z celého světa (např. Čína, Indie).

#### **Hlavním předmětem činnosti je:**

- výroba kordových, séglových a dalších technických tkanin
- výroba příze
- výroba a prodej tepelné energie
- poskytování software
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- zprostředkovatelská činnost v oblasti prodeje zboží
- konzultační a poradenská činnost v oblasti výroby a užití technických textilií a textilních strojů
- provozování dráhy – vlečky
- podnikání v oblasti nakládání s odpady, které nemají charakter nebezpečných odpadů
- pronájem a půjčování motorových vozidel
- zpracování mezd
- poskytování personálního poradenství
- poskytování poradenství a služeb v oblasti řízení jakosti
- poskytování poradenství a služeb v oblasti životního prostředí

- činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců
  - činnost účetních poradců, vedení účetnictví
  - pronájem a půjčování věcí movitých
  - výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd nebo společenských věd
- [11]

**Základní kapitál společnosti činí 562 197 000 Kč a je složen z:**

- 55 ks akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 10 000 000 Kč
- 11 ks akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000 000 Kč
- 10 ks akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 100 000 Kč
- 2 ks akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 50 000 Kč
- 96 ks akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 1000 Kč
- 2 ks akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 500 Kč

**Představenstvo společnosti tvoří:**

- Ing. Martin Trn – předseda představenstva
- Ing. Josef Hlaváč – místopředseda představenstva
- Radek Trn – člen představenstva

**Dozorčí rada je tvořena:**

- Prof. Ing. Petr Záruba, DrSc. – předseda
- Ing. Pavla Sedláková – člen
- Karel Zahradník – člen



**Společnost Kordárna, a.s. je součástí koncernu s následující vlastníckou strukturou:**

- **Kordtrade**, s.r.o. (Praha 4, Česká republika)

Dceřiné společnosti:

- **Texiplast**, a.s. (Ivanka pri Nitre, Slovenská republika), 52,86% podíl
- **Kordárna**, a.s. (Velká nad Veličkou, Česká republika), 72,60% podíl

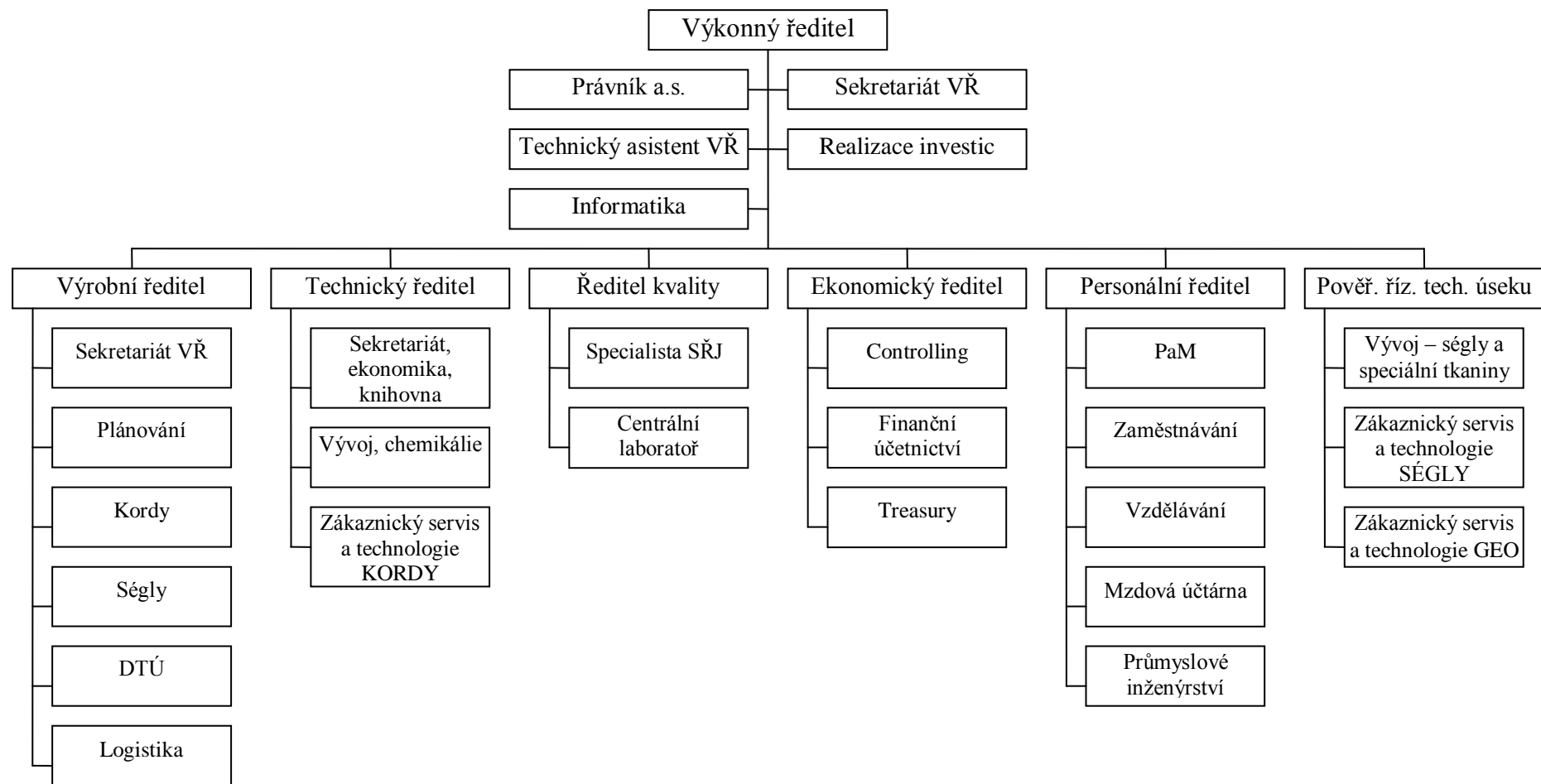
Dceřiné a přidružené společnosti:

- **Kordservice**, a.s. (Velká nad Veličkou, Česká republika), 100% podíl

Dceřiná společnost:

- Technické a úklidové práce, s.r.o. (Velká nad Veličkou), 100% podíl
- **Bonitex**, a.s. (Boleslawiec, Polská republika), 80,03% podíl
- **Slovkord**, a.s. (Senica, Slovenská republika), 50% podíl
- **Texiplast**, a.s. (Ivanka pri Nitre, Slovenská republika), 47,14% podíl
- skupina podniků „Slovenský hodváb“ ve Slovenské republice (tvořená podniky **Slovenský hodváb**, a.s., **Kordservice SK**, a.s., **Slovpel**, spol. s r.o., **Slovekopel**, spol. s r.o. a **Slovkord**, a.s.)

Obr. 5: Organizační struktura společnosti Kordárna, a.s.



Zdroj: Výroční zprávy Kordárna, a.s.

## **3.2 Historický vývoj společnosti Kordárna, a.s.**

Počátky společnosti Kordárna, a.s. se datují na přelom 40. a 50. let 20. století. Roku 1948 byl položen základní kámen při zahájení výstavby. Výroba byla započata v květnu roku 1950.

### **1950 – 1960**

V celém období padesátých let velmi rostl meziroční objem výroby. Roku 1951 se vyrobilo 1 764 tun tkanin a v roce 1960 to bylo již 8 129 tun. V tomto období se počet zaměstnanců pohyboval kolem 600. V tomto období se vyráběly pouze kordové tkaniny, které se používají při výrobě pneumatik.

### **1960 – 1970**

V tomto desetiletí opět značně rostl objem výroby až na 14 423 tun vyrobených roku 1970. Počet zaměstnanců se zvýšil na přibližně 1 100. Probíhala modernizace výroby a výstavba nové haly, v níž se začal vyrábět další z produktů – séglové tkaniny. Jejich využití se nachází při výrobě dopravních pásů.

### **1970 – 1980**

Rozvoj automobilového průmyslu způsobil zvýšenou poptávku po výztužných materiálech do pneumatik a tak byl objem produkce opět zvýšen a to na 20 000 tun. Zaměstnání zde nacházelo již na 1 300 pracovníků. Kvůli zvýšenému objemu produkce byly opět vybudovány další výrobní haly.

### **1980 – 1990**

Objem výroby se pohyboval v rozmezí od 18 000 až do 20 000 tun ročně. Průměrný počet zaměstnanců v tomto období byl 1 280. Dochází k modernizaci výroby – zdokonalovala se technologie spojování nití. Dále byly pořizovány nové tkalcovské stroje pro tkaní kordových a séglových tkanin.

### **1990 – 2000**

Kvůli změně ekonomického a politického režimu v Československu se Kordárna, a.s. dostala do naprosto jiné situace, než ve které doposud byla. Dosavadní tradiční trhy se

rozpadly a výroba výrazně poklesla. Nová strategie byla přinesena až novými majiteli roku 1994, kdy proběhla privatizace společnosti. Začala rozsáhlá modernizace firmy v různých oblastech – v technické, technologické i lidské. Zastaralé stroje byly nahrazeny stroji novými. Roku 1996 získala společnost certifikaci systému řízení jakosti dle standardu ISO 9001 firmou Lloyd's Register. Společnost disponuje v tomto období výrobní kapacitou 30 000 tun.

### **2000 – současnost**

Dochází k další vlně modernizace, která je zaměřena na zvýšení kvality, produktivity a kapacit výroby. V roce 2006 dosáhly investiční akce společnosti hodnoty 20 mil. EUR. Počet zaměstnanců se postupně ustálil na hodnotách kolem 670. Po dokončení modernizace bude výrobní kapacita dosahovat 45 000 tun ročně.

### **3.3 Postavení společnosti na trhu**

Stávajícímu postavení společnosti na evropském trhu velmi napomáhá rozvoj prodeje technických tkanin pro dopravní pásy. V současnosti je Kordárna, a.s. největším výrobcem v Evropě vyrábějícím veškeré typy tkanin, používaných v gumárenském průmyslu při výrobě dopravních pásů. To vše bylo dosaženo díky rozvoji vlastního know how a investicím. V současnosti není společnost schopna pokrývat všechny požadavky zákazníků. Společnost se neustále snaží rozvíjet svůj potenciál, buduje další výrobní linky, provádí a plánuje další investice. To vše za účelem zlepšení svých služeb a zvýšení výrobní kapacity.

## **4 Finanční analýza společnosti Kordárna a.s.**

Tato část obsahuje samotnou finanční analýzu společnosti Kordárna, a.s. Společnost je analyzována pomocí následujících metod finanční analýzy:

- rozbor absolutních ukazatelů rozvahy a výkazu zisků a ztrát,
- analýza poměrovými ukazateli,
- analýza syntetickými ukazateli.

Při rozboru absolutních ukazatelů je použita horizontální i vertikální analýza finančních výkazů. Analýza poměrových a syntetických ukazatelů obsahuje přehledné tabulky, v nichž je uveden čísel i jmenovatel příslušného ukazatele. Dále u těchto ukazatelů jsou jejich výsledné hodnoty znázorněny i graficky pro umožnění větší přehlednosti výsledků. V další části práce budou interpretovány zjištěné výsledky finanční analýzy.

### **4.1 Vstupní data**

Vstupní data tvoří souhrn rozvah a výkazů zisků a ztrát z let 2001 až 2007. Hodnoty v těchto výkazech jsou v celých tisících. Veškeré finanční výkazy potřebné k mé práci mi byly poskytnuty společností Kordárna, a.s. ve formě výročních zpráv. Uvedené výkazy jsou ale i veřejně přístupné na internetových stránkách obchodního rejstříku.

Tab. 4: Aktiva v letech 2001 až 2007

ozn.	AKTIVA	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>2450945</b>	<b>2431634</b>	<b>2376116</b>	<b>2751589</b>	<b>2985859</b>	<b>3069121</b>	<b>3162368</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný vl. kapitál</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>1308743</b>	<b>1298726</b>	<b>1269115</b>	<b>1622826</b>	<b>1833105</b>	<b>2104507</b>	<b>2057559</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>18912</b>	<b>20514</b>	<b>20223</b>	<b>37121</b>	<b>52617</b>	<b>90369</b>	<b>94656</b>
1.	Software	1477	321	17779	12894	8034	15767	36425
2.	Ocenitelná práva	149	75	0	0	0	0	0
3.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	352	1042	961	656	1215	734	512
4.	Nedokončený dl. nehmotný majetek	16934	18732	744	20597	41015	71515	55366
5.	Poskyt. zálohy na dl. nehmotný majetek	0	344	739	2974	2353	2353	2353
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>1062389</b>	<b>1031688</b>	<b>997667</b>	<b>1047710</b>	<b>1250681</b>	<b>1518412</b>	<b>1561855</b>
1.	Pozemky	17181	17428	17496	17680	16972	16611	16608
2.	Stavby	482092	465681	457639	472596	442169	466691	636643
3.	Samostat. mov. věci a soub. mov. věci	506853	466859	472448	524767	499880	538618	672268
4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	240	240	240	240	240	240	211
5.	Nedokončený dl. hmotný majetek	48774	78414	47362	24802	235314	445524	227550
6.	Poskyt. zálohy na dl. hmotný majetek	7249	3066	2482	7625	56106	50728	8575
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>227442</b>	<b>246524</b>	<b>251225</b>	<b>537995</b>	<b>529807</b>	<b>495726</b>	<b>401048</b>
1.	Podíly v ovládaných a řízen. osobách	91330	109013	107714	428001	498699	442551	346778
2.	Podíly v úč. jedn. pod podstat. vlivem	136112	137511	133303	16940	31108	53024	53647
3.	Požizovaný dlouhodobý fin. majetek	0	0	0	93054	0	151	623
4.	Poskytnuté zálohy na dl. fin. majetek	0	0	10208	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>1064852</b>	<b>1124102</b>	<b>1094012</b>	<b>1125201</b>	<b>1148533</b>	<b>941171</b>	<b>1086753</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>250054</b>	<b>267499</b>	<b>221643</b>	<b>284077</b>	<b>352769</b>	<b>299277</b>	<b>301045</b>
1.	Materiál	14646	39026	25542	61703	67116	63908	70442
2.	Nedokončená výroba a polotovary	133707	152447	89102	104100	129632	109930	119952
3.	Výrobky	99417	60775	73485	81523	99114	104252	106760
4.	Zboží	0	0	0	0	22448	13458	2077
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	2284	15251	33514	36751	34459	7729	1814
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>251528</b>	<b>277189</b>	<b>263565</b>	<b>138938</b>	<b>84328</b>	<b>68994</b>	<b>0</b>
1.	Pohl. za ovládanými a řízenými osob.	251528	277189	263565	138938	84328	68994	0
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>519605</b>	<b>548880</b>	<b>570706</b>	<b>681064</b>	<b>689447</b>	<b>515428</b>	<b>744050</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	461711	459148	511762	533413	443040	354210	413657
2.	Pohl. za ovládanými a řízenými osob.	7040	0	0	67000	227230	133393	304527
3.	Pohl. v podnicích s podstatným vlivem	0	0	0	69728	0	0	0
4.	Stát - daňové pohledávky	48720	40011	44609	6899	13715	21874	19598
5.	Poskytnuté zálohy	0	0	780	3870	5327	5818	6135
6.	Jiné pohledávky	2134	49721	13555	154	135	133	133
<b>C.IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>43665</b>	<b>30534</b>	<b>38098</b>	<b>21122</b>	<b>21989</b>	<b>57472</b>	<b>41657</b>
1.	Peníze	91	98	108	57	96	74	64
2.	Účty v bankách	43574	30436	37990	21065	21893	57398	41593
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva</b>	<b>77350</b>	<b>8806</b>	<b>12989</b>	<b>3562</b>	<b>4221</b>	<b>23443</b>	<b>18057</b>
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>77267</b>	<b>8763</b>	<b>12989</b>	<b>3562</b>	<b>4221</b>	<b>23443</b>	<b>18056</b>
1.	Náklady příštích období	179	2644	3817	2995	2405	22109	17069
2.	Příjmy příštích období	40208	6119	9172	567	1816	1334	987
3.	Kursově rozdíly aktivní	36879	0	0	0	0	0	0
<b>D.II.</b>	<b>Dohadné účty aktivní</b>	<b>83</b>	<b>43</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>

Zdroj: Výroční zprávy Kordárna, a.s.

Tab. 5: Pasiva v letech 2001 až 2007

ozn.	PASIVA	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>2450945</b>	<b>2431634</b>	<b>2376116</b>	<b>2751589</b>	<b>2985859</b>	<b>3069121</b>	<b>3162368</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>838797</b>	<b>1003452</b>	<b>1084981</b>	<b>1143935</b>	<b>1288816</b>	<b>1397681</b>	<b>1441697</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>562197</b>	<b>562197</b>	<b>562197</b>	<b>562197</b>	<b>562197</b>	<b>562197</b>	<b>562197</b>
1.	Základní kapitál	562197	562197	562197	562197	562197	562197	562197
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>23717</b>	<b>3633</b>	<b>-7424</b>	<b>-157130</b>	<b>-187819</b>	<b>-222424</b>	<b>-364956</b>
1.	Ostatní kapitálové fondy	23717	23717	23717	23717	23717	23717	23717
2.	Oceň. rozdíly z přecen. majetku a záv.	0	-20084	-31141	-180847	-211536	-246141	-388673
<b>A.III.</b>	<b>Fondy ze zisku</b>	<b>65290</b>	<b>70279</b>	<b>79516</b>	<b>84145</b>	<b>94578</b>	<b>103356</b>	<b>110530</b>
1.	Zákonný rezervní fond	65290	70279	79516	84145	94578	103356	110530
2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0	0	0
<b>A.IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>87815</b>	<b>182605</b>	<b>358106</b>	<b>446062</b>	<b>644290</b>	<b>811082</b>	<b>947379</b>
1.	Nerozdělený zisk minulých let	87815	182605	358106	446062	644290	811082	947379
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hosp. běžného úč. období</b>	<b>99778</b>	<b>184738</b>	<b>92586</b>	<b>208661</b>	<b>175570</b>	<b>143470</b>	<b>186547</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>1475186</b>	<b>1423923</b>	<b>1290492</b>	<b>1601131</b>	<b>1688722</b>	<b>1639967</b>	<b>1692196</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>36878</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18129</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	18129	0	0
2.	Rezerva na kurzotvorné ztráty	36878	0	0	0	0	0	0
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>4774</b>	<b>30123</b>	<b>41853</b>	<b>55028</b>	<b>54160</b>	<b>60600</b>	<b>64641</b>
1.	Odložený daň. závazek (pohledávka)	4774	30123	41853	55028	54160	60600	64641
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>194168</b>	<b>229737</b>	<b>204337</b>	<b>274028</b>	<b>432205</b>	<b>342092</b>	<b>368429</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů	176463	196577	174712	224755	418384	327080	336867
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	1529	2166
3.	Závazky k zaměstnancům	0	0	0	7855	8208	8465	9477
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	3692	3258	3676	3864	3957	3916	4775
5.	Stát - daňové závazky a dotace	1028	18429	5162	8074	947	773	1048
6.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	31	145	88	49	2007
7.	Dohadné účty pasivní	0	0	3959	0	252	142	444
8.	Jiné závazky	12985	11473	16797	29335	369	138	11695
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>1239366</b>	<b>1164063</b>	<b>1044302</b>	<b>1272075</b>	<b>1184228</b>	<b>1237275</b>	<b>1259126</b>
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	874453	725813	602530	526283	475015	888089	678810
2.	Bankovní úvěry krátkodobé	364913	438250	441772	745792	709213	349186	580316
<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva</b>	<b>136962</b>	<b>4259</b>	<b>643</b>	<b>6523</b>	<b>8321</b>	<b>31473</b>	<b>28475</b>
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>100612</b>	<b>957</b>	<b>643</b>	<b>6523</b>	<b>8321</b>	<b>31473</b>	<b>28475</b>
1.	Výdaje příštích období	9075	957	643	6523	8321	9916	6951
2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0	21557	21524
3.	Kursově rozdíly pasivní	91537	0	0	0	0	0	0
<b>C.II.</b>	<b>Dohadné účty pasivní</b>	<b>36350</b>	<b>3302</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Zdroj: Výroční zprávy Kordárna, a.s.

Tab. 6: Výkaz zisků a ztrát v letech 2001 až 2007

ozn.	TEXT	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	56101	70979	47805
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	0	0	0	0	48735	64979	46088
+	Obchodní marže	0	0	0	0	7366	6001	1717
II.	Výkony	3237750	2642807	2931831	3125084	3121332	2956430	3168625
II.1.	Tržby z prodeje vl. výrobků a služeb	3199661	2665885	2981520	3103490	3079243	2958007	3140990
II.2.	Změna stavu vnitropod. zás. vl. výr.	34498	-24639	-52470	18775	37887	-11701	24302
II.3.	Aktivace	3591	1561	2780	2819	4202	10125	3333
B.	Výkonová spotřeba	2707036	2249517	2382307	2471690	2553166	2432309	2614042
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	2435379	2003673	2152880	2184133	2260129	2157894	2335174
B.2.	Služby	271657	245844	229426	287557	293037	274415	278868
+	Přidaná hodnota	530714	393290	549523	653394	575532	530122	556300
C.	Osobní náklady	180859	170648	163476	173557	176457	186430	203579
C.1.	Mzdové náklady	130083	123371	119092	126004	127711	134626	147494
C.2.	Odměny členů statutárních orgánů	0	60	120	300	840	840	840
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	45146	42038	41594	43976	44606	46916	51563
C.4.	Sociální náklady	5630	5179	2670	3277	3300	4048	3682
D.	Daně a poplatky	1455	1489	1667	1449	2732	2379	2454
E.	Odpisy hm. a nehmotného majetku	112010	110568	103346	110587	127625	122948	125912
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a mater.	1419369	1270111	1078527	937779	1159524	1117301	1143527
F.	Zůstat. cena prod. dl. majetku a mater.	1399818	1199101	1088027	1018137	1180120	1128011	1108291
IV.	Zúčt. rez. a čas. rozliš. provoz. výn.	0	0	0	0	0	0	0
G.	Tvorba rez. a čas. rozliš. provoz. nákl.	0	0	0	0	0	0	0
V.	Zúčtování OP do provozních výnosů	10856	15566	0	0	0	0	0
H.	Tvorba OP do provozních nákladů	29236	4884	2166	6551	-18390	-10808	-11529
VI.	Ostatní provozní výnosy	5319	9810	2019	79976	607375	734981	993906
I.	Ostatní provozní náklady	13673	11491	12878	87874	625606	746456	1011116
VII.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0	0
J.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0	0
*	<b>Provozní HV</b>	<b>229207</b>	<b>190595</b>	<b>258510</b>	<b>272994</b>	<b>248281</b>	<b>206985</b>	<b>253910</b>
VIII.	Tržby z prodeje CP a vkladů	0	0	0	0	0	0	0
K.	Prodané cenné papíry a vklady	0	0	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z finančních investic	0	0	0	0	0	0	0
IX.1.	Výnosy z CP v podnicích ve skupině	0	0	0	0	0	0	0
IX.2.	Výnosy z ostatních CP a vkladů	0	0	0	0	0	0	0
IX.3.	Výnosy z ostatních finanč. investic	0	0	0	0	0	0	0
X.	Výnosy z krátkodob. finanč. majetku	0	0	0	0	0	0	0
XI.	Zúčtování rezerv do finanč. výnosů	17767	36878	0	0	0	0	0
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	36878	0	0	0	0	0	0
XII.	Zúčtování OP do finančních výnosů	12588	32810	0	0	0	0	0
M.	Zúčtování OP do finančních nákladů	0	5949	32561	-38510	0	0	0
XIII.	Výnosové úroky	21880	10361	4519	5465	8704	9368	9376
N.	Nákladové úroky	103636	72748	51564	42358	47845	63420	85689
XIV.	Ostatní finanční výnosy	69779	227397	85775	141160	158575	157106	236709
O.	Ostatní finanční náklady	77739	175048	120733	147580	131371	118208	176382
XV.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0	0
*	<b>HV z finančních operací</b>	<b>-96239</b>	<b>53701</b>	<b>-114565</b>	<b>-4803</b>	<b>-11937</b>	<b>-15154</b>	<b>-15986</b>
Q.	Splatná daň z příjmů za běžn. činnost	33437	60145	51359	59530	60774	48361	51377
**	<b>HV za běžnou činnost</b>	<b>99531</b>	<b>184152</b>	<b>92588</b>	<b>208661</b>	<b>175570</b>	<b>143470</b>	<b>186547</b>
XVI.	Mimořádné výnosy	2568	603	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	2321	17	0	0	0	0	0
*	<b>Mimořádný HV</b>	<b>247</b>	<b>586</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
***	<b>HV za účetní období</b>	<b>99778</b>	<b>184738</b>	<b>92586</b>	<b>208661</b>	<b>175570</b>	<b>143470</b>	<b>186547</b>
S.	HV před zdaněním	133215	244884	143945	268191	235344	191831	237924

Zdroj: Výroční zprávy Kordárna, a.s.



## 4.2 Analýza absolutních ukazatelů

V této části je provedena analýza absolutních ukazatelů finančních výkazů. Jedná se o analýzu především nejvýznamnější části finančních výkazů, ne finanční výkazy v celém svém rozsahu i včetně velmi malých a tudíž zanedbatelných položek. Tím dojde k zajištění lepší přehlednosti výsledků.

### 4.2.1 Analýza rozvahy

#### 4.2.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Tab. 7: Horizontální analýza aktiv – absolutní změny

ozn.	AKTIVA	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>-19311</b>	<b>-55518</b>	<b>375473</b>	<b>234270</b>	<b>83262</b>	<b>93247</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný vl. kapitál</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>-10017</b>	<b>-29611</b>	<b>353711</b>	<b>210279</b>	<b>271402</b>	<b>-46948</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1602	-291	16898	15496	37752	4287
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-30701	-34021	50043	202971	267731	43443
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	19082	4701	286770	-8188	-34081	-94678
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>59250</b>	<b>-30090</b>	<b>31189</b>	<b>23332</b>	<b>-207362</b>	<b>145582</b>
C.I.	Zásoby	17445	-45856	62434	68692	-53492	1768
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	25661	-13624	-124627	-54610	-15334	-68994
C.III.	Krátkodobé pohledávky	29275	21826	110358	8383	-174019	228622
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-13131	7564	-16976	867	35483	-15815
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva</b>	<b>-68544</b>	<b>4183</b>	<b>-9427</b>	<b>659</b>	<b>19222</b>	<b>-5386</b>
D.I.	Časové rozlišení	-68504	4226	-9427	659	19222	-5387
D.II.	Dohadné účty aktivní	-40	-43	0	0	0	1

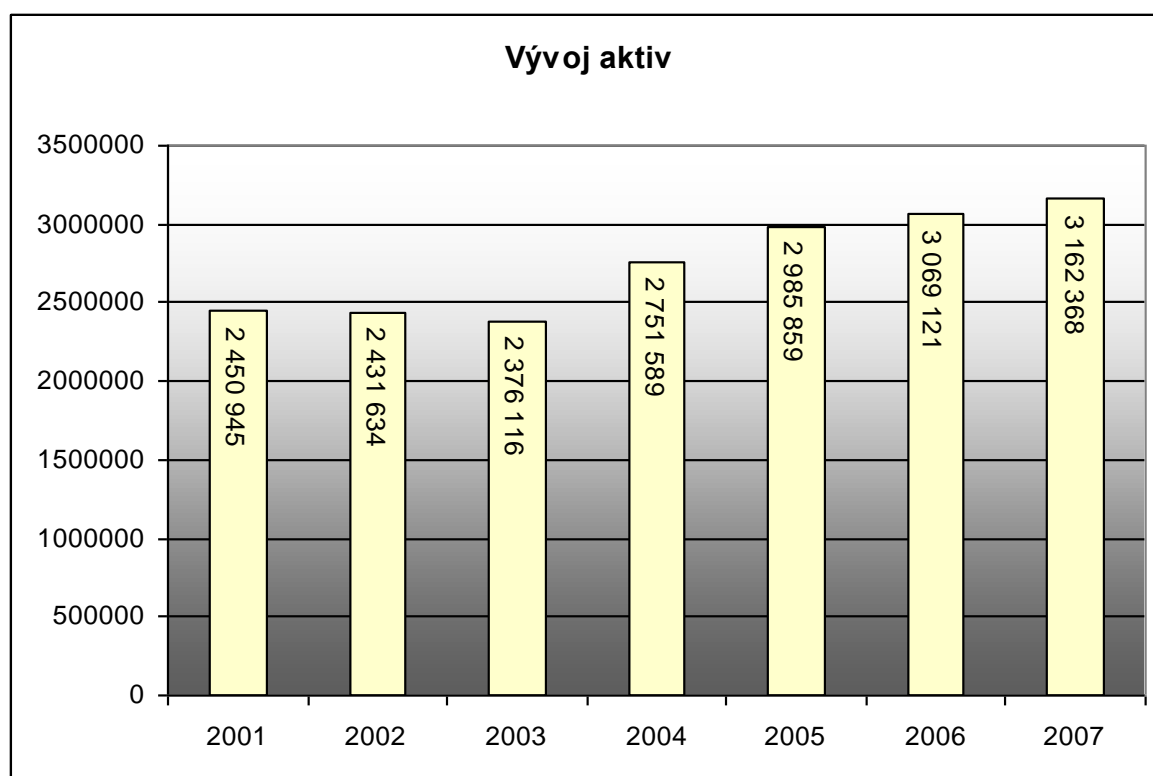
Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 8: Horizontální analýza aktiv – procentní změny

ozn.	AKTIVA	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>15,8%</b>	<b>8,5%</b>	<b>2,8%</b>	<b>3,0%</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný vl. kapitál</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>27,9%</b>	<b>13,0%</b>	<b>14,8%</b>	<b>-2,2%</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	8,5%	-1,4%	83,6%	41,7%	71,7%	4,7%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-2,9%	-3,3%	5,0%	19,4%	21,4%	2,9%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	8,4%	1,9%	114,1%	-1,5%	-6,4%	-19,1%
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>5,6%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>2,9%</b>	<b>2,1%</b>	<b>-18,1%</b>	<b>15,5%</b>
C.I.	Zásoby	7,0%	-17,1%	28,2%	24,2%	-15,2%	0,6%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	10,2%	-4,9%	-47,3%	-39,3%	-18,2%	-100,0%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	5,6%	4,0%	19,3%	1,2%	-25,2%	44,4%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-30,1%	24,8%	-44,6%	4,1%	161,4%	-27,5%
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva</b>	<b>-88,6%</b>	<b>47,5%</b>	<b>-72,6%</b>	<b>18,5%</b>	<b>455,4%</b>	<b>-23,0%</b>
D.I.	Časové rozlišení	-88,7%	48,2%	-72,6%	18,5%	455,4%	-23,0%
D.II.	Dohadné účty aktivní	-48,2%	-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 1: Vývoj aktiv v letech 2001 až 2007



Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedených tabulek č.8,9 a grafu č.1 lze provést hodnocení horizontální analýzy aktiv. V letech 2001 až 2003 celková aktiva mírně klesala. Pokles v roce 2002 byl způsoben hlavně snížením položky ostatní aktiva. V roce 2003 se ostatní aktiva ustálila, ale klesla oběžná aktiva a dlouhodobý majetek. V roce 2004 nastal v množství aktiv zlom, výrazně stoupla o téměř 16%. Od tohoto roku dále již aktiva jen rostou. V letech 2004 až 2006 rostla aktiva především díky novému dlouhodobému majetku. Roku 2007 se na růstu aktiv podílela hlavně oběžná aktiva.

U dlouhodobého majetku stojí za povšimnutí zejména roky 2004, 2005 a 2006. V těchto letech významně rostl. V roce 2004 téměř o 28%. V dalších dvou letech se růst pohyboval kolem 14%. Výrazný přírůstek si připsal roku 2004 dlouhodobý finanční majetek, vzrostl o celých 114%.

Pro oběžná aktiva byly nejvýznamnější roky 2006 a 2007. Roku 2006 se oběžná aktiva snížila o celých 18% a to především zásluhou poklesu krátkodobých pohledávek a zásob. Tento stav nezměnil ani růst krátkodobého finančního majetku o 160%. Procentuálně se zvýšil o hodně, ale v absolutním vyjádření činil růst pouhých 35 mil. Kč, což nestačilo pokrýt snížení krátkodobých pohledávek o 174 mil. Kč. Roku 2007

krátkodobé pohledávky značně vzrostly o 228 mil. Kč, což mělo za následek více než 15% růst oběžných aktiv.

Ostatní aktiva procházela velkými procentními změnami téměř v každém roce. To je ale způsobeno tím, že v absolutním vyjádření se jedná o malé hodnoty a tak i menší absolutní změna vyvolá velkou procentní změnu.

Tab. 9: Horizontální analýza pasiv – absolutní změny

ozn.	PASIVA	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>-19311</b>	<b>-55518</b>	<b>375473</b>	<b>234270</b>	<b>83262</b>	<b>93247</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>164655</b>	<b>81529</b>	<b>58954</b>	<b>144881</b>	<b>108865</b>	<b>44016</b>
A.I.	Základní kapitál	0	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	-20084	-11057	-149706	-30689	-34605	-142532
A.III.	Fondy ze zisku	4989	9237	4629	10433	8778	7174
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	94790	175501	87956	198228	166792	136297
A.V.	Výsledek hosp. běžného úč. období	84960	-92152	116075	-33091	-32100	43077
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>-51263</b>	<b>-133431</b>	<b>310639</b>	<b>87591</b>	<b>-48755</b>	<b>52229</b>
B.I.	Rezervy	-36878	0	0	18129	-18129	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	25349	11730	13175	-868	6440	4041
B.III.	Krátkodobé závazky	35569	-25400	69691	158177	-90113	26337
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-75303	-119761	227773	-87847	53047	21851
<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva</b>	<b>-132703</b>	<b>-3616</b>	<b>5880</b>	<b>1798</b>	<b>23152</b>	<b>-2998</b>
C.I.	Časové rozlišení	-99655	-314	5880	1798	23152	-2998
C.II.	Dohadné účty pasivní	-33048	-3302	0	0	0	0

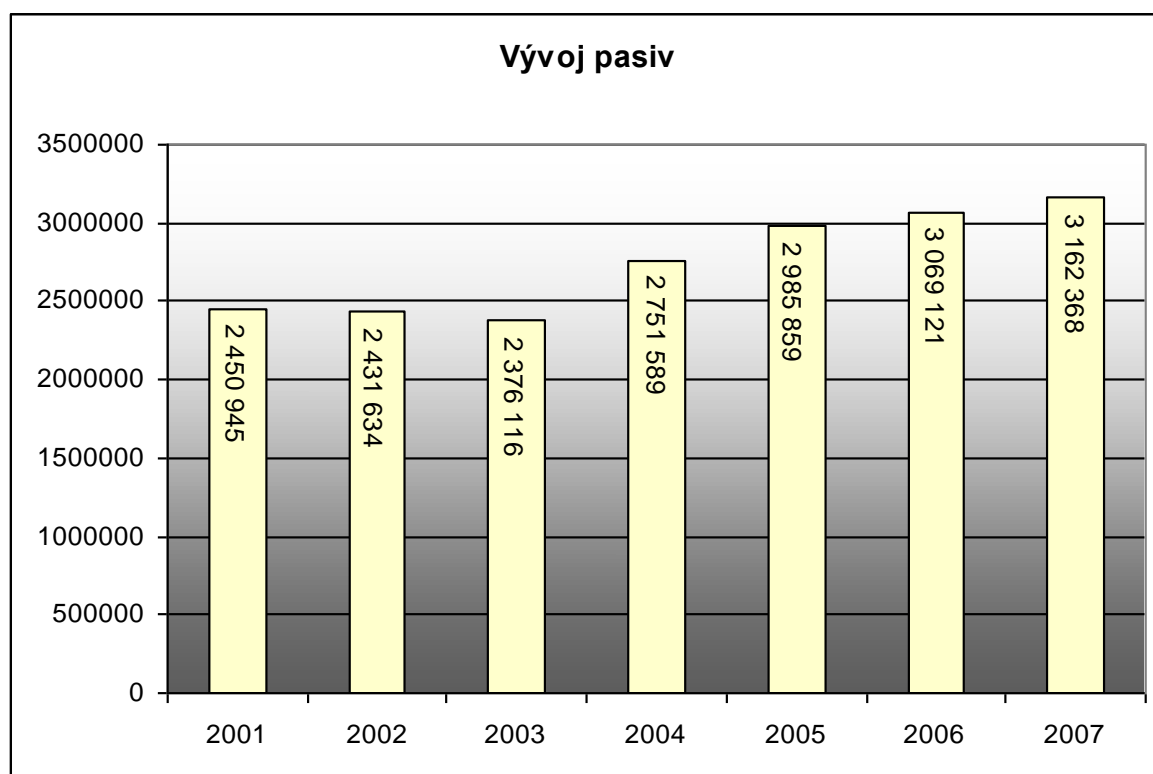
Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 10: Horizontální analýza pasiv – procentní změny

ozn.	PASIVA	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>15,8%</b>	<b>8,5%</b>	<b>2,8%</b>	<b>3,0%</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>19,6%</b>	<b>8,1%</b>	<b>5,4%</b>	<b>12,7%</b>	<b>8,4%</b>	<b>3,1%</b>
A.I.	Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.II.	Kapitálové fondy	-84,7%	-304,3%	2016,5%	19,5%	18,4%	64,1%
A.III.	Fondy ze zisku	7,6%	13,1%	5,8%	12,4%	9,3%	6,9%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	107,9%	96,1%	24,6%	44,4%	25,9%	16,8%
A.V.	Výsledek hosp. běžného úč. období	85,1%	-49,9%	125,4%	-15,9%	-18,3%	30,0%
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-9,4%</b>	<b>24,1%</b>	<b>5,5%</b>	<b>-2,9%</b>	<b>3,2%</b>
B.I.	Rezervy	-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-100,0%	0,0%
B.II.	Dlouhodobé závazky	531,0%	38,9%	31,5%	-1,6%	11,9%	6,7%
B.III.	Krátkodobé závazky	18,3%	-11,1%	34,1%	57,7%	-20,8%	7,7%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-6,1%	-10,3%	21,8%	-6,9%	4,5%	1,8%
<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva</b>	<b>-96,9%</b>	<b>-84,9%</b>	<b>914,5%</b>	<b>27,6%</b>	<b>278,2%</b>	<b>-9,5%</b>
C.I.	Časové rozlišení	-99,0%	-32,8%	914,5%	27,6%	278,2%	-9,5%
C.II.	Dohadné účty pasivní	-90,9%	-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 2: Vývoj pasiv v letech 2001 až 2007



Zdroj: vlastní zpracování

V tabulkách č.9 a č.10 byla provedena horizontální analýza pasiv. Graf č.2 nám zobrazuje celkový vývoj pasiv ve sledovaném období. Stejně jako tomu bylo u aktiv, vidíme i u pasiv mírný pokles až do roku 2003. Roku 2002 byl tento pokles způsoben zejména snížením ostatních pasiv o více než 132 mil. Kč, což v procentním vyjádření představuje téměř 97% pokles. V roce 2003 pasiva klesla hlavně díky poklesu cizích zdrojů, hlavně zde poklesla položka bankovních úvěrů a to o téměř 120 mil. Kč. V dalších letech nastal již stabilní růst celkových pasiv. Na růstu pasiv se podílelo především zvyšování vlastního kapitálu a nárůst cizích zdrojů.

Vlastní kapitál stabilně roste po celé sledované období. Nejvyšší růst zaznamenal v roce 2002, kdy dosáhl téměř 20%. Na vlastní kapitál mají nejvýznamnější vliv tři položky. Jsou to neustále klesající položka kapitálových fondů, po celé sledované období rostoucí položka výsledku hospodaření minulých let. Třetí položkou je výsledek hospodaření běžného účetního období, který střídavě roste a klesá. V roce 2004 prodělaly kapitálové fondy největší pokles a to o celých 2000%. Ve stejném roce byl ale i nejvyšší růst hospodářského výsledku běžného účetního období v celém sledovaném období. Hospodářský výsledek vzrostl o 125% neboli o 116 mil. Kč.

Pro cizí zdroje byly nejvýznamnější roky 2003 a 2004. Roku 2003 zaznamenaly největší pokles o více než 9% způsobený snížením bankovních úvěrů o téměř 120 mil. Kč. Následující rok byl naopak ve znamení největšího růstu a to o celých 24%. Tento růst byl způsoben především zvýšením bankovních úvěrů o téměř čtvrt miliardy Kč. Významně vzrostly i krátkodobé závazky o více než 34%.

Pro ostatní pasiva platí téměř to jisté jako u ostatních aktiv s výjimkou roku 2002, kdy ostatní pasiva klesla téměř o 97% a ztratila více než 132 mil. Kč. Ve zbývajících letech sledovaného období i menší absolutní změny vyvolaly markantní procentní změny ostatních pasiv.

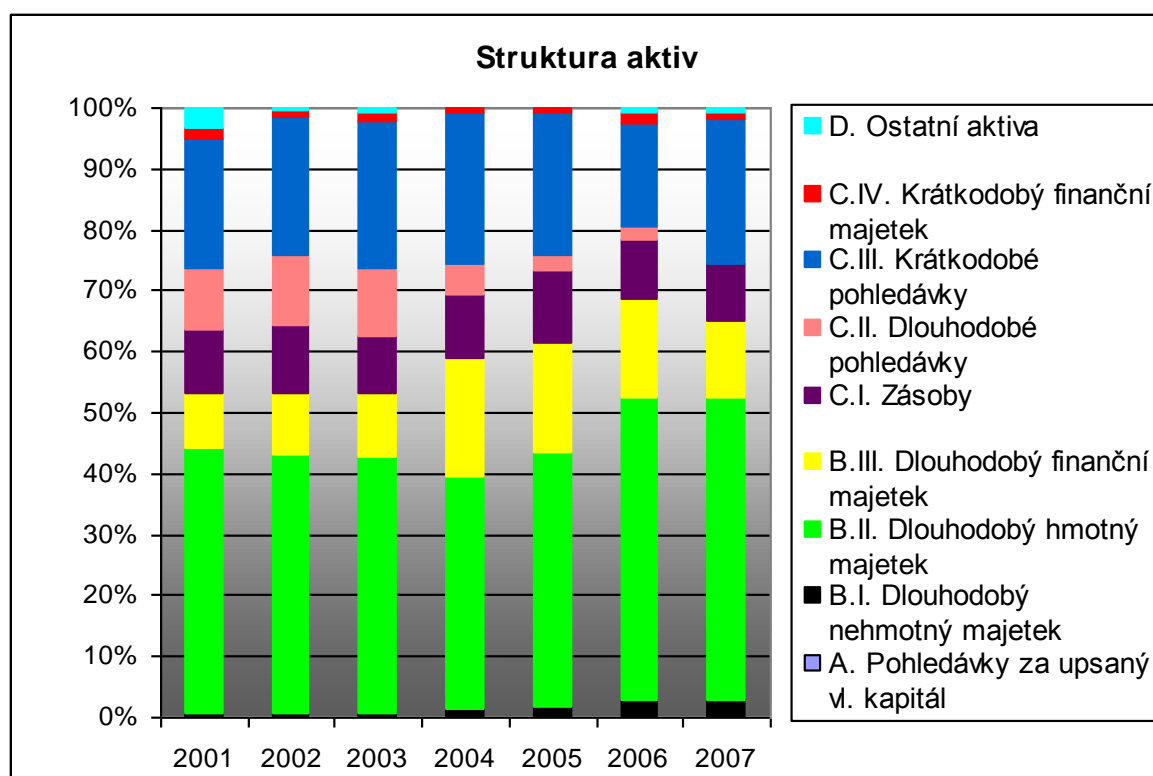
#### 4.2.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Tab. 11: Vertikální analýza aktiv

ozn.	AKTIVA	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný vl. kapitál</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>53,40%</b>	<b>53,41%</b>	<b>53,41%</b>	<b>58,98%</b>	<b>61,39%</b>	<b>68,57%</b>	<b>65,06%</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,77%	0,84%	0,85%	1,35%	1,76%	2,94%	2,99%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	43,35%	42,43%	41,99%	38,08%	41,89%	49,47%	49,39%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	9,28%	10,14%	10,57%	19,55%	17,74%	16,15%	12,68%
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>43,45%</b>	<b>46,23%</b>	<b>46,04%</b>	<b>40,89%</b>	<b>38,47%</b>	<b>30,67%</b>	<b>34,37%</b>
C.I.	Zásoby	10,20%	11,00%	9,33%	10,32%	11,81%	9,75%	9,52%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	10,26%	11,40%	11,09%	5,05%	2,82%	2,25%	0,00%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	21,20%	22,57%	24,02%	24,75%	23,09%	16,79%	23,53%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	1,78%	1,26%	1,60%	0,77%	0,74%	1,87%	1,32%
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva</b>	<b>3,16%</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,55%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,76%</b>	<b>0,57%</b>
D.I.	Časové rozlišení	3,15%	0,36%	0,55%	0,13%	0,14%	0,76%	0,57%
D.II.	Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 3: Struktura aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

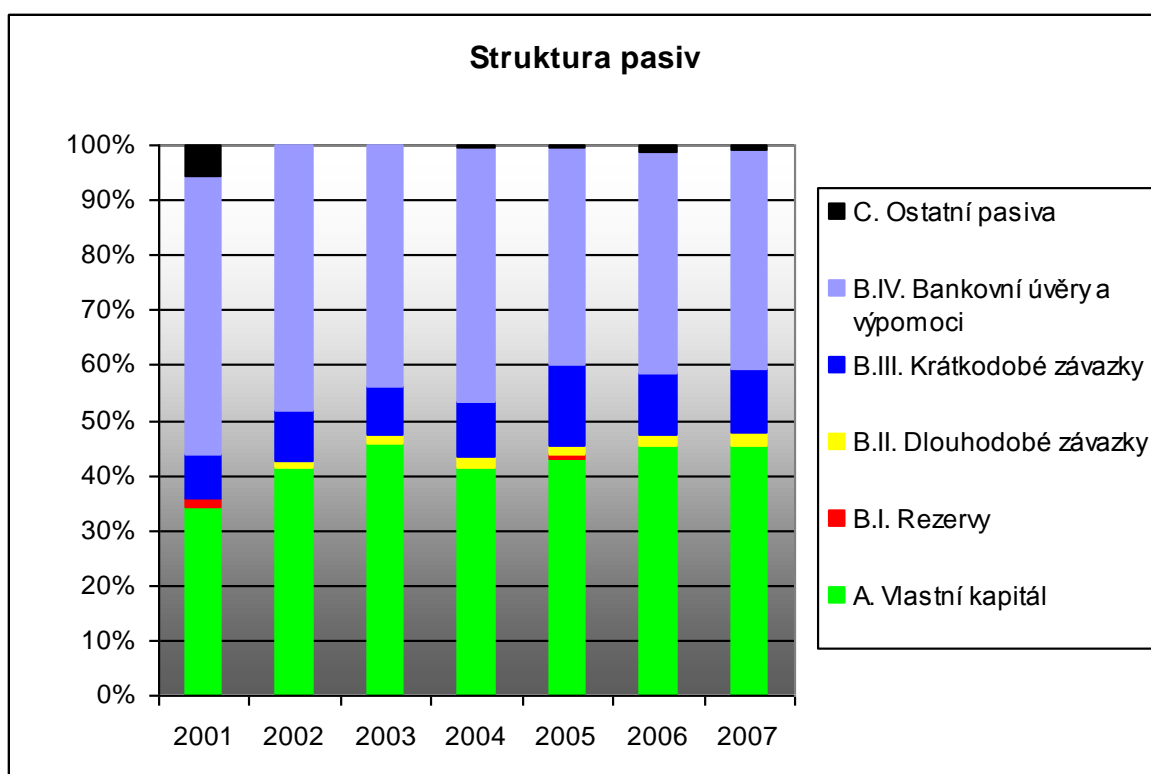
Vertikální analýza aktiv nám představuje celkovou jejich strukturální skladbu. Vidíme, že nejdůležitější se na složení aktiv podílí dlouhodobý hmotný majetek a to 40 až 50%. Dalšími významnými položkami jsou dlouhodobý finanční majetek, jehož podíl na aktivech se pohybuje od 10 do 20% a krátkodobé pohledávky, jejichž podíl je od 15 do 25%. Můžeme zde vidět i postupné snižování dlouhodobých pohledávek.

Tab. 12: Vertikální analýza pasiv

ozn.	PASIVA	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>34,22%</b>	<b>41,27%</b>	<b>45,66%</b>	<b>41,57%</b>	<b>43,16%</b>	<b>45,54%</b>	<b>45,59%</b>
A.I.	Základní kapitál	22,94%	23,12%	23,66%	20,43%	18,83%	18,32%	17,78%
A.II.	Kapitálové fondy	0,97%	0,15%	-0,31%	-5,71%	-6,29%	-7,25%	-11,54%
A.III.	Fondy ze zisku	2,66%	2,89%	3,35%	3,06%	3,17%	3,37%	3,50%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	3,58%	7,51%	15,07%	16,21%	21,58%	26,43%	29,96%
A.V.	Výsledek hosp. běžného úč. období	4,07%	7,60%	3,90%	7,58%	5,88%	4,67%	5,90%
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>60,19%</b>	<b>58,56%</b>	<b>54,31%</b>	<b>58,19%</b>	<b>56,56%</b>	<b>53,43%</b>	<b>53,51%</b>
B.I.	Rezervy	1,50%	0,00%	0,00%	0,00%	0,61%	0,00%	0,00%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0,19%	1,24%	1,76%	2,00%	1,81%	1,97%	2,04%
B.III.	Krátkodobé závazky	7,92%	9,45%	8,60%	9,96%	14,48%	11,15%	11,65%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	50,57%	47,87%	43,95%	46,23%	39,66%	40,31%	39,82%
<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva</b>	<b>5,59%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,28%</b>	<b>1,03%</b>	<b>0,90%</b>
C.I.	Časové rozlišení	4,11%	0,04%	0,03%	0,24%	0,28%	1,03%	0,90%
C.II.	Dohadné účty pasivní	1,48%	0,14%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4: Struktura pasiv



Zdroj: vlastní zpracování

V horizontální analýze bylo uvedeno, že vlastní kapitál po celou dobu stabilně roste. To ale neznamená i stabilní růst podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech. Je to způsobeno hlavně nárůstem bankovních úvěrů a krátkodobých závazků. Z grafu je patrné, že bankovní úvěry jsou nejvýznamnější částí pasiv a pohybují se mezi 40 až 50% podílu na pasivech.

## 4.1.2 Analýza výkazu zisků a ztrát

Stejně jako u rozvahy, tak i u výkazu zisků a ztrát bude provedena horizontální i vertikální analýza tohoto finančního výkazu.

### 4.1.2.1 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Tab. 13: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát – absolutní změny

ozn.	TEXT	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	56101	14878	-23174
+	Obchodní marže	0	0	0	7366	-1365	-4284
II.1.	Tržby z prodeje vl. výrobků a služeb	-533776	315635	121970	-24247	-121236	182983
+	Přidaná hodnota	-137424	156233	103871	-77862	-45410	26178
*	<b>Provozní HV</b>	-38612	67915	14484	-24713	-41296	46925
*	<b>HV z finančních operací</b>	149940	-168266	109762	-7134	-3217	-832
**	<b>HV za běžnou činnost</b>	84621	-91564	116073	-33091	-32100	43077
*	<b>Mimořádný HV</b>	339	-586	0	0	0	0
***	<b>HV za účetní období</b>	84960	-92152	116075	-33091	-32100	43077
S.	HV před zdaněním	111669	-100939	124246	-32847	-43513	46093

Zdroj: vlastní zpracování

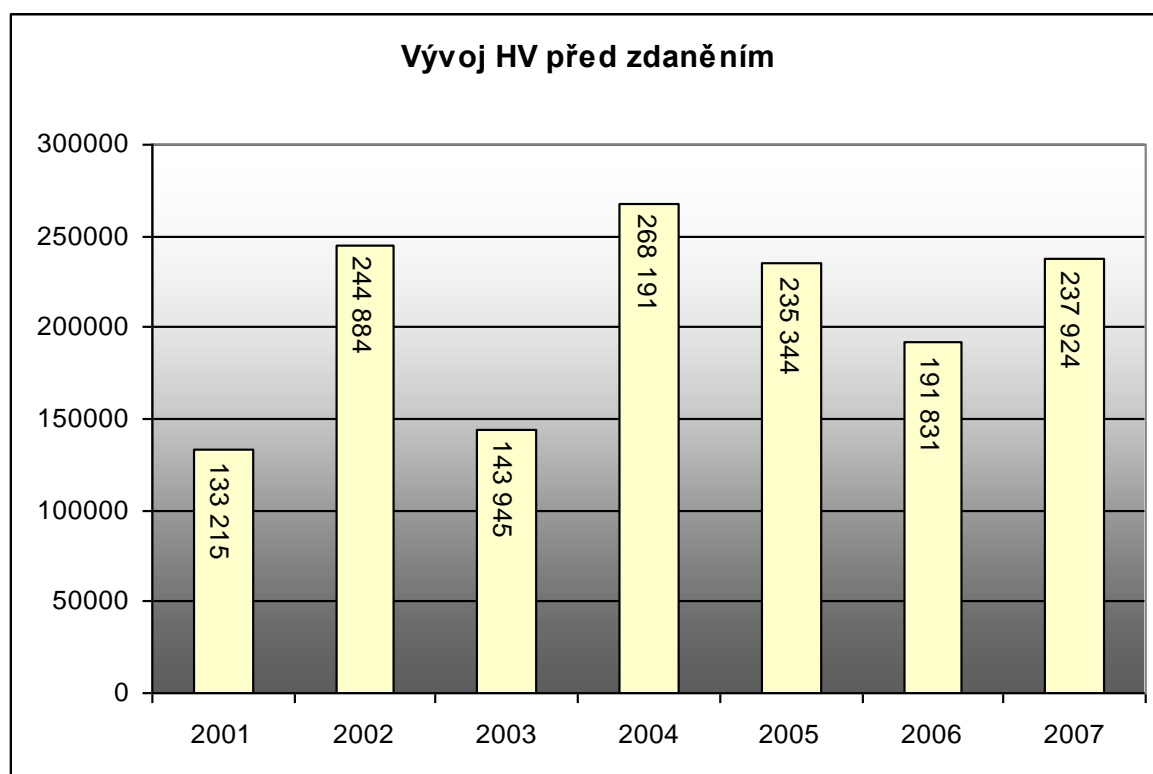
Tab. 14: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát – procentní změny

ozn.	TEXT	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07
I.	Tržby za prodej zboží	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	26,5%	-32,6%
+	Obchodní marže	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-18,5%	-71,4%
II.1.	Tržby z prodeje vl. výrobků a služeb	-16,7%	11,8%	4,1%	-0,8%	-3,9%	6,2%
+	Přidaná hodnota	-25,9%	39,7%	18,9%	-11,9%	-7,9%	4,9%
*	<b>Provozní HV</b>	-16,8%	35,6%	5,6%	-9,1%	-16,6%	22,7%
*	<b>HV z finančních operací</b>	-155,8%	-313,3%	-95,8%	148,5%	26,9%	5,5%
**	<b>HV za běžnou činnost</b>	85,0%	-49,7%	125,4%	-15,9%	-18,3%	30,0%
*	<b>Mimořádný HV</b>	137,2%	-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
***	<b>HV za účetní období</b>	85,1%	-49,9%	125,4%	-15,9%	-18,3%	30,0%
S.	HV před zdaněním	83,8%	-41,2%	86,3%	-12,2%	-18,5%	24,0%

Zdroj: vlastní zpracování



Graf 5: Vývoj hospodářského výsledku před zdaněním



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že ani v jednom ze sledovaných let nebyl hospodářský výsledek záporný, což je základem dobrého hospodaření každé společnosti.

Roku 2002 došlo ke značnému růstu hospodářského výsledku a to především díky velkému zvýšení hospodářského výsledku z finanční činnosti. V tabulce č.6 lze zpozorovat, že se hospodářský výsledek z finanční činnosti dostal ze záporných hodnot do kladných, celkově tak vzrostl o více než 150%. V tomto roce hospodářský výsledek před zdaněním vzrostl o 83%.

Přesně opačná situace následovala v roce 2003, kdy se finanční hospodářský výsledek propadl opět do záporných hodnot, a i když provozní hospodářský výsledek vzrostl o 35%, tak celkový hospodářský výsledek před zdaněním klesl o 41%.

V roce 2004 se finanční hospodářský výsledek opět vylepšil a téměř dosáhl nulové hodnoty. Provozní hospodářský výsledek vzrostl jen nepatrně o 5,6%. Celkovým výsledkem těchto změn bylo 86% zvýšení hospodářského výsledku před zdaněním, který tak dosáhl své nejvyšší hodnoty za sledované období.

Roky 2005 a 2006 jsou si velmi podobné, u obou dochází k poklesu hospodářského výsledku před zdaněním z podobných příčin. Dochází k poklesu provozního i finančního

hospodářského výsledku. Dopady to má následující, v roce 2005 klesl hospodářský výsledek před zdaněním o 12% a v roce 2006 klesl o 18%.

Změna nastává v roce 2007, kdy došlo k růstu provozního hospodářského výsledku o 22% neboli téměř o 47 mil. Kč. Finanční hospodářský výsledek sice ještě klesá, ale už jen o necelý 1 mil. Kč. Výsledkem je 24% růst hospodářského výsledku před zdaněním.

#### 4.1.2.2 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Tab. 15: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát – podíly na tržbách (I. + II.1)

ozn.	TEXT	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I.	Tržby za prodej zboží	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	2,3%	1,5%
+	Obchodní marže	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%	0,1%
II.1.	Tržby z prodeje vl. výrobků a služeb	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	98,2%	97,7%	98,5%
+	Přidaná hodnota	16,6%	14,8%	18,4%	21,1%	18,4%	17,5%	17,4%
*	<b>Provozní HV</b>	7,2%	7,1%	8,7%	8,8%	7,9%	6,8%	8,0%
*	<b>HV z finančních operací</b>	-3,0%	2,0%	-3,8%	-0,2%	-0,4%	-0,5%	-0,5%
**	<b>HV za běžnou činnost</b>	3,1%	6,9%	3,1%	6,7%	5,6%	4,7%	5,9%
*	<b>Mimořádný HV</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
***	<b>HV za účetní období</b>	3,1%	6,9%	3,1%	6,7%	5,6%	4,7%	5,9%
S.	HV před zdaněním	4,2%	9,2%	4,8%	8,6%	7,5%	6,3%	7,5%

Zdroj: vlastní zpracování

Na rozdíl od vertikální analýzy rozvahy není u vertikální analýzy výkazu zisků a ztrát jednoznačně určeno, k jaké souhrnné položce se bude vše stahovat a porovnávat se s ní. Proto jsem vybrala jednu z nejčastěji používaných variant, kde jsem za hlavní srovnávací položku zvolila součet tržeb za prodej zboží a tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Jelikož společnost Kordárna, a.s. především vyrábí své vlastní výrobky, tak jsou pro ni hlavním zdrojem příjmů tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tržby za prodej zboží dosahují na celkových tržbách jen zanedbatelného podílu. Tabulka č.15 uvádí, jak velká je která položka ve vztahu k tržbám podniku.

Přidaná hodnota k vlastním výrobkům a službám je významným zdrojem příjmů a můžeme nyní vidět, jak se na celkových tržbách podílí. Nejvyšší podíl přidané hodnoty a tržeb byl v roce 2004, kdy dosahoval 21,1%. V následujících letech ale tento podíl poklesl a ustálil se na 17,4%.

Podíl provozního hospodářského výsledku na tržbách se pohybuje na stabilních 7 až 8%. Největší výkyvy zaznamenává v této oblasti finanční hospodářský výsledek, který střídavě roste a klesá mezi -4% a 2%. V posledních letech se ale ustálil na -0,5% podílu vůči tržbám. Co se týče podílu hospodářského výsledku před zdaněním na celkových tržbách, zde jsou velmi významné roky 2002 a 2004, kdy tento podíl byl nejvyšší. Pokud

bychom ale tyto výjimečně vysoké hodnoty přehlédly, mohli bychom tvrdit, že celková tendence podílu hospodářského výsledku před zdaněním na celkových tržbách má rostoucí charakter, což je dobrá zpráva.

## 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

### 4.3.1 Analýza ukazatelů rentability

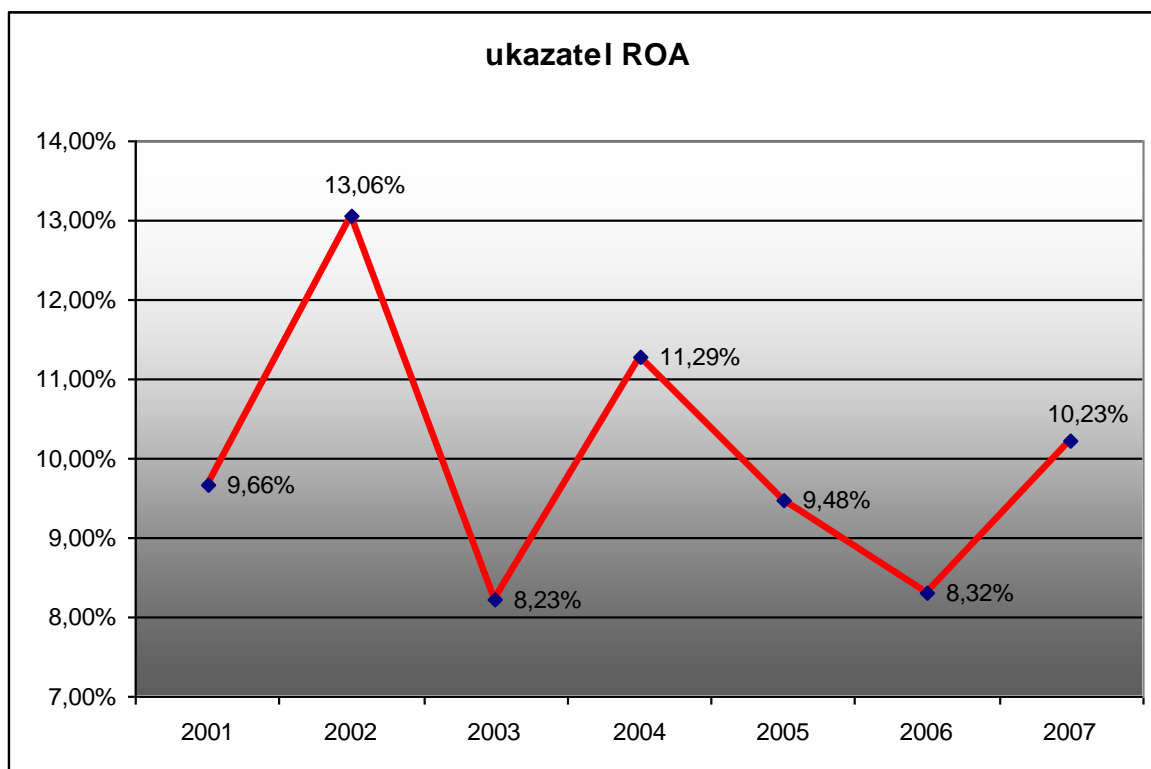
#### Ukazatel ROA

Tab. 16: Výpočet ukazatele ROA

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
EBIT	236 851	317 632	195 509	310 549	283 189	255 251	323 613
aktiva	2 450 945	2 431 634	2 376 116	2 751 589	2 985 859	3 069 121	3 162 368
<b>ROA</b>	<b>9,66%</b>	<b>13,06%</b>	<b>8,23%</b>	<b>11,29%</b>	<b>9,48%</b>	<b>8,32%</b>	<b>10,23%</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 6: Vývoj ukazatele ROA



Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel ROA vypovídá o efektivnosti využití celkového majetku. Dle grafického znázornění je zřejmé, že nejlépe podnik využíval veškerý svůj majetek v roce 2002. V dalších letech má ROA klesající charakter. V posledním sledovaném roce se ale zvýšil a dosáhl tak třetí nejlepší hodnoty ve sledovaném období. Další vypovídací schopností

ukazatele ROA je, že dokáže určit kolik Kč zisku před zdaněním a úroky (EBIT) připadá na 1 Kč aktiv. V roce 2002 činil zisk 0,13 Kč na 1 Kč aktiv, což byla nejvyšší dosažená hodnota. Naopak, hned v následujícím roce 2003 se zisk propadl na nejnižší hodnoty a to pouhých 0,08 Kč na 1 Kč aktiv. Celkově podnik dosahuje dobrých výsledků u ukazatele ROA.

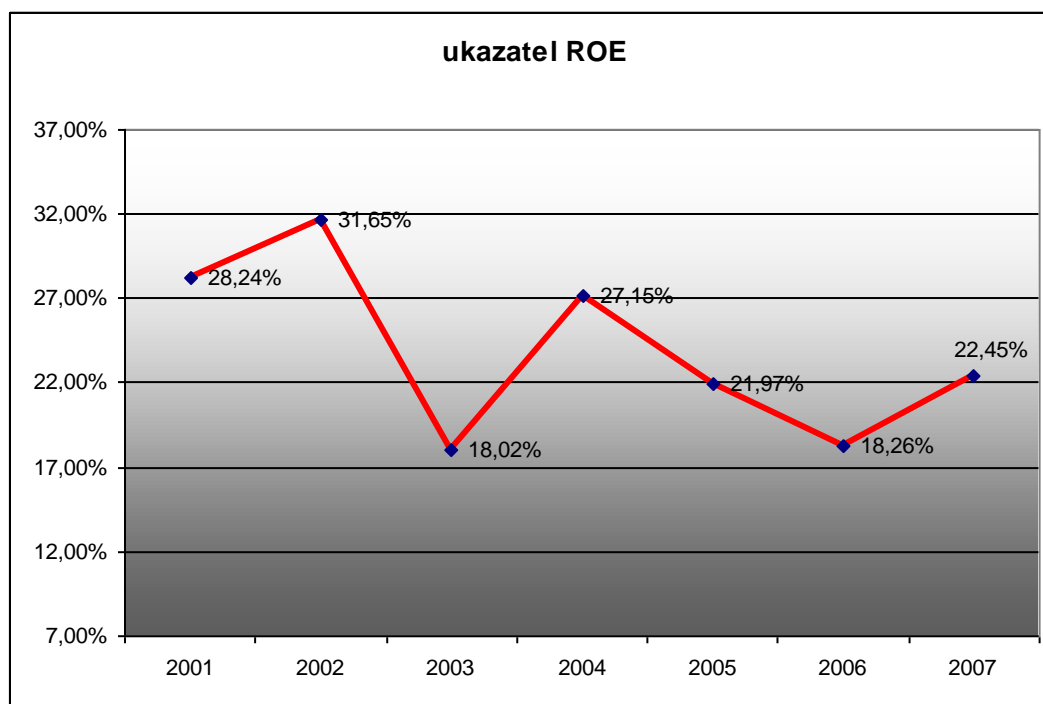
### Ukazatel ROE

Tab. 17: Výpočet ukazatele ROE

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
EBIT	236 851	317 632	195 509	310 549	283 189	255 251	323 613
vlastní kapitál	838 797	1 003 452	1 084 981	1 143 935	1 288 816	1 397 681	1 441 697
<b>ROE</b>	<b>28,24%</b>	<b>31,65%</b>	<b>18,02%</b>	<b>27,15%</b>	<b>21,97%</b>	<b>18,26%</b>	<b>22,45%</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 7: Vývoj ukazatele ROE



Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel ROE je především sledován investory podniku, protože vyjadřuje rentabilitu investovaného kapitálu. Z grafu je patrné, že podnik v této oblasti dosahuje velmi slušných výsledků. K výraznějšímu poklesu došlo v roce 2003, kdy se značně snížil zisk a to o třetinu v porovnání s rokem 2002. V letech 2005 a 2006 je pokles způsoben jak menšími propady zisku, tak i zvyšováním vlastního kapitálu, což způsobilo pokles ukazatele ROE. Rok 2007 je již opět ve znamení růstu i přes navýšení vlastního kapitálu.

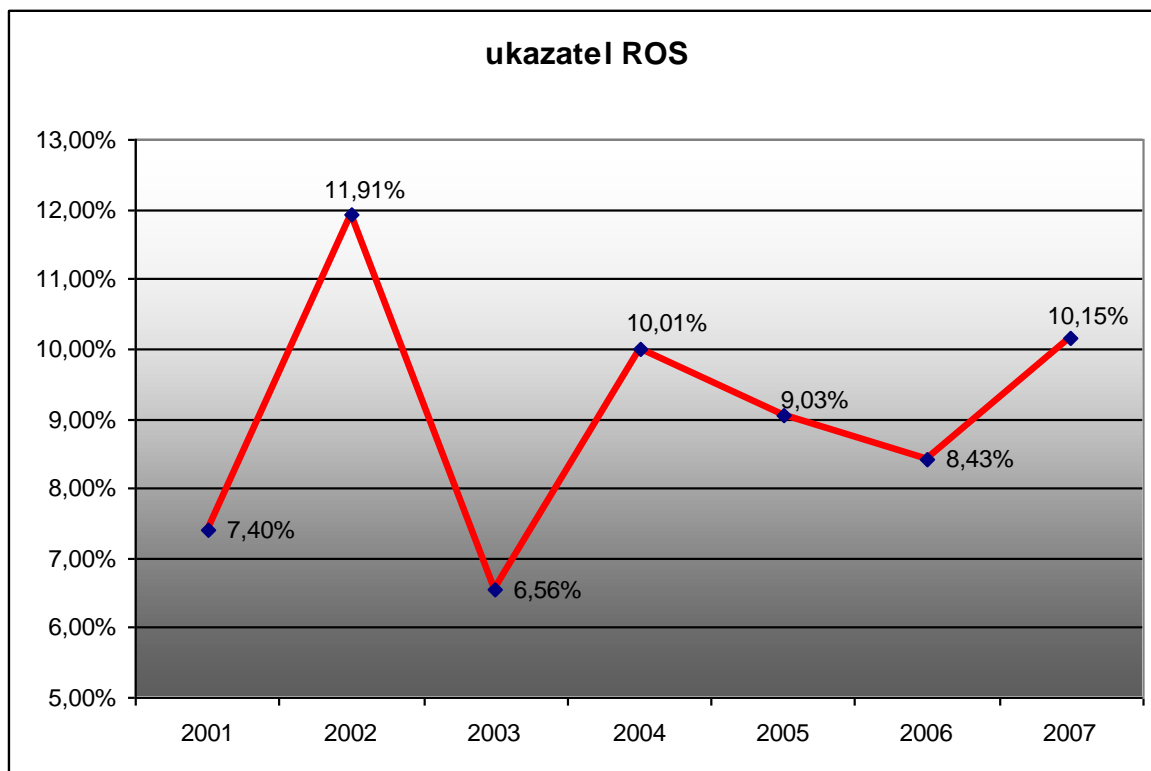
## Ukazatel ROS

Tab. 18: Výpočet ukazatele ROS

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
EBIT	236 851	317 632	195 509	310 549	283 189	255 251	323 613
tržby	3 199 661	2 665 885	2 981 520	3 103 490	3 135 344	3 028 986	3 188 795
<b>ROS</b>	<b>7,40%</b>	<b>11,91%</b>	<b>6,56%</b>	<b>10,01%</b>	<b>9,03%</b>	<b>8,43%</b>	<b>10,15%</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 8: Vývoj ukazatele ROS



Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel rentability tržeb je dalším důležitým zdrojem informací pro finanční analýzu. Vyjadřuje, kolik Kč zisku bylo vyprodukováno z 1Kč tržeb. Nejlépe na tom byl rok 2002, a to díky zvýšení zisku a snížení tržeb. V tomto roce tedy podnik vyprodukoval 0,119 Kč zisku na 1 Kč tržeb. Přesně opačná situace nastala v následujícím roce 2003. Došlo zde ke snížení zisku a zvýšení tržeb. Podnik zde zaznamenal svůj největší propad za celé sledované období na 6,56%. Následující období se vyznačuje růstovým charakterem i přes mírné poklesy v letech 2005 a 2006, které byly způsobeny snížením zisku. V roce 2007 se zvýšily tržby o 160 mil. Kč a i přes to došlo k růstu ROS na 10,15%, což je druhá nejvyšší hodnota ve sledovaném období. Podíl na růstu ukazatele v tomto roce mělo zvýšení zisku o téměř 70 mil. Kč.

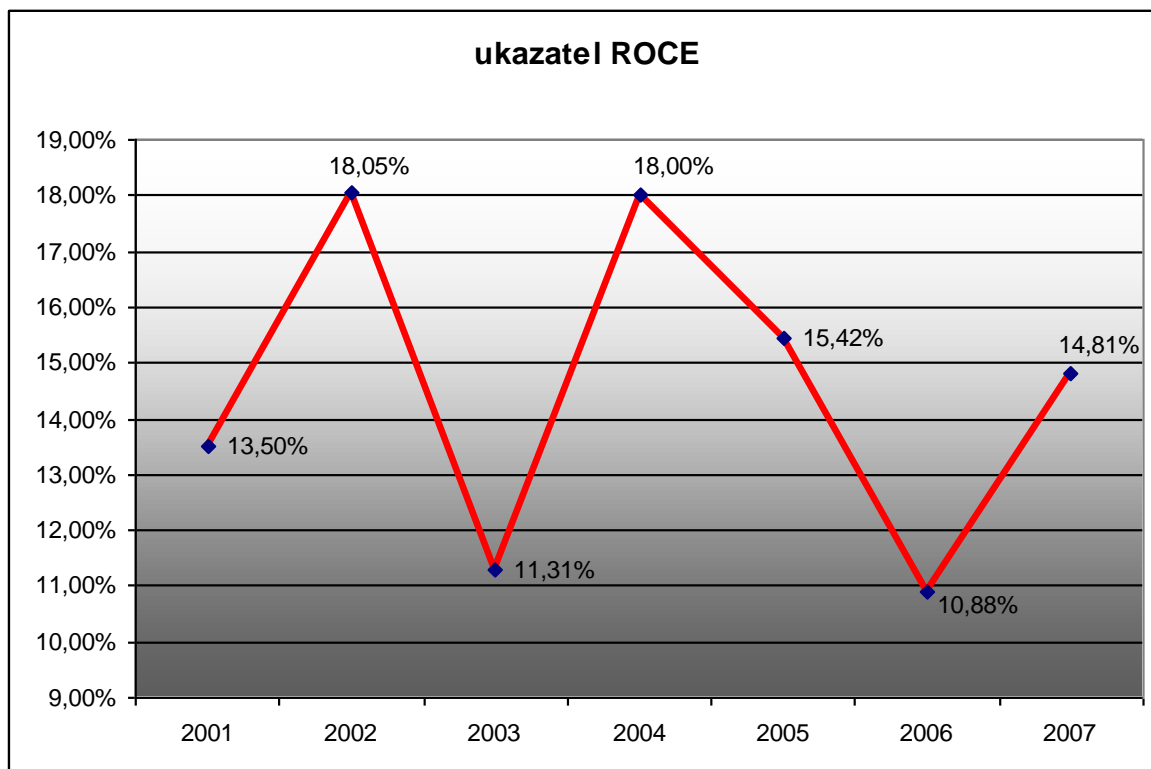
## Ukazatel ROCE

Tab. 19: Výpočet ukazatele ROCE

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
EBIT	236 851	317 632	195 509	310 549	283 189	255 251	323 613
dl. kapitál	1 754 902	1 759 388	1 729 364	1 725 246	1 836 120	2 346 370	2 185 148
<b>ROCE</b>	<b>13,50%</b>	<b>18,05%</b>	<b>11,31%</b>	<b>18,00%</b>	<b>15,42%</b>	<b>10,88%</b>	<b>14,81%</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 9: Vývoj ukazatele ROCE



Zdroj: vlastní zpracování

Posledním z analyzovaných ukazatelů rentability je rentabilita investovaného kapitálu. Ukazatel nám říká, kolik Kč zisku připadá na 1Kč tzv. zpoplatněného kapitálu, do něhož patří závazky, úvěry, rezervy a vlastní kapitál. Graf vyjadřuje, jak tento ukazatel velmi kolísá. Hodnoty se pohybují v pásmu od 10% do 18%. Což jsou ale slušné hodnoty. Svého maxima dosáhl ukazatel ROCE v letech 2002 a 2004 díky zvýšení zisku. Naopak největší propad byl v roce 2006 a to především díky zvýšení dlouhodobého kapitálu o více než 500 mil. Kč. Rok 2007 se jeví jako průměrný rok vzhledem k údajům ze sledovaného období.

## 4.3.2 Analýza ukazatelů aktivity

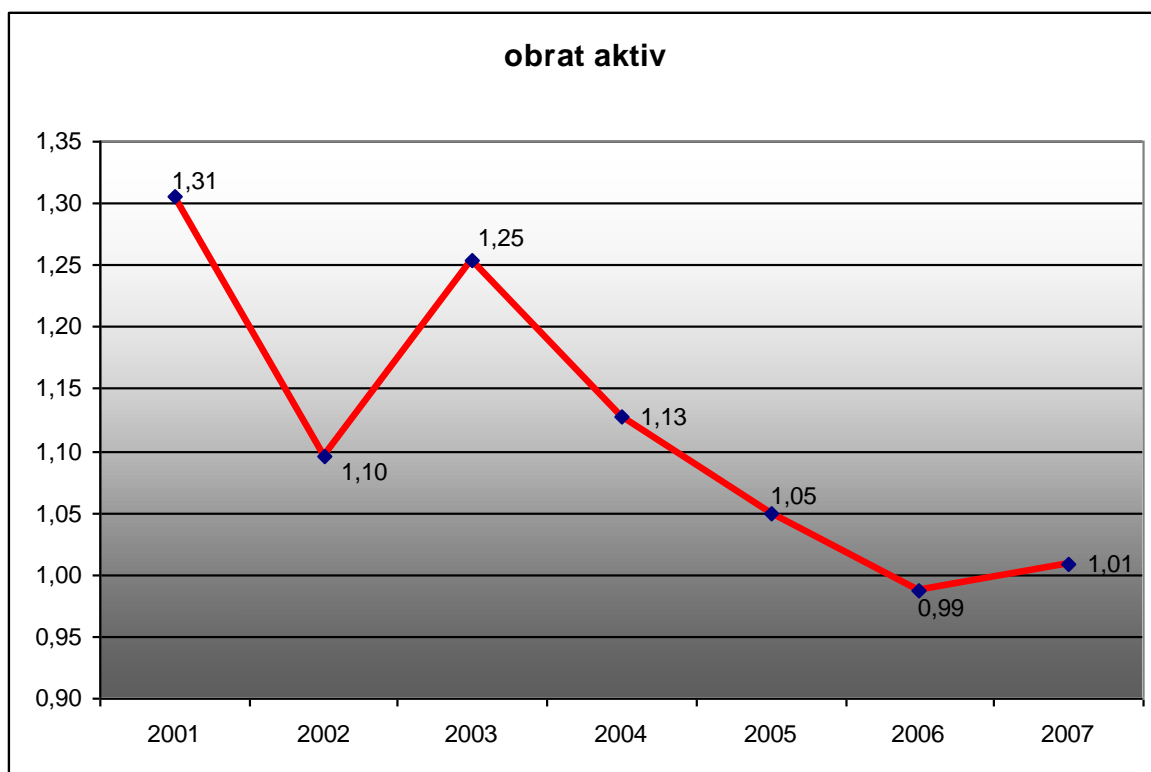
### Obrat aktiv

Tab. 20: Výpočet ukazatele obrat aktiv

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
tržby	3 199 661	2 665 885	2 981 520	3 103 490	3 135 344	3 028 986	3 188 795
aktiva	2 450 945	2 431 634	2 376 116	2 751 589	2 985 859	3 069 121	3 162 368
<b>obrat aktiv</b>	<b>1,31</b>	<b>1,10</b>	<b>1,25</b>	<b>1,13</b>	<b>1,05</b>	<b>0,99</b>	<b>1,01</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 10: Vývoj ukazatele obrat aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Obrat aktiv udává, kolikrát se za rok aktiva přemění v tržby. Ukazatel by měl dosahovat co nejvyšších hodnot, avšak minimálně hodnoty 1. V celém sledovaném období tato podmínka byla splněna. Po roce 2003 nastává tříletý propad tohoto ukazatele, který je způsoben málo rostoucími, nebo dokonce klesajícími tržbami jako tomu bylo v roce 2006. Hlavním důvodem propadu ale byla značně rostoucí aktiva. Aktiva rostla i v roce 2007, ale převýšil je růst tržeb a tak po třech letech došlo ke zvýšení obratu aktiv.

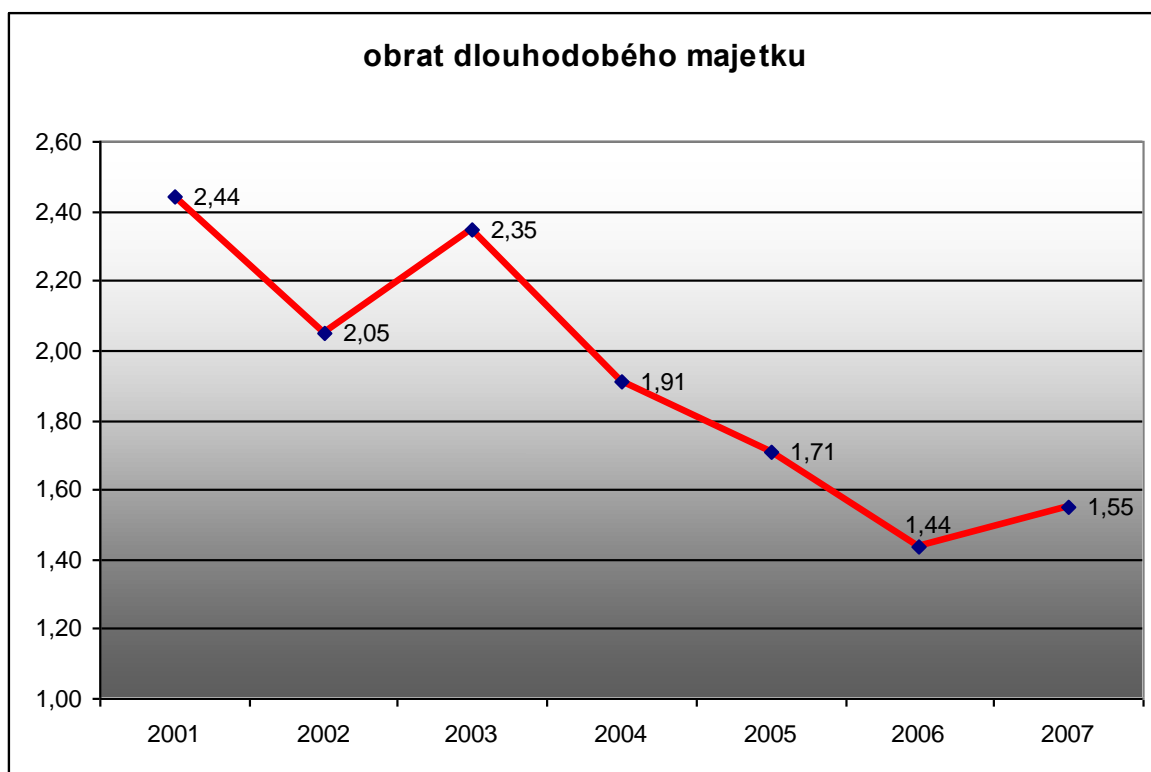
## Obrat dlouhodobého majetku

Tab. 21: Výpočet ukazatele obrat dlouhodobého majetku

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
tržby	3 199 661	2 665 885	2 981 520	3 103 490	3 135 344	3 028 986	3 188 795
dl. majetek	1 308 743	1 298 726	1 269 115	1 622 826	1 833 105	2 104 507	2 057 559
<b>obrat dl. majetku</b>	<b>2,44</b>	<b>2,05</b>	<b>2,35</b>	<b>1,91</b>	<b>1,71</b>	<b>1,44</b>	<b>1,55</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 11: Vývoj ukazatele obrat dlouhodobého majetku



Zdroj: vlastní zpracování

Tento ukazatel měří efektivnost využívání budov, strojů a jiného dlouhodobého majetku. Při poklesu obratu dlouhodobého majetku dochází k relativnímu zvyšování fixních nákladů, což může mít za následek snížení tržeb. V letech 2004 až 2006 ukazatel klesá a jak lze zpozorovat na tržbách tak v roce 2005 rostly jen velmi málo a v roce 2006 dokonce klesly. Pokles ukazatele způsobilo především zvýšení dlouhodobého majetku. V roce 2007 mírně klesá dlouhodobý majetek a značně rostou tržby, tudíž došlo ke zvýšení ukazatele. Naposled ukazatel rostl v roce 2003.



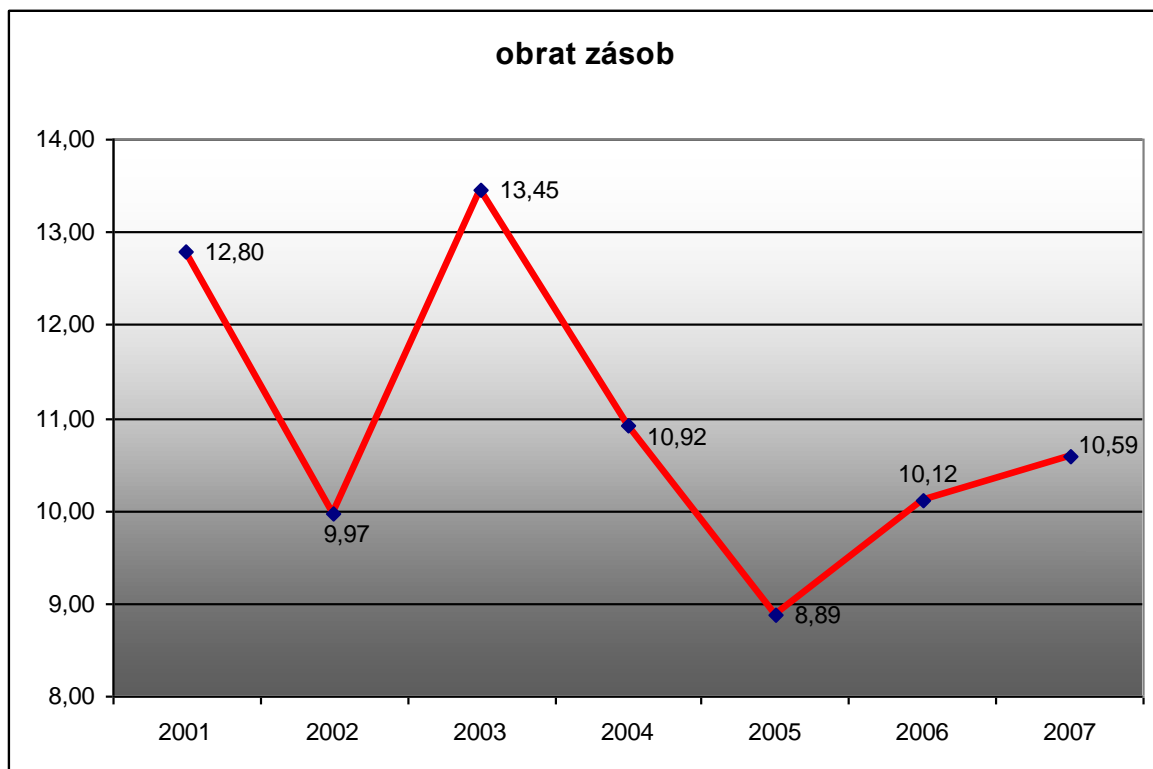
## Obrat zásob

Tab. 22: Výpočet ukazatele obrat zásob

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
tržby	3 199 661	2 665 885	2 981 520	3 103 490	3 135 344	3 028 986	3 188 795
zásoby	250 054	267 499	221 643	284 077	352 769	299 277	301 045
<b>obrat zásob</b>	<b>12,80</b>	<b>9,97</b>	<b>13,45</b>	<b>10,92</b>	<b>8,89</b>	<b>10,12</b>	<b>10,59</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 12: Vývoj ukazatele obrat zásob



Zdroj: vlastní zpracování

Obrat zásob udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna. Z tohoto ukazatel může podnik zjistit efektivnost používání skladu, zda nejsou čerpány zbytečné finance na uskladnění zásob, kterých je ve skladu nadbytek. K tomuto stavu mohlo podle grafu docházet v letech 2002 a 2005, kdy byl obrat zásob na svých nejnižších hodnotách. Opačná situace byla v roce 2003, kdy efektivnost využívání skladu dosahovala nejvyšších hodnot.

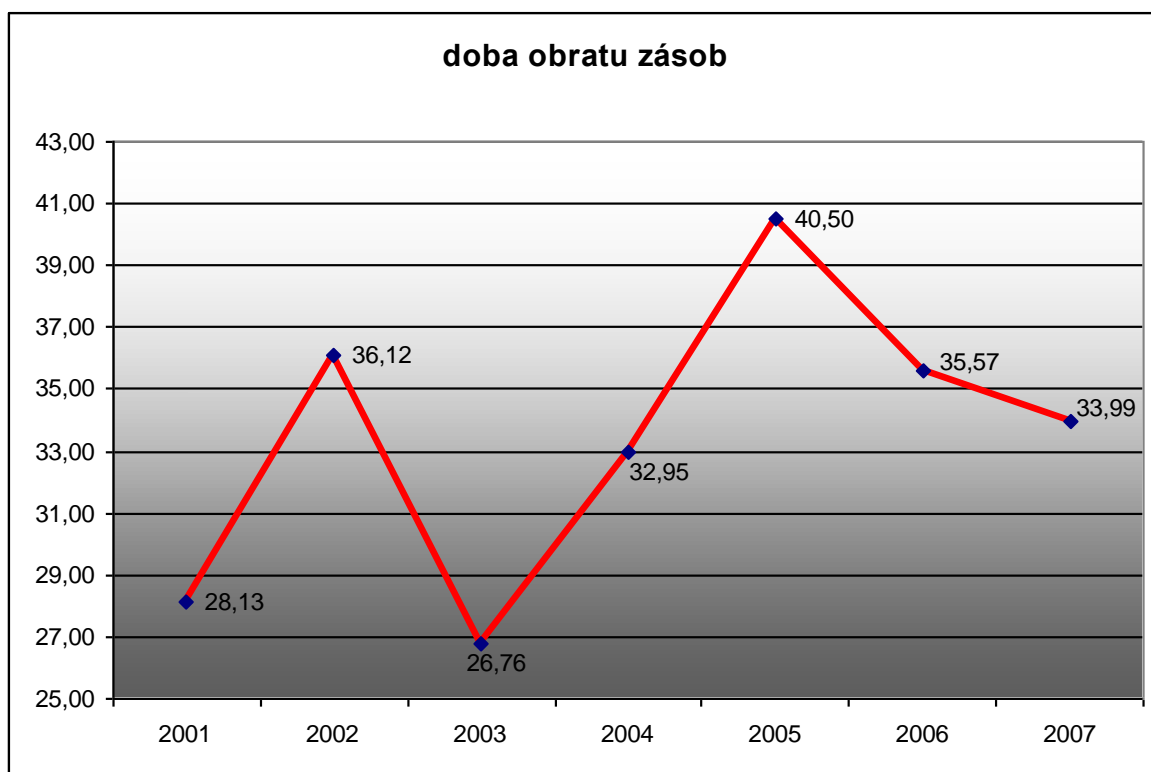
## Doba obratu zásob

Tab. 23: Výpočet ukazatele doba obratu zásob

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
zásoby	250 054	267 499	221 643	284 077	352 769	299 277	301 045
tržby	3 199 661	2 665 885	2 981 520	3 103 490	3 135 344	3 028 986	3 188 795
<b>doba obratu zásob</b>	<b>28,13</b>	<b>36,12</b>	<b>26,76</b>	<b>32,95</b>	<b>40,50</b>	<b>35,57</b>	<b>33,99</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 13: Vývoj ukazatele doba obratu zásob



Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu zásob udává počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku. Hodnota by měla být co nejmenší, ale ne tak malá, aby podnik již nestíhal reagovat na poptávku, z důvodu, že ve skladech nemá žádné zásoby. Z grafu je patrné, že hodnoty ukazatele oscilují kolem 33 dnů. Z tohoto průměru vybočují pouze roky 2001 a 2003, kdy hodnota byla znatelně menší a dále vybočuje rok 2005, kdy ukazatel naopak dosáhl svého maxima a to hodnotou 40,5 dnů.

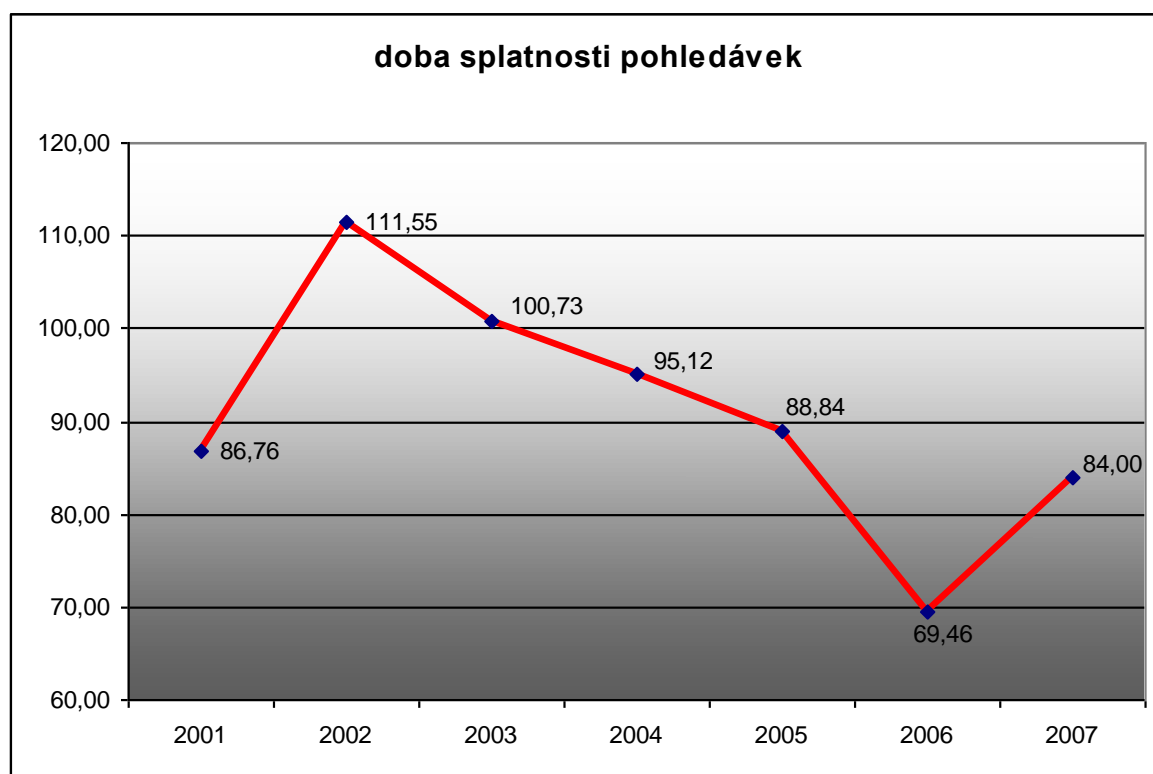
## Doba splatnosti pohledávek

Tab. 24: Výpočet ukazatele doba splatnosti pohledávek

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
pohledávky	771 133	826 069	834 271	820 002	773 775	584 442	744 050
tržby	3 199 661	2 665 885	2 981 520	3 103 490	3 135 344	3 028 986	3 188 795
<b>doba splatnosti pohledávek</b>	<b>86,76</b>	<b>111,55</b>	<b>100,73</b>	<b>95,12</b>	<b>88,84</b>	<b>69,46</b>	<b>84,00</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 14: Vývoj ukazatele doba splatnosti pohledávek



Zdroj: vlastní zpracování

Doba splatnosti pohledávek nám říká, po jakou dobu jsou tržby vázány v pohledávkách, než dojde k jejich inkasu. Pro podnik je výhodné, aby mu bylo dluženo co nejkratší dobu. Pokud podnik vyinkasuje co nejdříve tržby, může tyto prostředky dále použít například na investice, rozvoj výroby, splácení svých závazků aj. V roce 2002 došlo k výraznému zvýšení doby splatnosti pohledávek ze dvou příčin. Zvýšili se pohledávky a značně se snížily tržby. Mezi lety 2003 a 2006 dochází ke zkracování doby splatnosti, což je pro podnik příznivé. Je to zapříčiněno zvyšováním tržeb. I když se v roce 2007 zvyšovaly tržby, nastal obrat a doba splatnosti pohledávek se zvýšila na 84 dnů. Způsobeno to bylo značným zvýšením pohledávek.

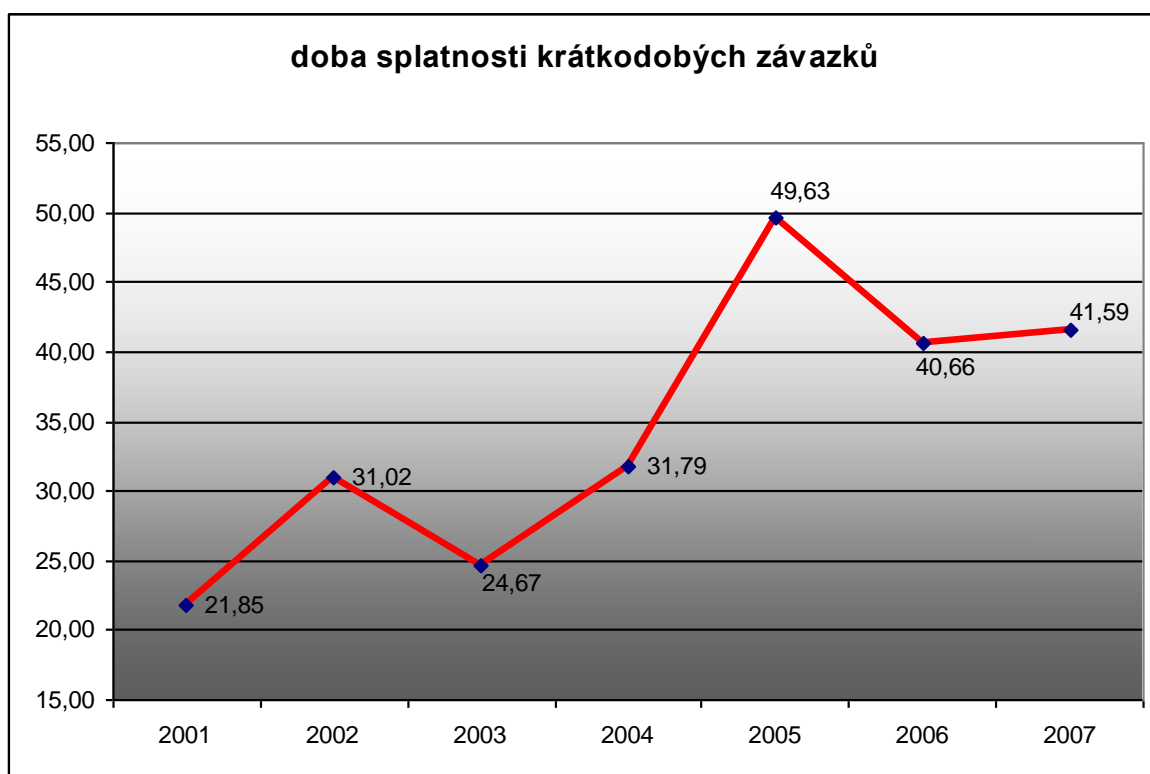
## Doba splatnosti krátkodobých závazků

Tab. 25: Výpočet ukazatele doba splatnosti krátkodobých závazků

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
kr. závazky	194 168	229 737	204 337	274 028	432 205	342 092	368 429
tržby	3 199 661	2 665 885	2 981 520	3 103 490	3 135 344	3 028 986	3 188 795
<b>doba splatnosti kr. závazků</b>	<b>21,85</b>	<b>31,02</b>	<b>24,67</b>	<b>31,79</b>	<b>49,63</b>	<b>40,66</b>	<b>41,59</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 15: Vývoj ukazatele doba splatnosti krátkodobých závazků



Zdroj: vlastní zpracování

Doba splatnosti krátkodobých závazků je v podstatě opakem doby splatnosti pohledávek. Podnik by se měl snažit tuto dobu udržovat na co nejvyšších hodnotách. Čím déle jsou odloženy platby podniku jeho dodavateli, tím déle podnik může čerpat bezplatný obchodní úvěr. Jak lze vidět z grafu, doba splatnosti krátkodobých závazků od roku 2001 kdy byla na hodnotě 21,85 dnů má rostoucí charakter s občasným poklesem. Nejlepších výsledků v tomto ukazateli podnik dosahoval v roce 2005, poté ale došlo ke snížení. Rok 2007 již ale opět pokračuje v růstovém trendu.

### 4.3.3 Analýza ukazatelů zadluženosti

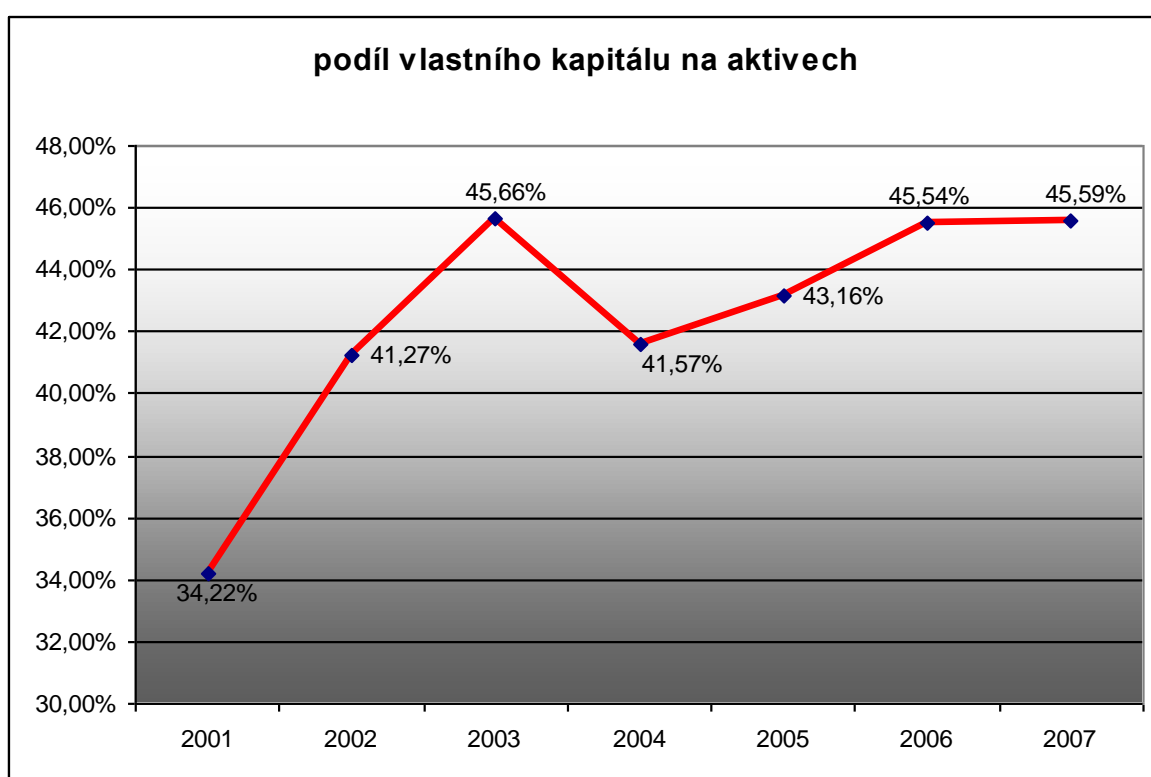
#### Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Tab. 26: Výpočet ukazatele podíl vlastního kapitálu na aktivech

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
vlastní kapitál	838 797	1 003 452	1 084 981	1 143 935	1 288 816	1 397 681	1 441 697
aktiva	2 450 945	2 431 634	2 376 116	2 751 589	2 985 859	3 069 121	3 162 368
<b>podíl vl. kapitálu na aktivech</b>	<b>34,22%</b>	<b>41,27%</b>	<b>45,66%</b>	<b>41,57%</b>	<b>43,16%</b>	<b>45,54%</b>	<b>45,59%</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 16: Vývoj ukazatele podíl vlastního kapitálu na aktivech



Zdroj: vlastní zpracování

Podíl vlastního kapitálu na aktivech udává jaká část aktiv je financována pomocí kapitálu akcionářů. Ukazatel nám udává i sílu finanční páky. Ze sledovaného období nejnižší hodnota připadá na rok 2001, kdy ukazatel dosahoval 34,22%. V následujících dvou letech až do roku 2003 nastal růst na 45,66% způsobený navyšováním vlastního kapitálu. V roce 2004 došlo k poklesu díky zvýšení aktiv. V dalších letech ukazatel opět roste a dostává se na svou stabilní maximální hodnotu kolem 45% díky růstu vlastního kapitálu.

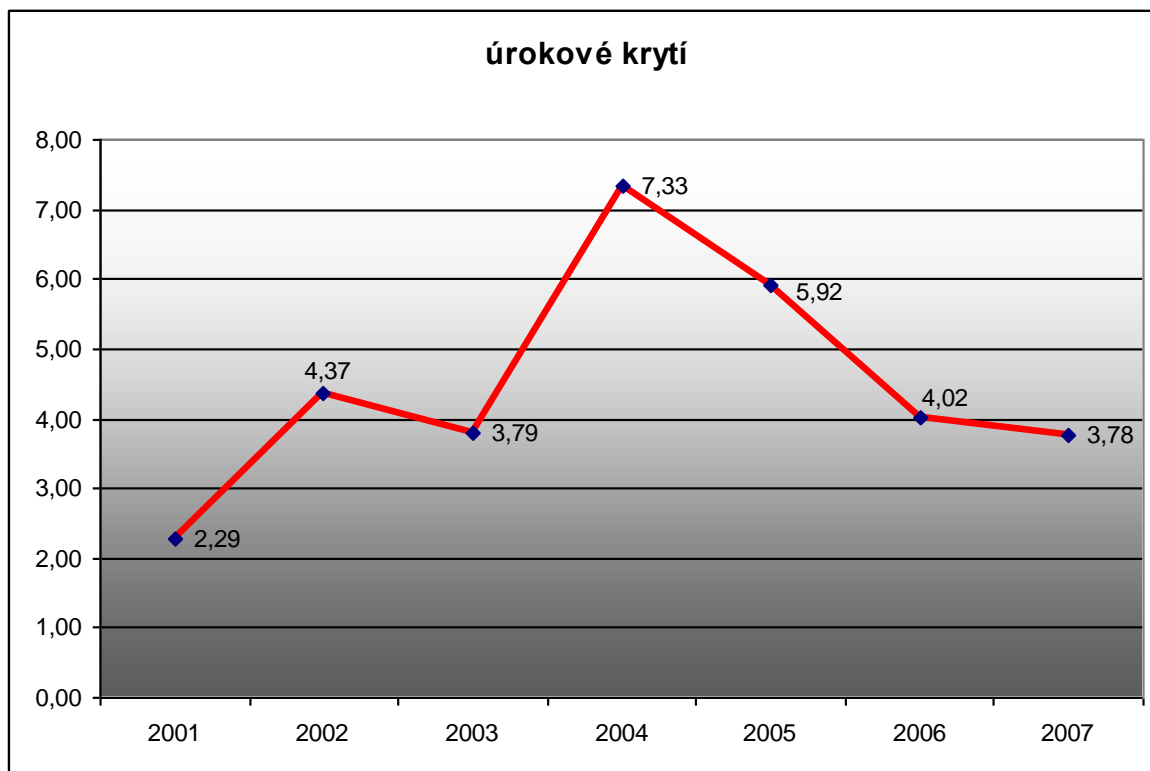
## Úrokové krytí

Tab. 27: Výpočet ukazatele úrokové krytí

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
EBIT	236 851	317 632	195 509	310 549	283 189	255 251	323 613
náklad. úroky	103 636	72 748	51 564	42 358	47 845	63 420	85 689
<b>úrokové krytí</b>	<b>2,29</b>	<b>4,37</b>	<b>3,79</b>	<b>7,33</b>	<b>5,92</b>	<b>4,02</b>	<b>3,78</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 17: Vývoj ukazatele úrokové krytí



Zdroj: vlastní zpracování

Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát převyšuje produkční schopnost podniku výši toho, co podnik má zaplatit věřitelům. Investoři požadují pokud možno co nejvyšší hodnoty tohoto ukazatel, protože je pro ně indikátorem bezpečnosti jejich investice. Investoři požadují minimální hodnotu tohoto ukazatele 3. Tento požadavek je splněn ve všech letech s výjimkou roku 2001, kdy podnik měl největší nákladové úroky v celém sledovaném období. V následujících letech dochází k značnému růstu, který se zastavil roku 2004 na hodnotě 7,33. Poté dochází k poklesu způsobenému zvyšováním nákladových úroků.

### 4.3.4 Analýza ukazatelů likvidity

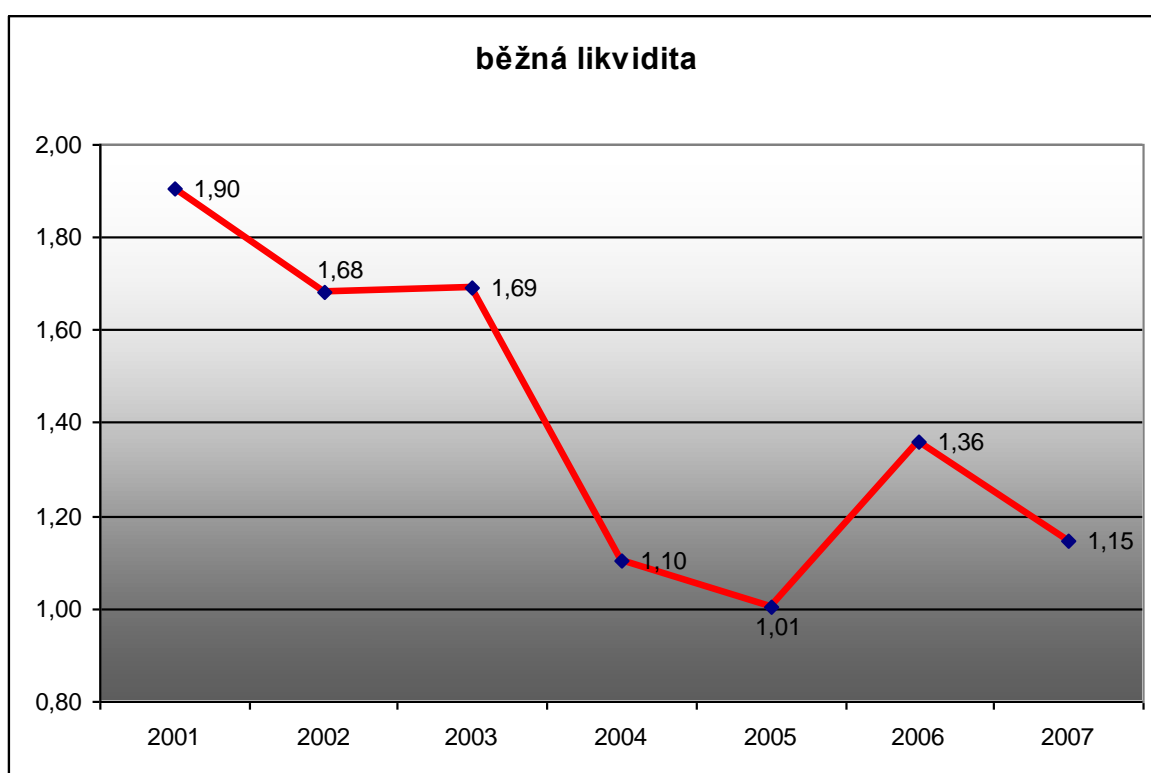
#### Běžná likvidita

Tab. 28: Výpočet ukazatele běžná likvidita

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
oběžná aktiva	1 064 852	1 124 102	1 094 012	1 125 201	1 148 533	941 171	1 086 753
kr. záv. + kbú	559 081	667 987	646 109	1 019 820	1 141 418	691 278	948 745
<b>běžná likvidita</b>	<b>1,90</b>	<b>1,68</b>	<b>1,69</b>	<b>1,10</b>	<b>1,01</b>	<b>1,36</b>	<b>1,15</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 18: Vývoj ukazatele běžná likvidita



Zdroj: vlastní zpracování

Běžná likvidita udává, kolikrát pokryjí oběžná aktiva podniku jeho krátkodobé závazky. Za optimální hodnoty jsme si uvedly rozmezí od 1,6 do 2,5. Mezi tyto hodnoty spadají pouze první tři roky sledovaného období. V letech 2004 a 2005 nastal hluboký propad až o hodnotě 1,01 z důvodu velkého zvyšování krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů. V roce 2006 se závazky a bankovní úvěry snížily, což vyvolalo růst běžné likvidity. V posledním roce 2007 již ale závazku spolu s bankovními úvěry opět rostou a tak klesá ukazatel běžné likvidity. V celém sledovaném období se ukazatel nedostal pod hodnotu 1, která je považována za nejnižší přípustnou hranici. Dále

lze říci, že díky klesajícímu ukazateli po roce 2003 dochází k agresivnější podnikové strategii při řízení pracovního kapitálu.

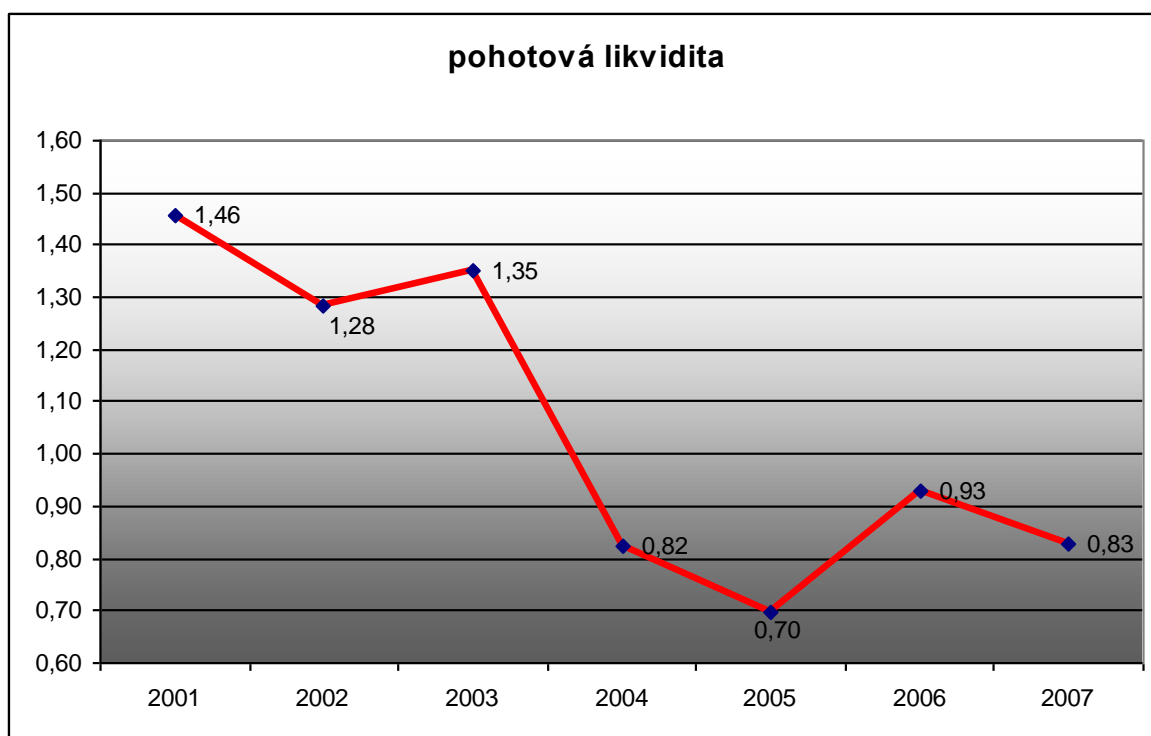
### **Pohotová likvidita**

Tab. 29: Výpočet ukazatele pohotová likvidita

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
OA - zásoby	814 798	856 603	872 369	841 124	795 764	641 894	785 708
kr. záv. + kbú	559 081	667 987	646 109	1 019 820	1 141 418	691 278	948 745
<b>pohotová likvidita</b>	<b>1,46</b>	<b>1,28</b>	<b>1,35</b>	<b>0,82</b>	<b>0,70</b>	<b>0,93</b>	<b>0,83</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 19: Vývoj ukazatele pohotová likvidita



Zdroj: vlastní zpracování

Pohotová likvidita udává to stejné jako běžná likvidita s tím rozdílem, že nebereme v úvahu zásoby jakožto nejméně likvidní část oběžných aktiv. Doporučené hodnoty pohotové likvidity se pohybují v mezích 0,7 a 1,0. V letech 2001 až 2003 byly hodnoty nad horní mezí, z čehož se dá usuzovat na konzervativní strategii podniku. Ve zbylém sledovaném období mezi lety 2004 a 2007 došlo ke snížení pohotové likvidity a ta se dostala do doporučených hodnot. Pokles nastal díky zvyšování krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů.



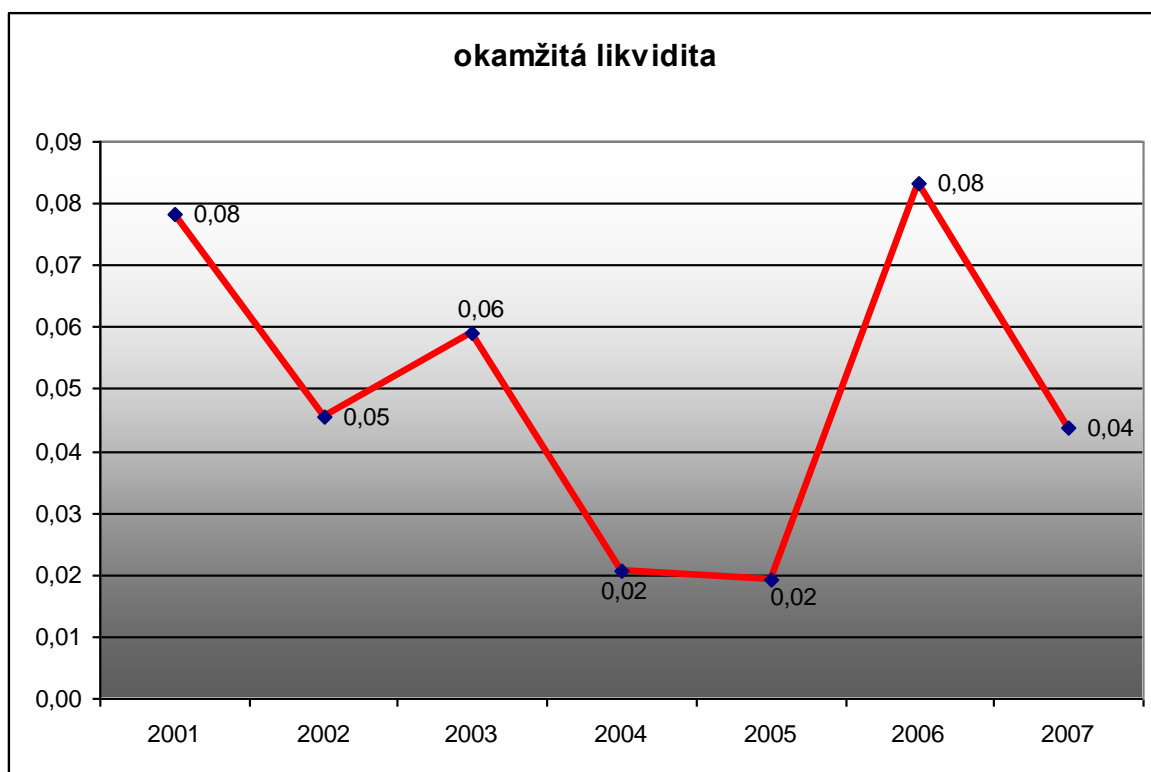
## Okamžitá likvidita

Tab. 30: Výpočet ukazatele okamžitá likvidita

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
pen. prostř.	43 665	30 534	38 098	21 122	21 989	57 472	41 657
kr. záv. + kbú	559 081	667 987	646 109	1 019 820	1 141 418	691 278	948 745
<b>okamžitá likvidita</b>	<b>0,08</b>	<b>0,05</b>	<b>0,06</b>	<b>0,02</b>	<b>0,02</b>	<b>0,08</b>	<b>0,04</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 20: Vývoj ukazatele okamžitá likvidita



Zdroj: vlastní zpracování

Nejpřísnějším ukazatelem likvidity je okamžitá likvidita, kde ve vzorci v čitateli je použita nejlikvidnější část oběžných aktiv a to jsou peněžní prostředky. Ukazatel udává, kolikrát je podnik schopen splatit své krátkodobé závazky ze svých peněžních prostředků. Za doporučenou hodnotu se považuje hodnota ukazatele 0,2. Graf vyjadřuje, že v oblasti okamžité likvidity se podnik v celém sledovaném období pohybuje pod doporučenou hranicí. Největší propad byl zaznamenán v letech 2004 a 2005, kdy se značně snížily peněžní prostředky podniku a zvýšily se krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

## 4.4 Analýza syntetických ukazatelů

### 4.4.1 Analýza Altmanova indexu důvěryhodnosti

Jelikož společnost Kordárna, a.s. není veřejně obchodována na kapitálovém trhu, bylo zapotřebí použít příslušného vzorce, který je uveden u popisu Altmanova indexu důvěryhodnosti. Pomocí Altmanova indexu lze s relativně vysokou pravděpodobností předpovědět případný bankrot ve dvouletém horizontu.

Tab. 31: Výpočet Altmanova indexu důvěryhodnosti

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
EBIT	236 851	317 632	195 509	310 549	283 189	255 251	323 613
aktiva	2 450 945	2 431 634	2 376 116	2 751 589	2 985 859	3 069 121	3 162 368
<b>X1</b>	<b>0,10</b>	<b>0,13</b>	<b>0,08</b>	<b>0,11</b>	<b>0,09</b>	<b>0,08</b>	<b>0,10</b>

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
tržby	3 199 661	2 665 885	2 981 520	3 103 490	3 135 344	3 028 986	3 188 795
aktiva	2 450 945	2 431 634	2 376 116	2 751 589	2 985 859	3 069 121	3 162 368
<b>X2</b>	<b>1,31</b>	<b>1,10</b>	<b>1,25</b>	<b>1,13</b>	<b>1,05</b>	<b>0,99</b>	<b>1,01</b>

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
základ. kapitál	562 197	562 197	562 197	562 197	562 197	562 197	562 197
cizí zdroje	1 475 186	1 423 923	1 290 492	1 601 131	1 688 722	1 639 967	1 692 196
<b>X3</b>	<b>0,38</b>	<b>0,39</b>	<b>0,44</b>	<b>0,35</b>	<b>0,33</b>	<b>0,34</b>	<b>0,33</b>

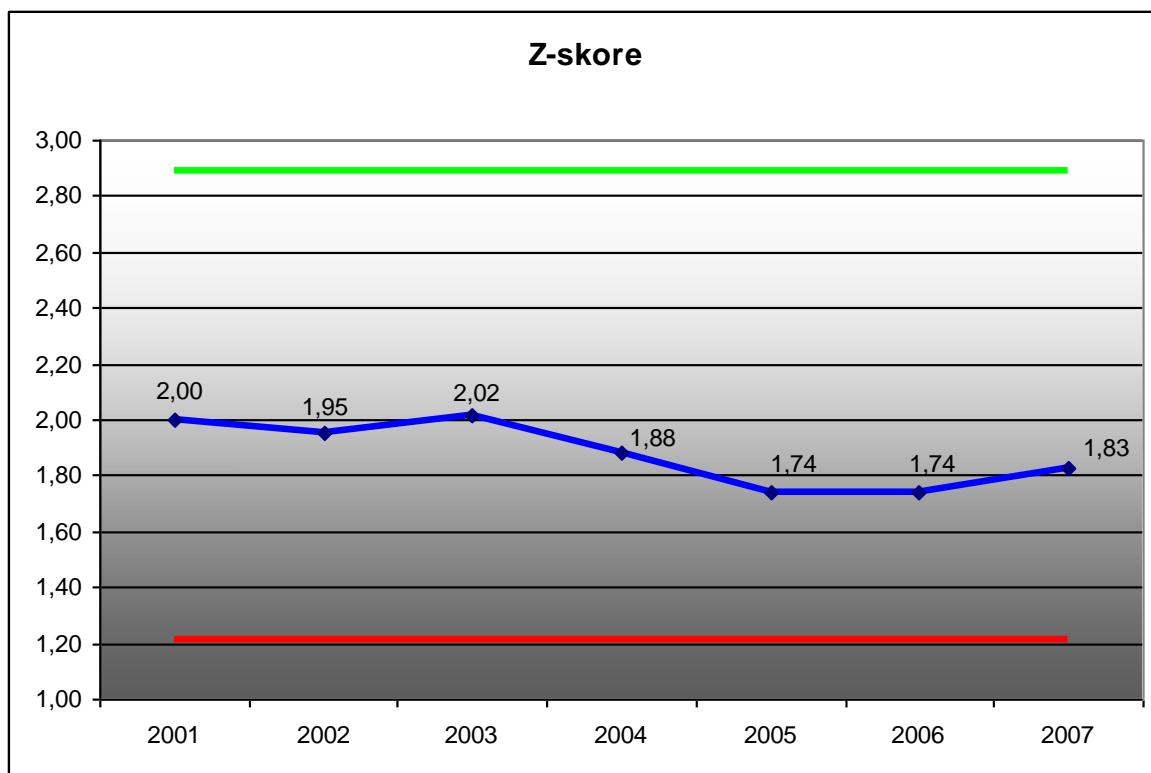
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
zadržovaný zisk	252 883	437 622	530 208	738 868	914 438	1 057 908	1 244 456
aktiva	2 450 945	2 431 634	2 376 116	2 751 589	2 985 859	3 069 121	3 162 368
<b>X4</b>	<b>0,10</b>	<b>0,18</b>	<b>0,22</b>	<b>0,27</b>	<b>0,31</b>	<b>0,34</b>	<b>0,39</b>

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
čistý pracovní kapitál	505 771	456 115	447 903	105 381	7 115	249 893	138 008
aktiva	2 450 945	2 431 634	2 376 116	2 751 589	2 985 859	3 069 121	3 162 368
<b>X5</b>	<b>0,21</b>	<b>0,19</b>	<b>0,19</b>	<b>0,04</b>	<b>0,00</b>	<b>0,08</b>	<b>0,04</b>

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Z-skore</b>	<b>2,00</b>	<b>1,95</b>	<b>2,02</b>	<b>1,88</b>	<b>1,74</b>	<b>1,74</b>	<b>1,83</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 21: Vývoj Altmanova Z-skore



Zdroj: vlastní zpracování

Zelená linka znamená hranici, nad níž je podnik považován za finančně zdravý. Naopak je tomu u červené linky, pod níž je podnik ve finančních problémech a hrozí bankrot. Mezi těmito hranicemi se nachází tzv. šedá zóna, v níž se nedá přesně specifikovat finanční situace podniku.

Z grafu je tedy patrné, že po celé sledované období sedmi let se podnik nenacházel v bankrotní krizi, ale také podle tohoto ukazatele nebylo finanční zdraví podniku naprosto v pořádku. Nejlepší situace v podniku byla v roce 2003, kdy ukazatel dosahoval hodnot 2,02. Nejhorší na tom podnik byl v letech 2005 a 2006, kdy se Altmanovo Z-skore propadlo na 1,74. V roce 2007 došlo ke zlepšení situace na 1,83. Podnik by se měl i v dalších letech snažit svou finanční situaci zlepšovat.

#### 4.4.2 Analýza IN01 indexu

Index IN01 je obdobou Altmanova indexu důvěryhodnosti přizpůsobeného na české podmínky. Občas dochází k případům, kdy se výsledky Altmanova indexu a IN01 indexu zcela rozcházejí, čehož příčinou je uzpůsobení indexu českým podmínkám.

Tab. 32: Výpočet indexu IN01

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
aktiva	2 450 945	2 431 634	2 376 116	2 751 589	2 985 859	3 069 121	3 162 368
cizí zdroje	1 475 186	1 423 923	1 290 492	1 601 131	1 688 722	1 639 967	1 692 196
<b>X1</b>	<b>1,66</b>	<b>1,71</b>	<b>1,84</b>	<b>1,72</b>	<b>1,77</b>	<b>1,87</b>	<b>1,87</b>

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
EBIT	236 851	317 632	195 509	310 549	283 189	255 251	323 613
náklad. úroky	103 636	72 748	51 564	42 358	47 845	63 420	85 689
<b>X2</b>	<b>2,29</b>	<b>4,37</b>	<b>3,79</b>	<b>7,33</b>	<b>5,92</b>	<b>4,02</b>	<b>3,78</b>

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
EBIT	236 851	317 632	195 509	310 549	283 189	255 251	323 613
aktiva	2 450 945	2 431 634	2 376 116	2 751 589	2 985 859	3 069 121	3 162 368
<b>X3</b>	<b>0,10</b>	<b>0,13</b>	<b>0,08</b>	<b>0,11</b>	<b>0,09</b>	<b>0,08</b>	<b>0,10</b>

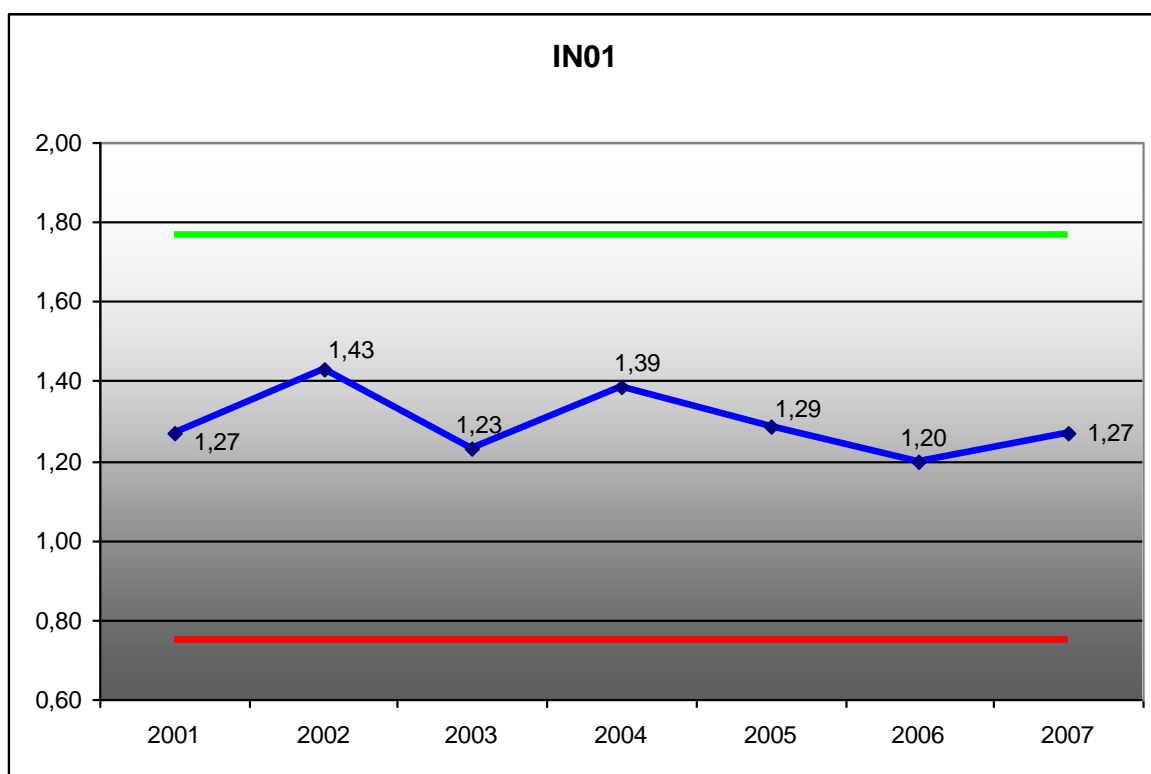
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
výnosy	4 797 876	4 260 343	4 102 671	4 289 464	5 111 611	5 046 165	5 599 948
aktiva	2 450 945	2 431 634	2 376 116	2 751 589	2 985 859	3 069 121	3 162 368
<b>X4</b>	<b>1,96</b>	<b>1,75</b>	<b>1,73</b>	<b>1,56</b>	<b>1,71</b>	<b>1,64</b>	<b>1,77</b>

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
oběžná aktiva	1 064 852	1 124 102	1 094 012	1 125 201	1 148 533	941 171	1 086 753
kr. záv. + kbů	559 081	667 987	646 109	1 019 820	1 141 418	691 278	948 745
<b>X5</b>	<b>1,90</b>	<b>1,68</b>	<b>1,69</b>	<b>1,10</b>	<b>1,01</b>	<b>1,36</b>	<b>1,15</b>

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>IN01</b>	<b>1,27</b>	<b>1,43</b>	<b>1,23</b>	<b>1,39</b>	<b>1,29</b>	<b>1,20</b>	<b>1,27</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 22: Vývoj indexu IN01



Zdroj: vlastní zpracování

Zelená linka znamená hranici, nad níž podnik tvoří hodnotu. Naopak je tomu u červené linky, pod níž je podnik ve finančních problémech a spěje k bankrotu. Mezi těmito hranicemi se nachází tzv. šedá zóna, v níž se nedá přesně specifikovat finanční situace podniku.

Rozdíly v porovnání s Altmanovým indexem důvěryhodnosti jsou následující: roky 2002 a 2004 jsou u IN01 indexu označeny za nejlepší roky, což vystihuje lépe skutečnou realitu společnosti Kordárna, a.s., než výsledky z Altmanova indexu. Podobných výsledků se dočkáme i co se týče nejslabších let společnosti. Díky IN01 indexu lze za nejslabší označit roky 2001, 2003 a 2006, což opět lépe odráží skutečnou realitu. Zde je s Altmanovým indexem shoda pouze v roce 2006, který byl také označen za nejslabší rok. Rok 2007 je již ve znamení růstu, o který by měl podnik i nadále usilovat. Celý průběh ukazatele se opět nachází v šedé zóně, tudíž nemůžeme jednoznačně určit jaká se finanční situace podniku. Důležité je, že se podnik ani v jednom ze sledovaných let nenacházel v bankrotní oblasti.

### 4.4.3 Analýza Kralickova rychlého testu

Jedná se o bonitní model složený ze čtyř poměrových ukazatelů. První dva ukazatele slouží k určení finanční stability podniku a poslední dva slouží ke stanovení výnosnosti. Spočítány budou jak známky z finanční stability a výnosnosti, tak i výsledná souhrnná známka. Nejlepší možnou dosaženou známkou u Kralickova rychlého testu může být 1 a nejhorší 5.

Tab. 33: Výpočet Kralickova rychlého testu

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
vlastní kapitál	838 797	1 003 452	1 084 981	1 143 935	1 288 816	1 397 681	1 441 697
aktiva	2 450 945	2 431 634	2 376 116	2 751 589	2 985 859	3 069 121	3 162 368
<b>kvóta vlastního kapitálu</b>	<b>34,22%</b>	<b>41,27%</b>	<b>45,66%</b>	<b>41,57%</b>	<b>43,16%</b>	<b>45,54%</b>	<b>45,59%</b>
<b>body</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
závazky	198 942	259 860	246 190	329 056	486 365	402 692	433 070
bilanční CF	289 138	231 147	188 133	334 555	304 334	270 348	314 847
<b>doba splacení dluhu z CF</b>	<b>0,69</b>	<b>1,12</b>	<b>1,31</b>	<b>0,98</b>	<b>1,60</b>	<b>1,49</b>	<b>1,38</b>
<b>body</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

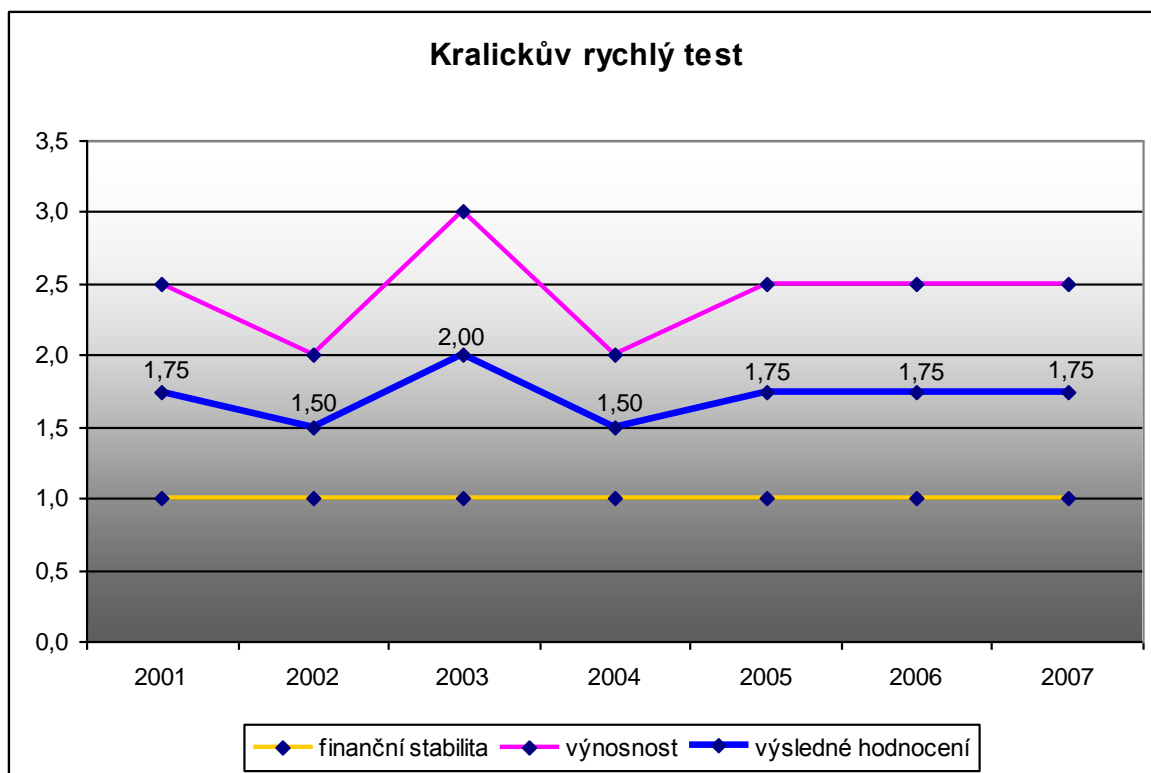
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
bilanční CF	289 138	231 147	188 133	334 555	304 334	270 348	314 847
tržby	3 199 661	2 665 885	2 981 520	3 103 490	3 135 344	3 028 986	3 188 795
<b>cash flow v tržbách</b>	<b>9,04%</b>	<b>8,67%</b>	<b>6,31%</b>	<b>10,78%</b>	<b>9,71%</b>	<b>8,93%</b>	<b>9,87%</b>
<b>body</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
EBIT	236 851	317 632	195 509	310 549	283 189	255 251	323 613
aktiva	2 450 945	2 431 634	2 376 116	2 751 589	2 985 859	3 069 121	3 162 368
<b>ROA</b>	<b>9,66%</b>	<b>13,06%</b>	<b>8,23%</b>	<b>11,29%</b>	<b>9,48%</b>	<b>8,32%</b>	<b>10,23%</b>
<b>body</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
fin. stabilita	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
výnosnost	2,5	2,0	3,0	2,0	2,5	2,5	2,5
<b>celkové hodnocení</b>	<b>1,75</b>	<b>1,50</b>	<b>2,00</b>	<b>1,50</b>	<b>1,75</b>	<b>1,75</b>	<b>1,75</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 23: Vývoj hodnocení Kralickova rychlého testu



Zdroj: vlastní zpracování

Ve finanční stabilitě si podnik vede naprosto výborně, po celé sledované období získával nejvyšší možné ohodnocení a to 1.

Výnosnost velmi dobře odráží dosažený výsledek hospodaření. V letech 2002 a 2004 byl nejvyšší a tudíž i dosažená známka je velmi dobrá, neboli 2. Rok 2003 byl naopak slabším rokem a tomu odpovídá i hodnocení 3. Ve zbytku sledovaného období se hodnoty ustálily na 2,5, což můžeme označit za lepší průměr. Celá tato situace je způsobena velmi přísným hodnocením ukazatele ROA v Kralickově rychlém testu.

Výsledné hodnocení společnosti vychází jako velmi dobré s průměrem okolo 1,75.

## 5 Zhodnocení a návrhy

### Analýza absolutních ukazatelů rozvahy

Aktiva s výjimkou let 2002 a 2003 kdy mírně klesala, po zbytek sledovaného období už jen rostou. Nejvýraznější růst aktiv nastal v roce 2004, díky pořizování nového dlouhodobého majetku, který vzrostl o 27,9%. V roce 2004 se zvýšily i bankovní úvěry o téměř 230 mil. Kč, díky nimž bylo právě možno uskutečnit takový růst. Ze stejného důvodu rostla aktiva i v dalších letech až do roku 2007, kdy dlouhodobý majetek mírně klesl, zato se ale značně zvýšila oběžná aktiva. Právě v roce 2004 narostly cizí zdroje podniku o celých 24%. Po celou dobu dochází ke stálému zvyšování vlastního kapitálu a to především díky nepřetržitě rostoucímu výsledku hospodaření minulých let. U ostatních aktiv a ostatních pasiv dochází v některých letech ke značným procentním změnám, které, ale když se převedou na absolutní hodnoty, tak jsou zcela zanedbatelné.

Co se týká struktury aktiv, tak zde stále více s menšími výkyvy nabývají na významu tři položky a těmi jsou dlouhodobý hmotný majetek, dlouhodobý finanční majetek a krátkodobé pohledávky. Pasiva jsou také tvořena především třemi hlavními částmi a jsou to vlastní kapitál, krátkodobé závazky a bankovní úvěry.

### Analýza absolutních ukazatelů výkazu zisků a ztrát

Hospodářský výsledek zaznamenával značné výkyvy v obou směrech. V roce 2002 vzrostl téměř na dvojnásobek hodnoty minulého roku. V roce 2003 následoval propad o 40%, z důvodů značného snížení hospodářského výsledku z finančních operací. V roce 2004 bylo dosaženo maximální hospodářského výsledku za celé sledované období. Jednalo se o jediný rok, kdy došlo k současnému růstu všech dílčích hospodářských výsledků. V následujících dvou letech došlo ke snížení hospodářského výsledku. Zlom nastal v posledním roce 2007, kdy se hospodářský výsledek dostal na třetí nejvyšší hodnotu. V celém období podnik dosahuje stabilní kladný podíl hospodářského výsledku před zdaněním na celkových tržbách v rozmezí od 4 do 9%.



### **Analýza ukazatelů rentability**

Podnik dosahuje velmi dobrých výsledků v oblasti rentability. Jediné problémy byly zaznamenány v letech 2003 a 2006, kdy došlo ke snížení zisků. Zcela nejlepších výsledků bylo opět dosaženo v letech 2002 a 2004. Rok 2007 znamenal pro celou oblast rentability růst. Pokud si podnik udrží tento růst, především díky zvyšování zisku, mohl by se dostat na úroveň svých nejúspěšnějších let. V roce 2007 bylo sice dosaženo nejvyššího zisku za celé období, ale na druhou stranu docházelo postupně i ke zvětšování celého podniku prostřednictvím růstu aktiv a vlastního kapitálu. Tento růst převýšil růst zisku, a proto podnik nedosáhl v roce 2007 svých nejlepších výsledků v oblasti rentability. Nyní by se podnik proto měl snažit o zvyšování svého zisku, aby byl úměrný velikosti majetku podniku. Hlavně nesmí docházet jen k růstu majetku a zaostávání zisku.

### **Analýza ukazatelů aktivity**

Obrat aktiv popisuje právě onu situaci z rentability. Aktiva stále rostla s menšími výkyvy, zatímco tržby spíše stagnovaly. Proto i obrat aktiv po celou dobu měl klesající charakter a zastavil se kolem hodnoty 1, která je považována za minimální přípustnou hranici. Z tohoto plyne, že by se podnik měl zaměřit na zvyšování svých tržeb.

Podobný vývoj lze vidět i u obratu dlouhodobého majetku i obratu zásob. V posledním roce 2007 ale všechny tyto tři ukazatele rostly. Podnik v minulých letech prováděl rozsáhlé investice do dlouhodobého majetku. A možná právě rok 2007 je odezvou na tyto investice a ukazatele si udrží již svůj započatý růst.

Doba obratu zásob si po celou dobu udržuje určitou stabilní hodnotu na úrovni 33 dnů s menšími výkyvy.

Doba splatnosti pohledávek se po růstu v roce 2002 konzistentně snižovala, což je pro podnik dobrým znamením. Výjimku tvoří rok 2007, kdy došlo k opětovnému zvýšení, ale i přes to se jedná o druhou nejnižší hodnotu.

Doba splatnosti krátkodobých závazků se v celém období vyznačuje růstovým trendem. Podnik by se nadále měl snažit v tomto trendu pokračovat. Čím déle odloží platby za své závazky, tím více prostředků bude mít k dispozici na ostatní činnosti.

### **Analýza ukazatelů zadluženosti**

Podíl vlastního kapitálu na aktivech do roku 2003 rostl, z čehož vyplývá, že se zmenšovala zadluženost podniku. Roku 2004 došlo k navýšení bankovních úvěrů, tudíž stoupla zadluženost a ukazatel klesá. V následujících letech ukazatel opět stoupá a dochází k menšímu zadlužení.

Úrokové krytí se po většinu sledovaného období nacházelo nad minimální požadovanou hodnotou 3. Podnik se tedy může více zadlužit a stále tak být schopen pokrýt nároky svých věřitelů.

### **Analýza ukazatelů likvidity**

Likvidita společnosti Kordárna, a.s. patří k jedné z jejich slabších stránek. Běžná likvidita dosahovala optimálních hodnot jen v letech 2001 až 2003, poté již klesla a podnik není již tak likvidní. Na druhou stranu pohotová likvidita byla v letech 2001 až 2003 dokonce nad optimálními hodnotami, po poklesu se tak dostala na požadované hodnoty. Okamžitá likvidita představuje největší problém společnosti. Ani v jednom roce nedosáhla požadované hodnoty. Z celkového pohledu likvidity se strategie řízení pracovního kapitálu společnosti Kordárna, a.s. jeví jako agresivní v posledních letech. V letech 2001 až 2003 by se strategie společnosti dala označit za průměrnou až konzervativní.

### **Analýza Altmanova indexu důvěryhodnosti**

Altmanův index je postaven na amerických poměrech a proto i analýza z něj vzešlá přesně neodráží realitu společnosti Kordárna, a.s. V určitých letech index koresponduje s vývojem podnikové situace, ale v jiných letech již tak přesné informace nepodává. Za nejpřesněji určený rok Altmanovým indexem by se dal označit rok 2006, který patřil mezi nejméně úspěšné roky společnosti. Z celkového hodnocení Altmanovým indexem vyplývá finanční situace podniku jako průměrná.

### **Analýza IN01 indexu**

Index IN01 již velmi dobře charakterizuje skutečný vývoj ve společnosti. Velmi spolehlivě koresponduje s nejsilnějšími a nejslabšími roky v podniku. V roce 2007 došlo k růstu indexu, který by se podnik měl snažit udržet. I když v celém průběhu indexu nebyly zaznamenány problémy, že by podnik směřoval k bankrotu, i tak by pro společnost bylo lepší, kdyby se hodnoty indexu nacházely nad úrovní, nad níž podnik tvoří hodnotu.

Společná vlastnost s Altmanovým indexem je ta, že po celých 7 let se podnik nachází v šedé zóně.

### **Analýza Kralickova rychlého testu**

Tato analýza byla rozdělena na tři části. Dvě části dílčí a jedna celková. Mezi dílčí části patří finanční stabilita a výnosnost.

V oblasti finanční stability si podnik po celé období vede výborně. Zatímco ve výnosnosti se podnik pohybuje na hranici lepšího průměru, což je zapříčiněno nízkými hodnotami ukazatele ROA. Jak bylo u ukazatelů rentability zjištěno, tak v roce 2007 začaly růst a pokud se tento trend udrží, tak jistě dojde i k zlepšení výnosnosti podniku a ta by se mohla dostat na velmi dobrou úroveň. Vše ale závisí od toho, jak podnik zvýší svůj zisk v následujících letech a jakou měrou porostou dále aktiva.

Celkové hodnocení Kralickova rychlého testu je v celém období více než velmi dobré, což v celku dobře koresponduje i se zjištěnými výsledky finanční analýzy.

## 6 Závěr

Obsahem této práce bylo pojednat o finanční analýze, k čemu slouží a jakých metod využívá. Finanční analýza je využívána i ratingovými agenturami k hodnocení podniků, tudíž se nejedná o pouhou teoretickou disciplínu. Byly zde popsány finanční výkazy, metody finanční analýzy.

Hlavním cílem celé práce bylo provedení finanční analýzy konkrétního podniku. Analyzovala jsem společnost Kordárna, a.s. pomocí účetních výkazů z let 2001 až 2007. Mezi metody, které byly pro finanční analýzu použity, patří horizontální a vertikální analýza účetních výkazů, analýza poměrovými ukazateli a v závěru i syntetické ukazatele hodnotící bankrotní a bonitní situace.

Z finanční analýzy společnosti vyplývá, že nejúspěšnějšími roky byly 2002 a 2004. V tomto období společnost dosahovala maximálních hodnot použitých ukazatelů. Naopak roky 2003 a 2006 patřily k nejslabším obdobím. V roce 2004 společnost značně navýšila své bankovní úvěry a prostředky postupně investovala především do dlouhodobého majetku. Vliv těchto investic se začíná projevovat až v roce 2007, kdy veškeré ukazatele opět míří nahoru. Bankrotní modely ukázaly, že podniku za celou dobu nehrozila bankrotní situace, ale na druhou stranu, finanční situace v podniku není zcela výborná a rozhodně je co zlepšovat. Ale i tyto ukazatele v roce 2007 zamířily nahoru. Bonitní model pro podnik vyšel velmi příznivý.

Z celkového pohledu uskutečněné finanční analýzy můžeme o společnosti Kordárna, a.s. říci, že se jedná o velmi stabilní a rostoucí podnik. Jakmile se projeví dopady všech investic v plné míře, lze očekávat další zlepšení finanční situace podniku. Odvětví, ve kterém společnost podniká, rozhodně v nejbližších desetiletích nezažije kolaps, tudíž i vyhlídky společnosti jsou příznivé.

## Přehled použité literatury

- [1] BUCHTA, M., *Manažerská ekonomika*. 3. vyd. Pardubice, 2002, 191 s. ISBN 80-7194-726-1
- [2] DOUCHA, Rudolf. *Finanční analýza podniku : praktické aplikace*. 1.vyd. Praha : VOX Consult, 1996. 224 s. ISBN 80-902111-2-7
- [3] GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1.vyd. Praha : Vysoká škola ekonomická, 1994. 197 s. ISBN 80-7079-257-4
- [4] KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9
- [5] KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1
- [6] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA J. *Finanční analýza : krok za krokem*. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3
- [7] KOŽENÁ, Marcela. *Manažerská ekonomika : Teorie pro praxi*. 1.vyd. Praha : C. H. Beck, 2007. 216 s. ISBN 80-70179-673-2
- [8] MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2.vyd. Praha : ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2
- [9] NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha : Grada, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1
- [10] SYNEK, M. a kol. *Podniková ekonomika*. 3.vyd. Praha : C. H. Beck, 2002. 479 s. ISBN 80-7179-736-7
- [11] Výroční zprávy Kordárna, a.s.