

UNIVERZITA PARDUBICE
FAKULTA EKONOMICKO-SPRÁVNÍ

Finanční analýza podniku PROFI CREDIT Czech, a.s.

Bc. Martina Hovorková

Diplomová práce

2010

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav ekonomiky a managementu
Akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Martina HOVORKOVÁ**

Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**

Název tématu: **Finanční analýza podniku PROFÍ CREDIT Czech, a.s.**

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

1. Teoretický základ zkoumaného problému
2. Metody finanční analýzy
3. Aplikace metod finanční analýzy ve zkoumaném podniku
4. Zhodnocení výsledků

Rozsah grafických prací: -
Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

1. DROMS, W. G. Finance and accounting for nonfinancial managers. 5 th. ed. New York: Basic Books, 2003. ISBN 0-7382-0818-3
2. GRÜNWARD, R. Finanční analýza - metody a využití. Praha: VOX CONSULT, 1995.
3. KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005, ISBN 80-7179-321-3
4. KOŽENÁ, M. Manažerská ekonomika - teorie pro praxi. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-673-2
5. SYNEK, M. a kol. Manažerská ekonomika. 2. akt. vyd. Praha: Grada Publishing, 2001. ISBN 80-247-9069-6

Vedoucí diplomové práce: **doc. Ing. Jaroslav Pakosta, CSc.**
Ústav ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: **5. června 2009**

Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2010**



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

L.S.



Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 23. června 2009

Prohlašuji:

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

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji 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 o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, 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 27. 4. 2010

Martina Hovorková

ANOTACE

Diplomová práce se zabývá finanční analýzou společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s. V prvních dvou kapitolách jsou popsána teoretická východiska k danému tématu. V první kapitole je vymezen pojem finanční analýza, její uživatelé a zdroje dat. Druhá kapitola je zaměřena na základní metody a postupy pro zpracování finanční analýzy.

Poslední dvě kapitoly jsou věnovány vlastní finanční analýze společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s. Třetí část charakterizuje společnost a obsahuje finanční analýzu za období let 2004 až 2008. Provedena je horizontální a vertikální analýza účetních výkazů, výpočet poměrových ukazatelů a Kralickův rychlý test a Altmanova analýza. V poslední kapitole jsou shrnuty výsledky provedené analýzy.

KLÍČOVÁ SLOVA

finanční analýza, účetní výkazy, horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele, bonitní a bankrotní modely

TITTLE

The Financial Analysis of the PROFI CREDIT Czech company

ANNOTATION

This graduation theses deals with the financial analysis of the company PROFI CREDIT Czech a.s. In the first two chapters there are the theoretical data of the subject described. The first chapter defines the concept of the financial analysis, its users and the data sources. The second chapter focuses on the basic methods and procedures for the processing of the financial analysis.

The last two chapters present the very financial analysis of the company PROFI CREDIT Czech, a.s. The third chapter describes the company itself and includes the financial analysis for the period 2004 to 2008. Both the horizontal and the vertical analysis of the financial statements are included, the calculation of the financial ratios and the Kralick's quick test and the Altman's analysis. The last chapter summarizes the results of the analysis.

KEYWORDS

financial analysis, financial statements, horizontal and vertical analysis, financial ratios, solvent and bankruptcy models

Obsah

Úvod.....	9
1 Teoretický základ zkoumaného problému	11
1.1 Význam finanční analýzy	11
1.2 Uživatelé finanční analýzy.....	12
1.3 Zdroje dat finanční analýzy.....	14
1.3.1 Rozvaha.....	15
1.3.2 Výkaz zisků a ztrát.....	22
1.3.3 Výkaz o cash flow.....	25
1.3.4 Příloha k účetní závěrce	27
1.3.5 Výroční zpráva	27
1.3.6 Audit	28
2 Metody finanční analýzy	29
2.1 Absolutní ukazatele	29
2.1.1 Horizontální analýza	29
2.1.2 Vertikální analýza	30
2.2 Poměrová analýza.....	30
2.2.1 Ukazatele rentability	31
2.2.2 Ukazatele aktivity	33
2.2.3 Ukazatele zadluženosti.....	34
2.2.4 Ukazatele likvidity.....	35
2.2.5 Ukazatele kapitálového trhu.....	37
2.3 Hodnotové ukazatele výkonnosti	38
2.4 Analýza soustav ukazatelů.....	39
2.5 Bonitní a bankrotní modely.....	40
2.5.1 Kralickův rychlý test.....	41
2.5.2 Altmanův index finančního zdraví	42
3 Aplikace metod finanční analýzy ve zkoumaném podniku.....	45
3.1 Profil společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s.....	45
3.1.1 Finanční skupina Profireal Group.....	48
3.1.2 Strategie společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s.	50
3.1.3 Produktová nabídka PROFI CREDIT Czech, a.s.	51

3.1.4	Lidské zdroje	53
3.2	Horizontální analýza rozvahy	57
3.3	Vertikální analýza rozvahy	65
3.4	Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát	70
3.5	Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát	78
3.6	Poměrová analýza.....	80
3.6.1	Ukazatele rentability	80
3.6.2	Ukazatele aktivity	82
3.6.3	Ukazatele zadluženosti.....	84
3.6.4	Ukazatele likvidity	85
3.6.5	Ukazatele kapitálového trhu.....	87
3.7	Kralickův rychlý test	89
3.8	Altmanův index finančního zdraví	90
4	Zhodnocení výsledků.....	92
4.1	Horizontální analýza rozvahy	92
4.2	Vertikální analýza rozvahy	92
4.3	Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát	93
4.4	Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát	93
4.5	Poměrová analýza.....	94
4.6	Bonitní a bankrotní modely při finanční analýze	98
	Závěr	99
	Použitá literatura	101
	SEZNAM TABULEK	102
	SEZNAM OBRÁZKŮ	103
	SEZNAM GRAFŮ	103
	SEZNAM PŘÍLOH.....	104

Úvod

V současných tržních podmínkách, vysoce konkurenčním prostředí a vlivem globalizace musí podniky, které chtějí dobře fungovat a prosperovat, dokonale ovládat nejen výrobní, vývojové, personální a marketingové stránky ale také finanční oblast podnikatelské činnosti. Manažeři působící v podnikové sféře si začínají uvědomovat nutnost pravidelného zpracování a analyzování výsledků hospodaření, které tvoří zpětnou vazbu v podobě kontroly účinnosti a efektivnosti podnikatelského procesu. Výkonnost podniku zajímá nejen manažery a akcionáře podniku ale také jeho věřitele, stát a další subjekty. Význam finanční analýzy jako neodmyslitelného nástroje finančního řízení roste. Pro včasné provedení adekvátních opatření ve finančním řízení, je důležité umět posoudit nynější finanční situaci podniku, určit faktory, které ji ovlivňují, a odhadnout její vývoj do budoucna.

Cílem této diplomové práce je popsat význam finanční analýzy a její metody, vypracovat finanční analýzu společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s., interpretovat získané informace a celkově zhodnotit finanční situaci společnosti. Hlavním úkolem je posoudit celkové finanční zdraví společnosti a odhalit a poukázat na slabá místa, která by mohla pro společnost v budoucích letech představovat hrozbu. Finanční analýza společnosti je zaměřena na období 2004 až 2008. Údaje potřebné pro analýzu společnosti jsem získala z veřejných zdrojů, zejména z konsolidovaných výročních zpráv společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s.

Práce je rozdělena do čtyř základních částí. První část je věnována základním teoretickým poznatkům týkajících se finanční analýzy. Kromě významu finanční analýzy jsou zde uvedeni i její uživatelé. Následuje popis zdrojů dat pro finanční analýzu, především výstupy finančního účetnictví podniku.

Druhá část je zaměřena na elementární metody a ukazatele finanční analýzy. Tato kapitola tvoří podklad pro praktickou aplikaci finanční analýzy. Je zde popsán horizontální a vertikální rozbor účetních výkazů, který dává představu o velikosti jednotlivých jevů. Je

zde vysvětlena přímá analýza intenzivních ukazatelů, ukazatel EVA, analýza soustav ukazatelů a na závěr této části jsou uvedeny bonitní a bankrotní modely.

Další část je již věnována vlastní analýze společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. Zahrnuje charakteristiku společnosti, její historii, strategii, produktovou nabídku včetně obchodních výsledků a strukturu lidských zdrojů. Poté je provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Tento rozbor slouží pro posouzení vývoje položek těchto účetních výkazů v letech a zhodnocení majtkové a kapitálové struktury. Následuje rozbor pomocí poměrových ukazatelů (rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a kapitálového trhu). Posledním krokem samotné finanční analýzy jsou dva postupy hodnocení bonity firem. Prvním je Kralickův rychlý test a druhým Altmanův index finančního zdraví.

Poslední část obsahuje shrnutí dosažených výsledků společnosti a posouzení její celkové finanční situace.

1 Teoretický základ zkoumaného problému

1.1 Význam finanční analýzy

Finanční analýza je formalizovaná metoda, která poměří získaná data mezi sebou navzájem a podstatně tak rozšiřuje jejich vypovídací schopnost. Finanční analýza tvoří významnou součást finančního řízení podniku. Je prostředkem, kterým podnik usměřuje své finanční hospodaření. Je analýzou financí podniku. Odráží uplynulý vývoj podniku, určuje příčiny zlepšení nebo zhoršení v jednotlivých oblastech a výrazně přispívá k volbě nejvhodnějších směrů, kterými by se měl podnik vydat, aby mohl rozvíjet své činnosti v příštích obdobích.

„Finanční analýza je umění analyzovat a vysvětlovat účetní výkazy. Jedním z hlavních cílů finanční analýzy je „pochopit čísla“ nebo „získat za údaje“ – což představuje, použití jejich nástrojů za účelem porozumění finančním údajům a s tím související možností lépe řídit. Manažeři na základě finanční analýzy mohou vytvářet různá analytická opatření s cílem znázornit smysluplné vztahy a získat tak potřebné informace z nezpracovaných finančních dat.“¹

„Jakékoli finanční rozhodování musí být podloženo finanční analýzou, na jejichž výsledcích je založeno řízení majetkové i finanční struktury podniku, investiční a cenová politika, řízení zásob atd.“²

Její kvalifikované zpracování a pravidelné provádění umožňuje ohodnotit dopad opatření učiněných v minulosti, informovat o současné situaci podniku a možnost pohotově zasáhnout a ovlivnit tak vývoj v budoucnu.

Finanční analýzu můžeme rozdělit na interní a externí. Finanční analýza, kterou provádí finanční manažeři a často také celé vrcholové vedení daného podniku a která poskytuje informace o finančním zdraví podniku, je interní analýza podniku. Banky, investoři, konkurence a obchodní partneři provádí analýzu podniku z vnějšku, jedná se

¹ DROMS, W. G. Finance and accounting for nonfinancial managers. 5 th. ed. New York: Basic Books, 2003. ISBN 0-7382-0818-3

² SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 2. akt. vyd. Praha: Grada Publishing, 2001. ISBN 80-247-9069-6

o externí analýzu. Pro vytvoření externí analýzy jsou využívány běžně dostupné údaje z finančních výkazů.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Výsledkem finanční analýzy jsou informace o finančním stavu podniku, které jsou předmětem zájmu nejen managementu podniku, ale i dalších subjektů, které nejsou součástí podniku, ale mají s podnikem kontakt. Finanční analýza je důležitá zejména pro řízení podniku, věřitele, akcionáře a další externí uživatele. Všechny tyto subjekty mají své specifické zájmy ale jejich společným cílem je vědět, aby mohli řídit. Mezi uživatele finanční analýzy můžeme zařadit zejména:

- investory
- manažery
- obchodní partnery
- věřitele
- stát a jeho orgány
- zaměstnance podniku
- konkurenty

Investoři

Investoři a akcionáři jsou prvotními uživateli dat uvedených ve finančních výkazech podniku. Vkládají do podniku svůj kapitál, a proto je pro ně velice důležité vědět zda prostředky správně investovali. Investoři koncentrují svůj zájem o finanční informace ze dvou hledisek – investičního a kontrolního. V rámci investičního hlediska jsou informace využívány pro rozhodování o budoucích investičních záměrech. Akcionáři se soustředí hlavně na míru rizika a míru výnosnosti svého vloženého kapitálu, aby se ujistili, že jejich investice je výhodná. Kontrolní hledisko je investory uplatňováno vůči manažerům daného podniku. Investoři se zajímají o stabilitu a likviditu podniku, o výši disponibilního zisku, na němž je závislá výše jim vyplácených dividend a také o rozvoj a růst podniku, který záleží na rozhodování manažerů. Manažerům při řízení podniku disponují volností při zacházení s podnikovým majetkem a to představuje rozpor mezi zájmy akcionářů a zájmy manažerů. Z tohoto důvodu požadují akcionáři průběžné informace o hospodaření podniku nejčastěji ve výročních zprávách.

Manažeři

Finanční informace pro manažery jsou nezbytné pro dlouhodobé i krátkodobé finanční řízení podniku. Musí sledovat nejen momentální finanční situaci ale zabývat se i jejím předpokládaným vývojem do budoucnosti. Tyto informace vytvářejí zpětnou vazbu mezi řídicím rozhodnutím a jeho dosaženým výsledkem. Díky znalosti finanční situace podniku se mohou manažeři správně rozhodovat při získávání finančních zdrojů pro podnik, při alokaci volných finančních prostředků, při zabezpečení optimální majetkové struktury.

Obchodní partneři

Dodavatelé, kteří představují pro podnik obchodní věřitele, se zajímají především o solventnost a schopnost podniku dostát svým závazkům. Předmětem zájmu odběratelů v dlouhodobých obchodních vztazích je zejména to, zda nemá dodavatel finanční problémy, které by mohly vést k neuskutečnění dodávek potřebných vstupů. Odběratelé se soustředí na finanční situaci podniku, aby měli jistotu, že tento podnik bude schopen plnit své závazky.

Věřitelé

„Věřitelé žádají co nejvíce finančních informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek pro správné rozhodnutí o poskytnutí úvěru, jeho výši a podmínkách poskytnutí.“³

Jestliže je věřitelem banka, může se stát, že při poskytnutí prostředků zahrne do smlouvy také klauzuli, která slouží k zajištění stability úvěrových podmínek na hodnoty určitých finančních ukazatelů. Banky před uzavřením úvěrové smlouvy také posuzují bonitu podniku prostřednictvím analýzy jeho finančního hospodaření. Nejdříve se zjišťuje ziskovost daného podniku, poté jeho rentabilita, která vyjadřuje, jestli má podnik dostatečné prostředky na splácení současných úvěrů a jestli bude schopen splácet nové závazky. Dále mohou být použity analýzy obchodního obrátu, míry zadluženosti podniku, zajištěnost odbytu atd.

³ GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2

Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány využívají informace o finanční situaci podniku pro statistiku, pro kontrolu plnění stanovených daňových povinností, pro poskytování dotací. Dále mohou být tyto informace používány při prosazování antimonopolní politiky nebo podněcování konkurence.

Zaměstnanci

Zaměstnanci se zajímají o finanční stabilitu podniku, o jeho prosperitu zejména z důvodu jistoty zaměstnání do budoucnosti, výši odměn za práci ve formě, mezd, platů nebo podílů na hospodářském výsledku a sociální perspektivy.

Konkurenti

Konkurenční podniky sledují finanční data ostatních podniků, aby s nimi mohly porovnat výsledky hospodaření, nejčastěji rentabilitu, cenovou politiku, obratovost, investiční činnost a další oblasti.

Dalšími subjekty, které využívají data a informace získané z finanční analýzy podniku mohou být daňoví poradci, analytici, burzovní makléři, masmédiá, ale i nejširší veřejnost může mít zájem o informace, které poskytuje finanční rozbor podniku.

1.3 Zdroje dat finanční analýzy

Finanční analýza vyžaduje velké množství informací z různých zdrojů různých charakteristik. Základní právní rámec upravují obchodní zákoník, živnostenský zákon, zákon o účetnictví, zákon o cenných papírech a daňové zákony. Jedním ze základních informačních zdrojů finanční analýzy je finanční účetnictví, které poskytuje naprostou většinu kvalitativních údajů. Výchozím zdrojem dat pro finanční analýzu je účetní závěrka podniku a z ní zejména účetní výkazy - rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow. Uvedené výkazy patří mezi základní účetní výkazy podniku, které jsou legislativně určeny a jejich vykazování závisí na právní formě konkrétního podniku. V současné době stále častěji obsahuje výroční zpráva také přehled o změnách vlastního kapitálu. Struktura a náplň jednotlivých výkazů je průběžně upravována sdělením Ministerstva financí. Účetní

výkazy si do značné míry podnik přizpůsobuje svým potřebám v rámci finančního řízení a finanční analýze. Volí si takovou soustavu účtů do účetní osnovy, aby bylo možné sestavovat finanční výkazy, které budou mít dostatečnou vypovídací schopnost o rentabilitě podniku, jeho aktivitě, zadluženosti a dalších důležitých ukazatelích. Účetní výkazy zachycují stav a strukturu majetku podniku, zdroje financování a vývoj hospodaření podniku a jeho výsledek k určitému časovému okamžiku. Obsahují tedy souhrnné informace o úspěšnosti a celkovém průběhu hospodářské činnosti podniku a jejím dopadu na finanční stav podniku. Další důležitou částí účetní závěrky je i příloha k účetní závěrce, která obsahuje komentář k vybraným účetním položkám finančních výkazů. Cílem rozboru účetních výkazů je dospět k závěrům, které se týkají celkové finanční situace podniku, na základě nichž by bylo možné přijmout budoucí rozhodnutí. Neméně významnými zdroji dat jsou také výroční zpráva podniku a audit.

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který zachycuje aktiva a pasiva k určitému časovému okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období, v peněžním vyjádření. Základní funkcí tohoto účetního výkazu je vyjádření stavu všech rozvahových položek k určitému datu. Rozvaha je výkaz statický, protože nezobrazuje tok peněz. Představuje písemný přehled o majetku podniku a jeho zdrojích financování. Aktivy označujeme jednotlivé položky majetku podniku a pasiva představují finanční zdroje nezbytné pro financování aktiv. Rozvaha je sestavována nejčastěji ve tvaru účtu. Na jeho levé straně, která je debetní, jsou zachyceny aktiva podniku a na pravé straně, která je kreditní, jsou zachyceny všechny zdroje financování. Rozvaha podniku je založena na dvojím pohledu na majetek, jednak z hlediska konkrétních majetkových položek, a jednak z jakých zdrojů byl majetek pořízen. Souběžné nahlížení na majetek se označuje jako bilanční princip. Obě strany rozvahy se musí rovnat, čili $aktiva = pasiva$. Tato rovnost se nazývá bilanční rovnice, která musí vždy platit. Obsahem rozvahy je účelné uspořádání těchto základních složek tak, aby finanční situaci podniku bylo možné správně posoudit. Podnik musí povinně sestavovat rozvahu v pravidelných ročních intervalech.

AKTIVA PODNIKU

Aktiva jsou zdrojem budoucího ekonomického prospěchu, který podnik získá v důsledku hospodářských operací uskutečněných v minulosti. Aktiva podniku představují souhrn veškerých věcí, peněžních prostředků, pohledávek a jiných majetkových hodnot, které podnik vlastní a používá ke svým aktivitám. Aktiva jsou majetkem podniku, který podnik pořizuje také zejména pro zvýšení jeho bohatství a ke zvýšení hodnoty podniku.

Základním hlediskem pro členění aktiv je jejich postavení v reprodukčním procesu. Aktiva se dělí dle doby, po kterou slouží v provozu, podle jejich opotřebování a obnovy a podle rychlosti přeměny majetku v peněžní hotovost.

Z tohoto pohledu se aktiva dělí na dvě velké skupiny:

- stálá aktiva (fixní, dlouhodobá) – zachovávají si svoji původní podobu v průběhu několika reprodukčních cyklů, jsou odepisována a jejich hodnota je postupně přesunována do hodnoty produkce podniku
- oběžná (krátkodobá) aktiva – mění svoji podobu hned několikrát v průběhu jednoho produkčního cyklu a jejich hodnota se přesouvá do produkce jednorázově

Pro určení dlouhodobosti a krátkodobosti aktiv je v České republice rozhodující interval jednoho roku. Specifickou skupinu aktiv tvoří přechodná aktiva. Struktura aktiv podniku závisí na odvětví a typu konkrétního podniku a jeho finanční politice.

Aktiva podniku jsou tedy tvořena třemi složkami:

- dlouhodobý majetek
- oběžný majetek
- ostatní aktiva

Dlouhodobý majetek

Dlouhodobý majetek je používán v podniku po dobu delší než je jeden rok a tvoří podstatu majetkové struktury podniku. Pro tento druh majetku je typické, že jeho obrat je velmi pomalý. Základními charakteristikami dlouhodobého majetku je tedy jeho dlouhodobé používání, postupné opotřebování a to, že jeho vstupní cena přesahuje určitou stanovenou hranici. Jestliže aktiva nedosahují stanoveného limitu, ale doba jejich

používání je delší než jeden rok, můžeme je zahrnout do položky drobný dlouhodobý majetek.

Dlouhodobý majetek podniku lze rozdělit do tří základních skupin:

Dlouhodobý nehmotný majetek

Dlouhodobý nehmotný majetek nemá hmotnou podobu. Do této skupiny se řadí patenty, licence, autorská práva, software, dále ochranné známky, goodwill, ocenitelná práva. Do této skupiny se povinně řadí položky, jejichž vstupní cena převyšuje 60 000 Kč. Často v majetku podniku tvoří nepatrnou část a není jim tedy věnována velká pozornost.

Dlouhodobý hmotný majetek

Dlouhodobý hmotný majetek má hmotnou povahu, podnik ho používá po dlouhou dobu a majetek se postupně opotřebovává. Vstupní cena tohoto majetku přesahuje zpravidla 40 000 Kč. Dlouhodobý hmotný majetek můžeme ještě rozdělit na majetek movitý, který lze přemísťovat a nemovitý majetek, který přemísťovat nelze. Movitý majetek zahrnuje stroje, výrobní zařízení, dopravní prostředky. Nemovitým majetkem jsou zejména pozemky a stavby. Určité položky dlouhodobého hmotného majetku lze odepisovat (budovy, stavby, zařízení, stroje, dopravní prostředky atd.) Tento majetek se nespotebovává najednou, ale postupně se opotřebovává a znehodnocuje. Podnik toto opotřebení může promítnout do svých nákladů prostřednictvím odpisů. Ostatní položky jako jsou stroje, umělecká díla a zlato odepisovat nelze, protože u tohoto majetku nedochází ke znehodnocení.

Dlouhodobý finanční majetek

Součástí dlouhodobý finanční majetku podniku jsou finanční účasti v jiných podnicích, cenné papíry, které slouží jako dlouhodobá investice a další. Dlouhodobý finanční majetek podnik může získat koupí, vlastní činností, darováním, převodem atd.

Oběžný majetek

Oběžný majetek je krátkodobým majetkem a může mít několik forem. Vyznačuje se tím, že se spotřebovává najednou, je neustále v pohybu a mění svou formu z peněžní na věcnou a naopak. Oběžný majetek je více likvidní než dlouhodobý majetek, má rychlejší

obrat a může se tedy rychle, bez větších ztrát a s nízkými náklady přeměnit na peněžní prostředky. Oběžný majetek je určen převážně na provozní činnost podniku.

Oběžný majetek se může v podniku vyskytovat ve dvou podobách:

- **věcná forma** - věcnou podobu oběžného majetku představují zásoby, patří sem výrobní zásoby, nedokončená výroba, hotové výrobky a zboží
- **peněžní forma** - peněžní formu oběžného majetku v podniku prezentují zejména dlouhodobé a krátkodobé pohledávky, krátkodobé cenné papíry, peníze v hotovosti a na účtech v bankách

Ostatní aktiva

Do ostatních aktiv spadají náklady příštích období (např. předem zaplacené nájemné) a příjmy příštích období (výnosy z běžného období, které nebyly přijaty, například provedené nevyfakturované služby), kurzové rozdíly aktivní a dohadné položky aktivní (vypočítané a zatím nepřijaté úroky z vkladů u bank)

PASIVA PODNIKU

Pasiva představují zdroje, ze kterých vznikl majetek podniku, a ze kterých podnik financuje své činnosti. Pasiva podniku lze klasifikovat dle jejich původu na externí nebo interní zdroje. Interní zdroje podnik vytváří svojí činností a externí zdroje nezískává podnik svojí činností. Pasiva také můžeme dělit dle vlastnictví na vlastní kapitál a cizí kapitál. Vlastní kapitál představuje prostředky, které vložili podnikatelé do svého podniku, nebo byly vytvořeny činností podniku, zatímco cizí kapitál byl podniku poskytnut věřiteli. Třetí hlediskem členění pasiv podniku je časové hledisko, podle kterého se pasiva dělí na krátkodobá pasiva, která jsou splatná do jednoho roku a na pasiva dlouhodobá, jejichž splatnost je delší než jeden rok.

Velikost celkového kapitálu podniku závisí na mnoha faktorech:

- oblast podnikání
- velikost podniku
- používaná technika
- rychlost obratu kapitálu
- organizace odbytu

Podnik by měl mít takové množství kapitálu, které odpovídá jeho potřebám. Jestliže podnik nemá přesně tolik kapitálu, kolik potřebuje, může dojít k jeho podkapitalizování nebo překapitalizování. K podkapitalizování podniku dochází tehdy, jestliže má podnik méně kapitálu, než potřebuje. K tomu často dochází v období, kdy podnik expanduje. V období expanze podnik rozšiřuje výrobu a prodej a tím rostou jeho aktiva, která nejsou kryta finančními zdroji. V tomto případě rostou krátkodobé cizí zdroje, kterými je kryt i dlouhodobý majetek a tak může dojít k poruchám v chodu podniku a podnik se může dostat do platební neschopnosti. Při překapitalizování disponuje podnik větším množstvím kapitálu, než jsou jeho potřeby. V této situaci dochází k nevhodnému použití kapitálu.

Vlastní kapitál

Vlastní kapitál je ve vlastnictví podniku. „Tvoří jej kapitál, který podnik získal od svých majitelů (základní kapitál, kapitálové fondy) a který vydělal svou podnikatelskou činností (fondy ze zisku, nerozdělený hospodářský výsledek minulých let a hospodářský výsledek běžného účetního období).“⁴

Vlastní kapitál má dlouhodobý charakter, je trvale k dispozici a jeho podíl na celkovém kapitálu odráží finanční nezávislost podniku. V obchodních společnostech tvoří vlastní kapitál:

- základní kapitál
- kapitálové fondy
- fondy tvořené ze zisku
- hospodářský výsledek z minulých let
- hospodářský výsledek běžného účetního období

Základní kapitál je souhrn peněžitých a nepeněžitých vkladů všech společníků. Povinně se vytváří ve společnosti s ručením omezeným a v akciové společnosti, jeho výše se zapisuje do obchodního rejstříku a jeho změny (snížení a zvýšení) upravuje obchodní zákoník.

Kapitálové fondy jsou součástí vlastního kapitálu akciové společnosti. Nejvýznamnější položkou kapitálových fondů je emisní ážio, které vyjadřuje kladný rozdíl

⁴ SYNEK, M. a kol. *Podniková ekonomika*. 3. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2002. 479 s. ISBN 80-7179-736-7

mezi tržní cenou akcie a její nominální cenou. Kapitálové fondy dále tvoří dotace, oceňovací rozdíly z přecenění majetku a kapitálových účastí.

Další složkou vlastního kapitálu jsou fondy tvořené ze zisku, u nichž je povinnost tvorby zakotvena v zákoně nebo ve stanovách dané společnosti. Tyto fondy představují pojistku proti nepředvídaným rizikům, například ke krytí ztrát a rizik nebo k překonání nepříznivého průběhu hospodaření podniku.

Hospodářský výsledek z minulých let je část zisku, která je již zdaněná a nerozděluje se mezi majitele podniku, ale slouží k rozvoji podnikatelských aktivit a plyne do různých rezervních fondů podniku. Jestliže podnik dlouhodobě prosperuje a dobře funguje, dochází v něm k navyšování vlastního kapitálu, zejména položky základního kapitálu. Existují dva způsoby navýšení základního kapitálu. Prvním způsobem navýšení základního kapitálu je jeho efektivní navýšení prostřednictvím vkladů nových nebo stávajících společníků. Druhý případ navýšení je deklaratorní navýšení, při kterém se přesunují zdroje z jiných položek vlastního kapitálu, nejčastěji z hospodářského výsledku minulých let. Vždy ale podnik nemusí vykazovat zisk, ale jeho hospodaření může skončit ztrátou. V tomto případě dochází ke snižování vlastního kapitálu o ztrátu běžného účetního období případně o neuhrazenou ztrátu z minulých let.

Cizí kapitál

Cizí kapitál je nedílnou součástí zdrojů financování podniku. Představuje závazek podniku, který musí být v určitém okamžiku zaplacen. Cizí kapitál podniku dle splatnosti můžeme rozlišovat na krátkodobý cizí kapitál, který je poskytován na dobu do jednoho roku, a dlouhodobý cizí kapitál, jehož splatnost je delší než jeden rok.

Krátkodobý cizí kapitál tvoří krátkodobé bankovní úvěry, dodavatelské úvěry, zálohy přijaté od odběratelů, krátkodobé bankovní úvěry, dosud nevyplacené mzdy a platy, nezaplacené daně a další složky. Krátkodobé zdroje financování by měl podnik používat především k financování oběžných aktiv.

Dlouhodobý cizí kapitál zahrnuje dlouhodobé bankovní úvěry, emitované dluhopisy, leasingové dluhy a další dlouhodobé závazky. Dlouhodobé cizí zdroje by měly v podniku být kryty především dlouhodobým hmotným majetkem.

Finanční páka a daňový štít

Pro cizí kapitál je typické to, že podnik musí platit úroky s ním spojené a další výdaje související s jeho získáním. I přesto je ale často cizí kapitál pro podnik levnější než vlastní kapitál. Je to jednak díky finanční páce a působením daňového štítu. Finanční páka představuje zvýšení výnosnosti vlastního kapitálu použitím cizích zdrojů. Ke zvýšení výnosnosti dochází tehdy, je-li úroková míra nižší než výnosnost aktiv. Působení daňového efektu se projevuje tím, že úroky z cizího kapitálu tvoří součást nákladů, které následně snižují zisk a tím se snižuje daňová povinnost podniku.

Dalším zdrojem financování podniku mohou být **rezervy**. Rezervy jsou určeny ke krytí plánovaných nákladů mimořádného rozsahu (opravy budov a zařízení). Rezervy zvyšují náklady podniku na rozdíl od rezervních fondů, tvořených ze zisku. Splněním plánované akce vznikají skutečné náklady a tím se rezerva vyčerpá a účtuje se do výnosů. Protože jednou se v účetnictví objevily mimořádné náklady a proti tomu v jiném časovém okamžiku mimořádné výnosy, hospodářský výsledek nebude ovlivněn. Tyto rezervy jsou vykazovány v rozvaze. Podnik ale může vytvářet i rezervy, které nejsou součástí rozvahy. Jedná se o tiché (skryté) rezervy. Ty vznikají v případě nižšího ocenění aktiv a vyššího ocenění závazků, než je jejich skutečná hodnota.

Důvody pro použití cizího kapitálu:

- zakladatel nemusí mít dostatek vlastního kapitálu na založení společnosti
- podnik nemá dostatečný kapitál v době, kdy ho potřebuje
- podnik použitím cizího kapitálu neumožňuje poskytovateli kapitálu získat práva v jeho přímém řízení
- cizí kapitál bývá většinou levnější než vlastní a to přispívá ke zvýšení rentability

Důvody proti použití cizího kapitálu v podniku:

- použití cizího kapitálu má za následek zvýšení zadluženosti podniku
- cizí kapitál snižuje finanční stabilitu podniku
- podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu může odradit potenciální věřitele
- vysoký podíl cizího kapitálu omezuje jednání a rozhodování managementu podniku

Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem je v každém podniku jiný. Manažeři podniku musí zajistit, aby podnik dosáhl a udržoval optimální kapitálovou strukturu.

Struktura kapitálu daného podniku záleží na:

- odvětví, ve kterém podnik realizuje svou hospodářskou činnost
- strukturu jeho aktiv
- úrokové míře bank
- výnosnosti podniku
- stabilitě tržeb a zisku
- subjektivním postoji majitele a manažerů podniku

Ostatní pasiva

Mezi ostatní pasiva patří zejména časové rozlišení a dohadné účty pasivní, které představují nevyúčtovatelný dluh. Pasivní účty časového rozlišení obsahují výnosy příštích období (předem přijaté nájemné a jakékoliv služby uhrazené dopředu), výdaje příštích období (např. prémie a odměny vyplácené pozadu, nájemné vyplácené pozadu) a kurzové rozdíly pasivní (rozdíly z přepočtu kurzů – kladné, ziskové).

1.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát je účetní výkaz zobrazující výsledek hospodaření sledovaného účetního období podniku a vztahující se vždy k určitému časovému intervalu. Tento výkaz se zkráceně nazývá výsledovka. Přesnou formu a obsah výkazu zisků a ztrát stanovuje Ministerstvo financí, které vychází ze 4. direktivy Evropské unie, která připouští čtyři varianty tohoto výkazu vycházející z členění nákladů dle nákladových druhů nebo dle účelu. Výkaz zisků a ztrát podnik může sestavovat v plném nebo zkráceném rozsahu. Cílem výkazu je poskytnout uživatelům účetních informací obraz o tom, jak podnik zhodnocuje vložený kapitál, tedy o jeho výdělečné schopnosti. Shrnuje výnosy a náklady členěné dle určitých hledisek a hospodářský výsledek podniku.

Při sestavování výkazu je nutné dodržovat aktuální princip, který znamená, že transakce jsou zachycovány a vykazovány v tom období, se kterým věcně a časově souvisí, nikoliv dle toho kdy došlo k peněžnímu příjmu nebo výdaji.

Výkaz zisků a ztrát je sestavován v přehledu obsahujícím mezisoučty, dle nichž je hospodářský výsledek členěn na provozní, finanční a mimořádný. Výnosy, náklady a hospodářský výsledek patří k nejdůležitějším charakteristikám hospodaření podniku a jsou proto předmětem zájmu manažerů. Výsledovka je sestavována stejně jako rozvaha v pravidelném ročním intervalu.

VÝNOSY

„Výnosy podniku jsou peněžní částky, které podnik „získal“ z veškerých svých činností za určité účetní období (měsíc, rok) bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu.“⁵ Výnosy se uznávají ve chvíli, kdy došlo k poskytnutí služby nebo k vyskladnění zboží. Představují peněžní vyjádření veškerých výkonů podniku za konkrétní období v prodejních cenách.

Výnosy podniku se mohou projevovat jako:

- a) přírůstek aktiv - nemusí se vždy výhradně jednat o zvýšení peněžních prostředků (například při prodeji zboží nebo služeb na fakturu), v rozvaze na straně aktiv dojde k přírůstku položky pohledávky
- b) snížení závazků – tento případ nastává, jestliže si firma v minulém účetním období vytvořila rezervu například na garanční opravu (na budoucí závazky vůči svým zákazníkům) ale k využití této rezervy následující rok nedošlo. V předchozím roce si tedy firma snížila zisk o výši rezervy a v tomto účetním období zisk o nevyčerpanou rezervu zvýší.

Výnosy podniku jsou členěny na:

- provozní výnosy - podnik získává tyto výnosy ze své provozně hospodářské činnosti, která je hlavní činností podniku, provozní výnosy podniku tvoří především tržby z prodeje
- finanční výnosy – finančními výnosy nabývá podnik z finančních investic, cenných papírů, vkladů a účastí
- mimořádné výnosy – získávané např. prodejem odepsaného dlouhodobého majetku

⁵ SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 2. akt. vyd. Praha: Grada Publishing, 2001.

Hlavní položkou výnosů převážné většiny podniků jsou tržby. Tržby vyjadřují peněžní částku, kterou podnik obdržel z prodeje výrobků, zboží a služeb ve sledovaném účetním období. Jsou rozhodující složkou výnosů a tvoří hlavní finanční zdroj podniku, který je používán k úhradě vzniklých nákladů, daní a dalších položek.

Součástí tržeb jsou:

- tržby z prodeje vyrobených výrobků a poskytnutých služeb
- tržby z prodeje nakupovaného zboží
- tržby za prodané zásoby materiálu, nepotřebných strojů a jiných zařízení
- tržby za prodané patenty, licence atd.

Jednotlivé složky tržeb podniku lze vyhledat ve výkazu zisků a ztrát.

NÁKLADY

Za náklady jsou označovány peněžní částky vynaložené podnikem za účelem získání výnosů. Náklady vyjadřují peněžní spotřebu hospodářských prostředků. V podstatě existuje dvojí pojetí nákladů – jedno ve finančním účetnictví, užívané externími uživateli a druhé ve vnitropodnikovém účetnictví, které slouží manažerům v řízení. Při vykazování musí být dodržena podmínka souvislosti nákladů s výnosy příslušného období. Musí být zajištěna věcná a časová shoda nákladů a výnosů s vykazovaným obdobím, která je dosahována prostřednictvím časového rozlišení nákladů a výnosů.

Náklady podniku jsou členěny:

- provozní náklady – vynakládané na získání provozních výnosů, provozní náklady tvoří běžné provozní náklady (spotřeba materiálu a energie, osobní náklady), odpisy investičního majetku a ostatní provozní náklady
- finanční náklady – úroky a další finanční náklady
- mimořádné náklady – dary, mimořádné odměny

HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK

Hospodářský výsledek představuje rozdíl celkových výnosů a celkových nákladů. Je-li tento rozdíl kladný, jedná se o zisk, v případě záporného rozdílu podnik vykazuje za uplynulé účetní období ztrátu. Zisk je základním cílem všech podnikatelských činností,

ale nejedná se o jediný cíl podnikání. Dalšími cíli podniku mohou být maximalizace obrátu, zvýšení tržního podílu, postavení podniku atd. Jak bylo uvedeno výše, je hospodářský výsledek podniku vykazován ve výkazu zisků a ztráty v členění na hospodářský výsledek provozní, finanční a mimořádný. Součástí provozního hospodářského výsledku je obchodní marže. Provozní hospodářský výsledek a finanční hospodářský výsledek jsou nazývány jako výsledky hospodaření z běžné činnosti. Úhrnem hospodářského výsledku z běžné činnosti a mimořádného hospodářského výsledku získáme celkový hospodářský výsledek za sledované účetního období, který představuje zisk před zdaněním. Po odečtení daně z příjmu od tohoto výsledku zjistíme velikost disponibilního zisku podniku. Výkaz zisku a ztráty obsahuje také položku přidaná hodnota. Přidaná hodnota je hodnota, kterou podnik přidal k nakupovaným vstupům, které zpracoval a následně prodal.

1.3.3 Výkaz o cash flow

Základem pojetí cash flow jsou peněžní příjmy a výdaje. Výkaz o cash flow odráží roční vývoj peněžních toků v podniku a jeho prostřednictvím lze posoudit a zhodnotit úroveň finančního managementu podniku. Cash flow vyjadřuje reálné toky peněz v podniku a velikost jejich zásob. Cash flow je peněžní tok, který představuje rozdíl mezi peněžními příjmy a peněžními výdaji. Manažeři podniku musí zabezpečit nejen zhodnocení vloženého kapitálu a následné dosažení zisku, ale také musí zajistit, aby podnik v každém okamžiku disponoval dostatečnými peněžními prostředky. Povinností manažerů je tedy i sledovat cash flow. Cash flow je tedy velmi důležitou součástí finančního řízení podniku. Výkaz slouží pro posouzení likvidity, platební schopnosti podniku, protože prezentuje způsob, jakým vznikají reálné příjmy a výdaje. Podnik se může rozhodnout sestavovat tento výkaz, přestože dle zákona jeho sestavování není povinné. Výkaz cash flow by měl být součástí účetní závěrky zejména těch podniků, které jsou auditovány.

Stav peněžních prostředků na konci účetního období musí být roven peněžním prostředkům na začátku období a peněžním tokům uskutečněným v průběhu účetního období.

Existují dvě metody pro zjištění cash flow:

1. **Přímá metoda** - cash flow se zjišťuje jako rozdíl mezi náklady, které jsou zároveň peněžními výdaji podniku a výnosy, které jsou současně peněžními příjmy.
2. **Nepřímá metoda** - častěji používaná. Pro zjištění cash flow se vychází z hospodářského výsledku po zdanění za období. Hospodářský výsledek se poté očistí o náklady a výnosy, které nejsou peněžními výdaji ani peněžními příjmy.

Cash flow prostřednictvím nepřímé metody vypočítat takto:

$$\begin{array}{l} \text{čistý zisk} \\ + \text{ náklady, které nepředstavují peněžní výdaje} \\ - \text{ výnosy, které nepředstavují peněžní příjmy} \\ \hline = \text{cash flow} \end{array}$$

Pro zjišťování cash flow můžeme rozdělit peněžní toky:

1. provozní činnost – základní výdělečná činnost podniku. Peněžní toky z provozní oblasti se zjišťují jako rozdíl mezi příjmy a výdaji běžné činnosti. Jsou zde zahrnuty výsledky provozní činnosti (čistý provozní zisk), změny pohledávek a závazků, změny zásob atd.
2. investiční činnost – v peněžních tocích investiční činnosti jsou zahrnuty zejména výdaje spojené s pořízením stálých aktiv, příjmy z prodeje stálých aktiv a půjčky spojeným osobám
3. finanční činnost – v této oblasti jsou zahrnuty peněžní příjmy a výdaje, které souvisejí s použitím úvěrů, splátkami dluhů, placení dividend atd.

V dnešní době díky technické a počítačové podpoře lze cash flow zjistit a sledovat prostřednictvím počítačových programů. Výkaz cash flow může mít jak horizontální tak vertikální podobu. Horizontální zobrazení umožňuje vykazovat odděleně a přehledně zdroje peněžních prostředků a jejich užití. Vertikální forma zobrazení dovoluje vytvářet součty z jednotlivých oblastí činnosti podniku a to zvyšuje jeho vypovídací schopnost.

1.3.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha tvoří podstatnou část účetní závěrky podniku. Jsou v ní uvedeny takové informace, které nejsou v rozvaze ani ve výkazu zisků a ztrát. Příloha tyto výkazy vysvětluje a doplňuje informace v nich obsažené. Při zjišťování informací o daném podniku by měla být příloze k účetní závěrce věnována dostatečná pozornost. Příloha je velmi důležitá pro externí uživatele k tomu, aby si vytvořili správný úsudek o finanční situaci podniku, plně porozuměli jeho hospodářským výsledkům, aby mohli porovnat současné výsledky s minulostí a do jisté míry odhadnout budoucí vývoj.

Příloha obsahuje:

- informace o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách, způsobech oceňování a odpisování
- podíly v ovládaných a řízených osobách a podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem
- údaje o cenných papírech, které podnik vlastní
- vydané dluhopisy
- členění bankovních úvěrů
- údaje o majetku, jehož tržní ocenění je výrazně vyšší než jeho ocenění v účetnictví
- v případě, že je některý dlouhodobý hmotný majetek pořízen formou finančního leasingu, uvede se součet splátek nájemného za celou dobu jeho trvání, zaplacené a budoucí splátky do roka a po roce
- události, které se uskutečnily po datu účetní závěrky a mají výraznější dopad na výsledky účetní závěrky
- další informace o podmínkách, které existovaly ke konci rozvahového dne
- aj.

1.3.5 Výroční zpráva

Obsah výroční zprávy je upraven v § 21 zákona o účetnictví č. 563/1991 Sb. Výroční zpráva podléhá ověření auditora o správnosti vykazovaných dat a shodě s účetní závěrkou. Výroční zpráva musí povinně obsahovat účetní závěrku za účetní období a výrok

auditora. Ve výroční zprávě podniku musí být na základě zákona o účetnictví povinně uvedeny informace:

- o minulém vývoji činnosti podniku a jeho postavení minimálně za dvě bezprostředně předcházející účetní období
- o skutečnostech, které poskytují informace o podmínkách a situacích, které nastaly po rozvahovém dni
- o předpokládaném vývoji činnosti podniku
- o výdajích na činnost v oblasti výzkumu a vývoje
- o pořízování vlastních akcií
- o tom, zda podnik má zřízenou organizační složku v zahraničí

1.3.6 Audit

Cílem auditu je vyjádření názoru auditora na účetní závěrku podniku. Auditor svým výrokiem potvrzuje, že vykázaný hospodářský výsledek je věrohodný a správný. Auditor shromažďuje důkazní informace pro ověření věcné správnosti existence aktiv a pasiv, úplnosti evidence, správnosti ocenění, věrného obrazu a správnosti zveřejnění. Výsledkem práce auditora je závěrečná zpráva. Auditor předloží závěrečnou zprávu o ověření účetní závěrky statutárním orgánům podniku. Kromě zprávy může auditor managementu podniku předat dopis, který informuje o fungování vnitřního kontrolního a účetního systému podniku, a obsahuje návrhy a doporučení pro lepší funkčnost těchto systémů.

2 Metody finanční analýzy

Pro zpracování finanční analýzy existují různé rozborové techniky. Mezi nejčastěji používané techniky patří horizontální a vertikální analýza, poměrová analýza, pyramidové rozklady a v současné době hodnotový ukazatel výkonnosti EVA a další metody.

2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele jsou obsaženy v účetních výkazech podniku, ve kterých jsou obsaženy informace tvořící základ pro finanční analýzu. Dávají představu o velikosti jednotlivých jevů. Podle toho lze rozdělit veličiny na stavové a tokové, podle toho, jestli vyjadřují nějaký stav nebo sdělují údaje za časový interval. Stavové veličiny jsou obsaženy v rozvaze, zatímco tokové veličiny obsahuje výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow.

Analýza absolutních ukazatelů je považována za základní. Provádí se horizontální a vertikální analýza absolutních dat. Horizontální a vertikální analýza určují nejdůležitější okamžiky ve vývoji finanční situace podniku na základě událostí v hospodářském prostředí a v životě podniku

2.1.1 Horizontální analýza

„Horizontální analýza finančních výkazů umožňuje kvantifikovat meziroční změny finančních výkazů podniku. V případě horizontální analýzy se sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období.“⁶ Pro výpočet horizontální analýzy je možné použít indexy a diference. Pomocí indexů se zjišťuje, o kolik procent se jednotlivé položky finančních výkazů změnilo oproti minulému období. Diference neboli rozdíly vyjadřují změnu jednotlivých položek výkazů v absolutních číslech. Horizontální analýza by měla být prováděna jak v relativním tak i absolutním rozměru. Protože se jednotlivé položky finančních výkazů v čase porovnávají v jednotlivých řádcích, označuje se tato analýza jako horizontální.

⁶ KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3

2.1.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy účetních výkazů se sledují jednotlivé položky finančních výkazů ve vztahu k nějaké veličině. Vertikální analýza zkoumá podíl jednotlivých položek na celkové sumě. Protože analýza spočívá v rozboru jednotlivých let od shora dolů a napříč jednotlivými roky, jedná se o vertikální analýzu.

2.2 Poměrová analýza

Zatímco pomocí vertikální a horizontální analýzy je možné sledovat vývoj jedné veličiny v čase nebo v relaci k jedné vztažné veličině, pomocí poměrové analýzy lze poměřovat položky vzájemně mezi sebou. Poměrová analýza pracuje s poměrovými ukazateli, které jsou definovány jako poměr dvou absolutních ukazatelů, které mají mezi sebou určitý vztah. Poměrové ukazatele patří k základním a nejvíce používaným technikám finanční analýzy. Používají se již velmi dlouho a existuje jich tedy celá řada. Pro vypovídací schopnost poměrového ukazatele, musí mezi jednotlivými položkami uvedenými do poměru existovat vzájemná souvislost. Při jejich sestavování a třídění by se mělo vycházet z finančního rozhodování podniku, které je nejčastěji zaměřeno na:

- získávání kapitálu
- rozhodování o velikosti a struktuře majetku
- rozdělování hospodářského výsledku
- analýzu a kontrolu své hospodářské činnosti

Častým používáním v praxi se vytvořily určité skupiny, které jsou všeobecně uznávány a slouží k vytvoření výchozího obrazu o finanční situaci daného podniku. Pro poměrovou analýzu se používá několik skupin ukazatelů, protože pro posuzování finanční situace podniku nestačí pouze jeden ukazatel, ale je zapotřebí ukazatelů několik. Při výběru ukazatelů je nutné sledovat cíl, pro jaký analýzu poměrových ukazatelů provádíme.

Mezi základní ukazatele poměrové analýzy patří:

- ukazatele rentability
- ukazatele aktivity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele likvidity
- ukazatele kapitálového trhu

2.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří k nejsledovanějším a nejvíce používaným ukazatelům v praxi. Ukazatele rentability poměří zisk s objemem zdrojů, vynaložených na tvorbu tohoto zisku. Zisk je absolutním ukazatelem výkonu. Ukazatele rentability poskytují informace o efektu, kterého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Posuzuje se intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení vloženého kapitálu. Rentabilita vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku tvorbou nových zdrojů použitím kapitálu.

Pro výpočet jednotlivých ukazatelů se využívají data z rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Jednotlivé ukazatele se od sebe odlišují jednak typem zisku, který je dosažen do čístele, a jednak druhem vloženého kapitálu ve jmenovateli daného ukazatele.

V současné době je čím dál častěji počítána i cash-flow rentabilita. Tento ukazatel lépe vypovídá o fungování podniku díky snadné manipulovatelnosti se ziskem, který je zde nahrazen peněžními toky.

Tabulka č. 1 - Úrovně zisku

Česká interpretace	Anglická interpretace	Zkratka
Čistý zisk	Earnings after Taxes	EAT
Zisk před zdaněním	Earnings before Taxes	EBT
Zisk před úroky a zdaněním	Earnings before Interest and Taxes	EBIT
Zisk před odpisy, úroky a zdaněním	Earnings before Depreciation, Interest and Taxes	EBDIT

Zdroj: STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2006

Výpočet jednotlivých typů zisku:

- čistý zisk je výsledkem hospodaření po odečtení daní
- zisk před zdaněním je výsledek hospodaření po zdanění + splatná daň z příjmů
- zisk před úroky a zdaněním se zjišťuje jako výsledek hospodaření po zdanění + daň z příjmů + nákladové úroky
- zisk před odpisy, úroky a zdaněním se rovná výsledku hospodaření po zdanění + daň z příjmů + nákladové úroky + odpisy

Nejčastěji používanými ukazateli této skupiny jsou:

- ukazatel rentability celkových aktiv
- ukazatel rentability vlastního kapitálu
- ukazatel rentability dlouhodobě vloženého kapitálu
- ukazatel rentability tržeb
- ukazatel rentability nákladů

Rentability celkových aktiv (ROA – Return of Assets)

Rentabilita celkových aktiv vyjadřuje, jakého efektu bylo dosaženo z celkových aktiv. Je základním měřítkem rentability.

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

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return On Equity)

ROE vystihuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky nebo akcionáři. Vyjadřuje, kolik zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu.

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

Rentabilita dlouhodobě vloženého kapitálu (ROCE – Return On Capital Employed)

Ukazatel ROCE vyjadřuje míru zhodnocení aktiv podniku, která jsou financována vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Komplexně dokládá efektivnost hospodaření podniku.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

Rentabilita tržeb (ROS – Return On Sales)

Rentabilita tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Znázorňuje, kolik dokáže podnik vytvořit efektu na 1 korunu tržeb. Ve vzorci mohou být tržby nahrazeny výnosy podniku.

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

Rentabilita nákladů (ROC – Return on costs)

Poměřuje celkové náklady k čistému zisku. Čím je hodnota ukazatele nižší, tím dosahuje podnik lepších výsledků.

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{náklady}}$$

2.2.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří efektivnost hospodaření podniku se svým majetkem. V případě, že má podnik více aktiv, než kolik jich potřebuje, vznikají mu přebytečné náklady. Jestliže podnik nevlastní potřebné množství majetku, ztrácí potenciální tržby. Ukazatele aktivity umožňují porovnání výstupu a vstupu.

Obrat celkových aktiv

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

výsledek udává počet obrátů za rok a ukazatel vyjadřuje zhodnocení vložených prostředků podniku. Podnik by se měl snažit, aby tento ukazatel dosahoval velkých hodnot. Minimální přípustná hodnota tohoto ukazatele je 1. Někdy může docházet k modifikaci tohoto ukazatele tím, že do čitatele jsou dosazeny výnosy.

Doba obratu zásob a obrat zásob

Doba obratu zásob vypovídá o tom, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána v podniku ve formě zásob. Čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lepší pozici má daný podnik.

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

$$\text{Obrat zásob} = \frac{360}{\text{doba obratu zásob}}$$

Doba obratu pohledávek (doba inkasa) a obrat pohledávek

Doba obratu zásob udává, jak dlouho je majetek v podniku vázán ve formě pohledávek. Doporučenou hodnotou je běžná doba splatnosti pohledávek.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrné pohledávky}}{\text{tržby} / 360}$$

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{360}{\text{doba obratu pohledávek}}$$

Doba obratu závazků (doba odkladu plateb) a obrat závazků

Ukazatel znázorňuje jak rychle jsou spláceny závazky podniku. Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nedošlo k narušení finanční rovnováhy podniku.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{průměrné závazky}}{\text{tržby} / 360}$$

$$\text{Obrat závazků} = \frac{360}{\text{doba obratu závazků}}$$

2.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují relaci mezi vlastními a cizími zdroji podniku. Odrážejí velikost dluhů, které podnik využívá pro financování svých aktivit. Využívání cizích zdrojů pro financování ovlivňuje výnosnost kapitálu a zvyšuje riziko. Podnik by měl využívat cizí zdroje v případě, že jejich použití přinese vyšší výnos, než jsou náklady na jeho pořízení. Podnik si musí určit optimální kapitálovou strukturu.

Výsledek tohoto ukazatele ve značné míře zajímá akcionáře, protože poskytují podniku kapitál a je pro ně tedy důležité znát míru rizika a míru výnosnosti jimi vkládaného kapitálu.

Nejčastěji se pro posouzení zadluženosti využívají tyto ukazatele:

Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti je považován za základní ukazatel. Cizí kapitál podniku zahrnuje jak závazky dlouhodobé, tak i závazky krátkodobé, které jsou v tomto ukazateli poměřovány k celkovým aktivům podniku. Někdy se tento ukazatel nazývá jako

ukazatel věřitelského rizika. Hodnota ukazatele by měla být nízká, protože čím by byla vyšší, tím by se zvyšovalo riziko věřitelů.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}}$$

Zadluženost vlastního kapitálu

V tomto ukazateli jsou ve jmenovateli celková aktiva nahrazena vlastním kapitálem podniku, který představuje druhou část pasiv podniku.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Majitelé podniku mohou požadovat vyšší zadluženost, protože tím dochází ke zvýšení výkonnosti vlastního kapitálu. Zatímco věřitelé raději vyžadují nízkou zadluženost podniku, protože ta je zárukou uspokojení jejich pohledávek, v případě likvidace podniku.

Uvedené ukazatele neberou v úvahu placené úroky z dlouhodobých úvěrů. Tento problém je odstraněn v ukazateli úrokového krytí.

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší než úroky. V zahraničí je doporučován trojnásobek a více, protože je nutné brát v potaz, že po zaplacení úroků z dluhového financování musí zůstat ještě dostatečně velký efekt pro akcionáře.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}}$$

2.2.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku uspokojit své splatné závazky. Aby byl podnik solventní, musí mít k dispozici část aktiv ve vysoce likvidní formě. Podnik vlastní ale také aktiva, která jsou obtížně převoditelná na peníze. Jsou jimi stroje, výrobní zařízení atd. Jestliže podnik vlastní velký podíl vysoce likvidních aktiv dosahuje většinou nižší rentability, protože mezi těmito ukazateli existuje vzájemný protikladný vztah. Ukazatele likvidity poměrují to, čím podnik může platit s tím, co podnik musí zaplatit.

Prostředky, kterými může podnik platit, jsou vždy v čitateli těchto ukazatelů a splatné dluhy jsou dosazovány do jmenovatele.

Běžná likvidita (Current Ratio)

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

Běžná likvidita může být označována jako likvidita 3. stupně. Vyjadřuje schopnost podniku uspokojit věřitele, když by směnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku za hotovostní peníze. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji a tím větší je pravděpodobnost udržení platební schopnosti podniku. Doporučované hodnoty jsou kolem 1,5 – 2,5, ale pro současné společnosti jde o zbytečně velké zadržování majetku. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele ale není příliš velká, protože záleží na typu odvětví a struktuře oběžných aktiv podniku, jehož některá aktiva jsou málo likvidní nebo dokonce zcela nelikvidní.

Rychlá likvidita (Quick Ratio)

$$\text{Rychlá likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

V ukazateli rychlé likvidity jsou od oběžných aktiv odečteny zásoby, které jsou málo likvidní. Čím větší je ukazatel rychlé likvidity, tím je jistější, že podnik uhradí krátkodobé peněžní závazky a to i v případě, že pohledávky podniku nebudou řádně spláceny. Rychlá likvidita je také nazývána jako likvidita 2. stupně. Doporučovaná hodnota tohoto ukazatele je ve výši 1 – 1,5. V případě, že rychlá likvidita podniku je rovna právě této hodnotě, potom krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek podniku stačí k úhradě jeho krátkodobých dluhů.

Okamžitá likvidita (Cash Ratio)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Ukazatel okamžité likvidity nejlépe vypovídá o schopnosti podniku splácet své dluhy. Peněžní prostředky v čitateli zahrnují nejen peníze v hotovosti ale i prostředky na běžných účtech. Doporučená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5.

Pracovní kapitál

Pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé dluhy

V případě pracovního kapitálu se jedná o rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky a krátkodobými bankovními úvěry. Pracovní kapitál je roven té části oběžných aktiv podniku, která je kryta dlouhodobým kapitálem, tedy součtem vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků.

2.2.5 Ukazatele kapitálového trhu

V předchozích uvedených ukazatelích se používaly pro výpočty informace, které jsou obsaženy v základních účetních výkazech, a které odráží minulý vývoj finanční situace. Ukazatele kapitálového trhu zajímají především investory, jak současné tak i potenciální, akcionáře a burzovní obchodníky, aby zjistili minulý vývoj a mohli odhadnout vývoj budoucí. Podávají výslednou zprávu ze všech uvedených oblastí (likvidita podniku, hospodaření s aktivy, využití závazků a výnosnost podniku).

Investoři sledují především návratnost svých investic jednak růstem vyplácených dividend a jednak růstem cen akcií

Účetní hodnota akcie (BV – Book Value per Share)

$$BV = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet akcií}}$$

Ukazatel účetní hodnota akcie představuje hodnotu jedné akcie společnosti, kterou lze porovnávat s cenou akcie na kapitálovém trhu.

Čistý zisk na akcii (EPS – Earnings per Share)

$$EPS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet akcií}}$$

Hodnota tohoto ukazatele poskytuje obraz o tom, kolik podnik zisku vytvořil v přepočtu na jednu akcii společnosti.

Dividendový výnos (DY – Dividend Yield)

$$DY = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní cena akcie}}$$

Dividendový výnos vyjadřuje procentuální výnos z dividendy na akcii k současné tržní hodnotě akcie na kapitálovém trhu.

Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii (P / E – Price / Earnings Ratio)

$$P / E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk na akcii}}$$

Jedná se o převrácenou hodnotu ziskové výnosnosti. Vysoký poměr může vyjadřovat, že společnost je růstová nebo že se jedná o společnost, u které došlo k poklesu zisku, ale investoři stále drží její akcie, protože předpokládají, že se situace zlepší. V případě nízkého poměru jde o neměnnou nebo rizikovou společnost.

Poměr tržní ceny a účetní hodnoty akcie (M / B – Market / Book Ratio)

$$M / B = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}}$$

M / B poměruje tržní cenu akcie společnosti k její účetní hodnotě. Vyjadřuje, zda je tržní hodnota akcie větší nebo menší než hodnota účetní.

Výplatní poměr

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{čistý zisk na akcii}}$$

Z výplatního poměru lze zjistit kolik procent z celkového vytvořeného zisku společnosti bylo vyplaceno jejím akcionářům a jaká část je věnována na její rozvoj.

2.3 Hodnotové ukazatele výkonnosti

Ve výkazu zisku a ztráty lze zjistit, zda podnik dosáhl kladný nebo záporný hospodářský výsledek. V případě, že podnik dosáhl kladného výsledku hospodaření, ještě to nemusí znamenat, že je dosaženo i kladného ekonomického zisku. Výkaz zisku a ztráty obsahuje pouze explicitní náklady podniku, které se týkají pouze účetně zachycených nákladů. Jestliže je podnik financován buď vlastním, nebo cizím kapitálem, do účetnictví

jsou zahrnuty pouze náklady cizího kapitálu. Náklady vlastního kapitálu se v účetnictví neobjevují. Ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA (Economic Value Added) tyto náklady do výsledku hospodaření započítává. Od hospodářského výsledku jsou oportunitní či implicitní náklady podniku odečteny. Ukazatel EVA je představuje čistý výnos z provozní činnosti podniku, který je snížený o náklady na kapitál. Vzorec pro její výpočet je tento:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital} \times \text{WACC}$$

kde NOPAT (Net Operating Profit After Tax) je zisk z provozních operací po zdanění

Capital je investovaný kapitál

WACC (Weighted Average Costs of Capital) jsou průměrné vážené náklady kapitálu

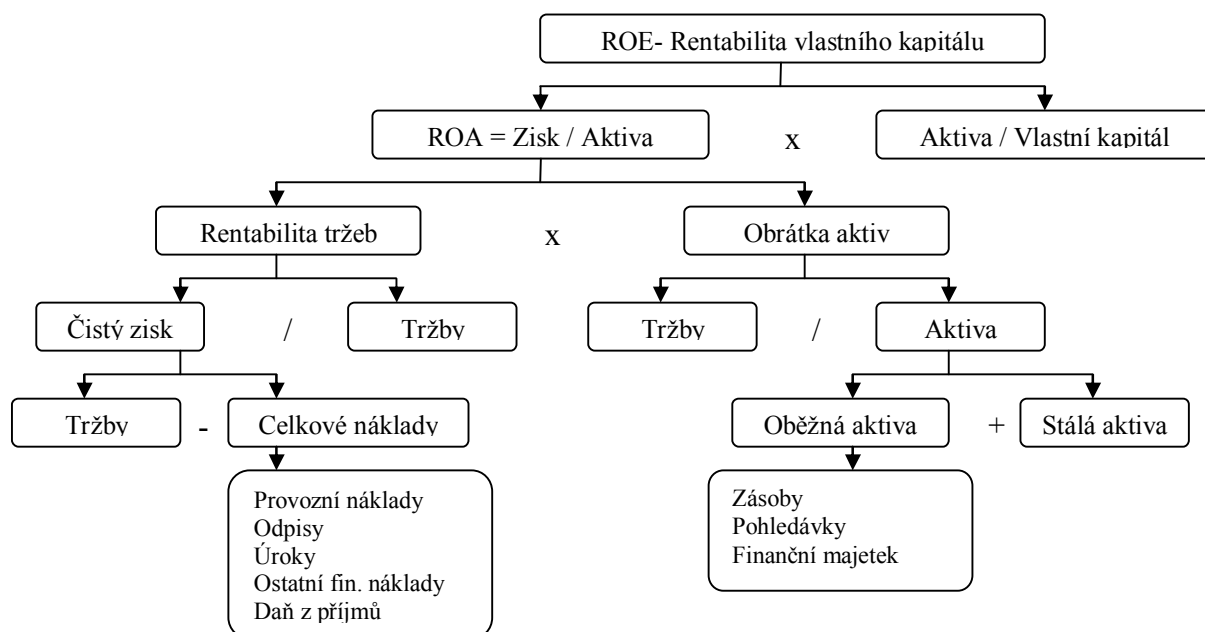
Vzorec ukazatele ekonomické hodnoty je poměrně jasný, ale problémem se stává dosazení správných hodnot do jednotlivých proměnných vzorce tohoto ukazatele. Prvním problémem je vymezení provozního hospodářského výsledku podniku po zdanění, který není totožný s provozním výsledkem hospodaření ve výkazu zisku a ztráty. Nejvhodnější je dosadit do výše uvedeného vzorce takový výsledek hospodaření, který nejlépe odráží skutečnou výkonnost daného podniku, bez různých účetních a nepravdělných jevů a to například tvorba a rozpouštění rezerv. Tvorba a rozpouštění rezerv totiž významně ovlivňují hospodářský výsledek podniku, ale neodráží skutečnou výkonnost podniku v daném účetním období. Pro výpočet tohoto ukazatele se bere hodnota výsledku hospodaření bez vlivu financování. Výše hospodářského výsledku bez vlivu financování je taková, jako by byl podnik financován pouze vlastním kapitálem. Náklady vlastního a cizího kapitálu jsou v ukazateli ekonomické přidané hodnoty zahrnuty odděleně (Capital x WACC). Daň se vypočítává pomocí aktuální daňové sazby přímo z provozního výsledku hospodaření.

2.4 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů se stává stále častěji součástí finanční analýzy a to z důvodu, že jednotlivé skupiny poměrových ukazatelů jsou zaměřeny pouze na jednu oblast finančního stavu podniku a neposuzují finanční situaci celkově. Často jsou

používány pyramidové soustavy. V těchto soustavách je jeden ukazatel brán za hlavní a pyramidový rozklad umožňuje identifikaci a kvantifikaci jednotlivých dílčích ukazatelů, které ho ovlivňují. Hlavní ukazatel je považován za cíl podniku. Nejčastěji se rozkládá ukazatel rentability celkového kapitálu a ukazatel rentability vlastního kapitálu. Pyramidový rozklad ukazatele rentability celkového kapitálu se označuje jako DuPont pyramid.

Obrázek č. 1- DuPont pyramid



Zdroj: STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2006

2.5 Bonitní a bankrotní modely

Systémy hodnocení bonity podniků jsou velice důležité zejména pro bankovní instituce a další věřitele pro odhad finanční situace podniků a pro rozhodnutí zda podniku finanční prostředky poskytnou či nikoli. Výsledky systémů hodnocení bonity jsou využívány při hodnocení rizika, které věřitelé ponese v případě poskytnutí prostředků podnikům. Existují i ratingové agentury, které hodnotí rating jednotlivých podniků tím, že jim přiřazují ratingové známky. Nejznámějšími světovými ratingovými agenturami jsou Moody's a Standard & Poors. Informace o ratingu jednotlivých podniku neslouží jen věřitelům, ale mají svůj význam i pro vlastníky podniku, podnikový management

a investory, protože prezentují, jak si podnik stojí. Modelů hodnocení bonity firmy a předvídání potenciálního bankrotu existuje mnoho. Jejich společnou charakteristikou je důraz na finanční ukazatele. Cílem obou skupin ukazatelů je přiřadit podniku jedinou číselnou charakteristiku, pomocí níž lze posoudit jeho finanční zdraví. Rozdílem mezi nimi je účel jejich tvorby. Základem bonitních modelů je rozbor finančního zdraví podniku, podle kterého lze posoudit, zda se podnik řadí mezi dobré nebo špatné podniky. Bonitní modely musí umožnit srovnatelnost s ostatními podniky ve stejném oboru. „Bankrotní modely mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází totiž z faktu, že každá firma je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.“⁷

V následujícím textu bych ráda popsala dva postupy hodnocení bonity firem. Jedním je Kralickův rychlý test, patřící do bonitních modelů a druhým je Altmanův index finančního zdraví, který je součástí modelů bankrotních.

2.5.1 Kralickův rychlý test

„P. Kralicek vybral z jednotlivých skupin ukazatelů čtyři ukazatele a podle jejich výsledných hodnot přiděluje firmě body. Prvním z ukazatelů je kvóta vlastního kapitálu. Vypovídá o finanční síle firmy měřené podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě. Dalším ukazatelem je doba splácení dluhu z cash flow, který ukazuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit všechny své dluhy (jak krátkodobé, tak dlouhodobé), pokud by každý rok generoval stejné cash flow jako v právě analyzovaném období.“⁸

Ukazatel kvóty vlastního kapitálu a ukazatel doby splácení dluhu odráží finanční stabilitu podniku. Třetím ukazatelem Kralickova rychlého testu je rentabilita tržeb, která není měřena ziskem ale peněžními toky. Posledním ukazatelem je rentabilita aktiv vyjadřující celkovou výdělečnou schopnost podniku. Ukazatel rentability tržeb a ukazatel rentability aktiv jsou tedy zaměřené na rentabilitu dosahovanou podnikem. Podle hodnot

⁷ RŮŽIČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozšíř. vyd. Praha: Grada, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1

⁸ KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3

dosažených v jednotlivých ukazatelích Kralickova rychlého testu jsou podniku přiděleny body dle následující tabulky a výsledná známka se vypočítá jako jejich aritmetický průměr.

Tabulka č. 2 - Stupnice hodnocení ukazatelů Kralickova rychlého testu

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

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005

2.5.2 Altmanův index finančního zdraví

Model umožňuje předpovědět finanční krach firmy. Altmanův index finančního zdraví se také nazývá Altmanův model. Při tvorbě modelu autor využil údaje prosperujících i od zbankrotovaných podniků a vytvořil tak model, který je založen na pěti poměrových ukazatelích a jejich vahách. Pro konstrukci modelu byla použita diskriminační metoda, jejímž základem je třídění pozorovaných objektů do dvou nebo více definovaných skupin podle určitých charakteristik. Altman poté na základě diskriminační analýzy určil váhu jednotlivých poměrových ukazatelů, které představují proměnné modelu. Altmanův index finančního zdraví se v průběhu své existence přizpůsoboval.

Altmanův index finančního zdraví pro společnosti, jejichž akcie jsou veřejně obchodovatelné na burze, je následující:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$$

kde X_1 ... podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům

X_2 ... rentabilita čistých aktiv

X_3 ... zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva

X_4 ... tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové závazky

X_5 ... tržby / celková aktiva

V případě, že hodnota vypočteného indexu je vyšší než 2,99, je finanční situace společnosti uspokojivá. Jestliže vypočtené hodnoty jsou v rozmezí 1,81 – 2,98, společnost se nachází v šedé zóně, kdy o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout. Je-li hodnota pod 1,81, společnost není finančně zdravá a je ohrožená bankrotem.

Pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze, se Altmanův model částečně liší:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,874 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

kde indexy X_1, X_2, X_3, X_5 mají stejný význam a X_4 je vlastní kapitál / cizí zdroje

Interpretace výsledků se také příliš neliší, jen hraniční hodnoty jsou posunuty o něco níže:

hodnoty Altmanova indexu

hodnocení výsledků

- | | |
|-------------------------|----------------------------------------------------|
| - hodnoty nižší než 1,2 | firma je ohrožena bankrotem |
| - hodnoty od 1,2 do 2,9 | šedá zóna, kdy nelze jednoznačně rozhodnout |
| - hodnoty vyšší než 2,9 | firma je finančně zdravá a není ohrožena bankrotem |

Altmanův index finančního zdraví v klasickém tvaru pro podmínky v České republice nemá příliš velkou vypovídací schopnost o možnostech bankrotu, je pouhým výpočtem koeficientu. Altmanův model patří mezi techniky jednoduché finanční analýzy a lze pomocí něj předpovědět finanční tíseň společnosti. Lze ho také považovat za prostředek, pomocí něž lze rozvíjet běžně užívané poměrové finanční analýzy a je stále považován za nejlepší a nejefektivnější metodu k odhalení nepřiměřených úvěrových rizik. Altmanův index je ale vhodný jen pro firmy střední velikosti, protože velké podniky v českých podmínkách bankrotují minimálně a ty malé zase neposkytují dostatek informací pro tuto analýzu.

Pro podmínky České republiky je vhodné použít verzi indexu, určenou pro rozvojové trhy, na kterých není kladen takový důraz na kapitálový trh.

Index pro tyto trhy je modifikací základního Altmanova indexu v podobě Z-skóre, jehož výpočet je:

$$Z'' = 6,56 * (\text{čistý pracovní kapitál} / \text{aktiva celkem}) + 3,26 * (\text{zadržené zisky} / \text{aktiva celkem}) + 6,72 * (\text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{aktiva celkem}) + 1,05 * (\text{vlastní kapitál} / \text{účetní hodnota závazků})$$

Interpretace:

hodnoty Altmanova indexu

Z-skóre > 2,6

1,1 < Z-skóre < 2,6

Z-skóre < 1,1

hodnocení výsledků

uspokojivá finanční situace

šedá zóna

firma je ohrožena vážnými finančními problémy

3 Aplikace metod finanční analýzy ve zkoumaném podniku

3.1 Profil společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s.

Společnost PROFI CREDIT Czech, a.s., byla založena zakladatelskou smlouvou dne 21. listopadu 1994 a vznikla zapsáním do obchodního rejstříku soudu v Hradci Králové dne 5. prosince 1994 původně pod názvem Profireal, a.s. Dne 15. února 2008 došlo ke změně obchodního jména společnosti Profireal. Od toho data nese společnost současný název PROFI CREDIT Czech, a.s.

Obchodní firma:	PROFI CREDIT Czech, a.s.
Právní forma:	121 - Akciová společnost
Sídlo:	Pardubice, Perštýnské náměstí 80, 530 02
IČ:	61860069
zapsaná v OR:	5. prosince 1994
vedeného u:	Krajského soudu v Hradci Králové oddíl B, vložka 2230

Od založení se společnost specializovala zejména na obchod s nemovitostmi a zároveň se zabývala také odkupem a správou pohledávek. Oblast financí se postupem času stávala dominantní podnikatelskou aktivitou v portfoliu činností společnosti. Jejím hlavním posláním je poskytování finančních půjček a úvěrů. Výnosy společnosti z poskytovaných půjček a úvěrů jsou hlavním cílem společnosti a smyslem její existence. Ve výkazu zisků a ztráty společnosti jsou tyto výnosy zahrnovány v ostatních finančních výnosech.

Na přelomu tisíciletí se PROFI CREDIT Czech, a.s. zaměřil výhradně na poskytování finančních služeb. V roce 2000 začala společnost poskytovat finanční půjčky a úvěry nepodnikajícím soukromým osobám. Společnost byla jednou z prvních soukromých společností, která dokázala využít obrovské volné příležitosti. Vstoupila na trh s alternativní nabídkou nebankovních úvěrových produktů. Zájem o dostupné osobní půjčky byl v této době vysoký, zatímco nabídka na trhu malá. Společnost se se svými

službami orientovala zejména na ty klienty, kteří potřebovali jednoduše vyřešit svoji aktuální finanční situaci, a jiný subjekt jim nebyl schopen peníze v potřebné výši poskytnout. Pro další rozvoj společnosti bylo klíčové rozhodnutí nabízet půjčky formou přímého prodeje. Proto bylo velice důležité vybudovat kvalitní síť úvěrových poradců, prostřednictvím nichž budou půjčky klientům zprostředkovávány. Skutečnost, že první spolupracovníci společnosti byli schopní a plní elánu, velkou měrou přispěla k úspěšnému rozjezdu nové firmy. V roce 2000 došlo k založení dceřiné společnosti PROFIREAL SLOVAKIA spol. s r.o.

V roce 2001 pokračovala společnost ve svém úspěšném rozvoji. Díky výhodným podmínkám poskytování úvěrů a rostoucí poptávce na trhu, významně podpořenými vlastní aktivitou společnosti a kvalitní prací spolupracovníků dosáhla společnost vynikajících obchodních výsledků. Objem produkce se oproti roku 2000 znásobil.

Rok 2002 byl ve znamení budování struktury a systémových opatření. Z hlediska produkce rok 2002 nezaostal za úspěšným rokem 2001. V tomto roce však došlo k velké změně. Na trhu se začaly ve větší míře objevovat bankovní i nebankovní společnosti, které přišly s obdobnou nabídkou a byly zaměřeny na stejnou klientelu jako společnost PROFICREDIT Czech, a.s. Společnost v této situaci musela začít bojovat o klienty, ale nejen o ně, musela také zahájit boj o úvěrové poradce, protože se objevila reálná hrozba jejich fluktuace. Společnost PROFICREDIT Czech, a.s. byla těmito okolnostmi přinucena k aktivnímu budování systémů, řídicích struktur a zavedení potřebných opatření a pravidel, která jsou nezbytná pro fungování společnosti v celostátním měřítku.

Rok 2003 byl rokem stabilizace. Společnosti se podařilo upevnit svoji pozici na trhu ve vztahu ke klientům i ve vztahu k úvěrovým poradcům. Na konci tohoto roku byla nastartována konjunktura a prosperita firmy pokračovala i v roce následujícím. Od roku 2003 PROFICREDIT Czech, a.s. poskytuje finanční půjčky a úvěry také firmám a soukromým podnikatelům. Společnost tak reagovala na chybějící dostupný úvěrový produkt pro malé, začínající nebo ztrátové podnikatelské subjekty. V tomto roce společnost podnikla zásadní systémový krok pro ochranu rizikového kapitálu, protože ne všichni její klienti splácejí vždy přijaté půjčky řádně. Z tohoto důvodu společnost vybuodovala vlastní zcela unikátní systém vymáhání pohledávek, který spočívá v systematické komunikaci s klientem, na kterou navazuje práce externích inkasních spolupracovníků. Podstatou práce inkasních spolupracovníků je péče o pohledávky, které jsou jim svěřeny v určité oblasti po celé České republice a doplňují existující obchodní síť úvěrových poradců.

Rok 2004 je význačný pro společnost dalším geografickým rozšířením svého působení a tentokrát zemí expanze je Polsko. Založení dceřiné společnosti v Polsku představovalo druhou velmi úspěšnou fázi rozvoje celé společnosti. Objem realizovaných půjček v tomto roce se zvýšil o víc než 60 % a společnost tak předstihla výsledky svých konkurentů. Tato čísla pozitivně povzbudila celkovou činnost společnosti v oblasti zdokonalování všech procesů a rozšiřování aktivit do dalších evropských zemí. Současně také společnost investovala do marketingové oblasti a tyto investice značně přispěly k posílení pozice na trhu a ke zvýšení zájmu zapojit se do obchodní sítě této společnosti.

V polovině roku 2005 proběhla ve společnosti zásadní změna v procesu uzavírání půjček. Dosavadní dvoukrokový proces – žádost o půjčku a smlouva o půjčce byly nahrazeny jedním krokem, při kterém je nutné vyplnit pouze jeden dokument místo dosavadních dvou dokumentů. Stačí tedy, aby klient vyplnil pouze jeden formulář, který má v první fázi povahu žádosti o úvěr a po ověření bonity klienta se stává zároveň smlouvou o úvěru, na základě níž je klientovi úvěr vyplacen. Tím je docíleno zrychlení celého procesu a časová úspora, díky níž čerpají klienti prostředky od společnosti dříve. Současně došlo také k rozšíření činnosti společnosti do oblasti nákupu a následného vymáhání retailových pohledávek. Za tímto účelem založila dceřinou společnost PROFIDEBT, s.r.o. v České republice a PROFIDEBT SLOVAKIA, s.r.o. na Slovensku. Společnost tak využila své bohaté zkušenosti v tomto oboru a vidí obrovský potenciál svého růstu v rostoucím objemu úvěrů a půjček a s tím souvisejícím rostoucím objemem nesplacených půjček. Dalším významnou událostí je založení oddělení rozvoje sítě, jehož činnost spočívá v kontrole, péči o fungování a rozvoj sítě úvěrových poradců.

Rok 2006 byl opět ve znamení expanze. Společnost expandovala na začátku roku do Bulharska. Protože společnost v rozšiřování do dalších evropských zemí měla v plánu pokračovat i v roce 2007 a také díky svému stále rostoucímu významu se rozhodla prezentovat vytvořený holding (PROFI CREDIT Czech, a.s. a vlastněné dceřiné společnosti) jako Profireal Group. V roce 2006 se stala auditorskou společností PROFI CREDIT Czech, a.s. společnost Deloitte, která patří k nejvýznamnějším světovým poskytovatelům auditorských služeb a tato skutečnost přispěla ke zvýšení prestiže společnosti v očích odborné veřejnosti.

V roce 2007 společnost realizovala produkci v souhrnném objemu 1,965 mld. Kč, která představovala meziroční nárůst oproti předchozímu roku o 19,5 % a překročení ročního plánu celkem o 115 mil. Kč. Společnost dosáhla v tomto roce také velmi

příznivých výsledků v oblasti neplatičů, které je vyhodnocováno ukazatelem recidivy. Dosažená recidiva byla na úrovni 8,55 %, přičemž plán byl stanoven na 8,75 %. V tomto roce také došlo k dalšímu rozšíření sítě úvěrových poradců.

Dne 15. února 2008 došlo k již zmíněné změně obchodního jména společnosti. V roce 2008 poskytl PROFÍ CREDIT Czech, a.s. svým klientům 38 000 úvěrů v celkovém objemu 1,97 miliardy Kč. Dále dosáhl PROFÍ CREDIT Czech, a.s. v tomto roce také jednoho významného mezníku. Od zahájení své podnikatelské činnosti v roce 2000 poskytl PROFÍ CREDIT Czech a.s. své služby více než 100 000 klientům a celkový objem poskytnutých půjček a úvěrů překročil hranici 10 mld. Kč. V tomto roce společnost sledovala globální finanční ekonomickou krizi a musela se připravit na její dopady, který by ji mohly více či méně ovlivnit. Zejména v druhé polovině roku 2008 došlo ke zcela nové situaci v segmentu spotřebitelských úvěrů. Finanční krize s sebou přinesla zavádění přísnějšího posuzování klientů při poskytnutí spotřebitelských úvěrů a pro rok 2009 se očekává pokračování tohoto trendu. Přestože zadluženost českých domácností je stále pod úrovní zadluženosti rodin v USA a nedosahuje ani zadluženosti domácností v Evropské unii, předpokládá společnost i v České republice problémy spojené s ekonomickou krizí. Prvořadým problémem společnosti je neschopnost klientů řádně splácet přijaté půjčky. V roce 2009 se tedy společnost bude soustředit zejména na konsolidaci stávajícího portfolia klientů s důrazem na jejich schopnost splácet závazky ke společnosti. Přesto společnost bude dále poskytovat půjčky novým klientům. Právě v době finanční krize společnost vidí jako výzvu tvorbu a podporu takové nabídky, která bude i v této situaci pro potenciální klienty dostatečně lákavá. Jejím cílem je i nadále připravovat a nabízet produkty, které budou pro klienty výhodné a rychle a snadno dosažitelné.

3.1.1 Finanční skupina Profireal Group

Finanční skupina Profireal Group je nadnárodní finanční skupina, která působí na finančních trzích střední a východní Evropy. Působí v pěti zemích – České republice, Slovensku, Bulharsku, Polsku a Rumunsku. Finanční skupina Profireal Group patří k významným poskytovatelům půjček a úvěru v těchto zemích.

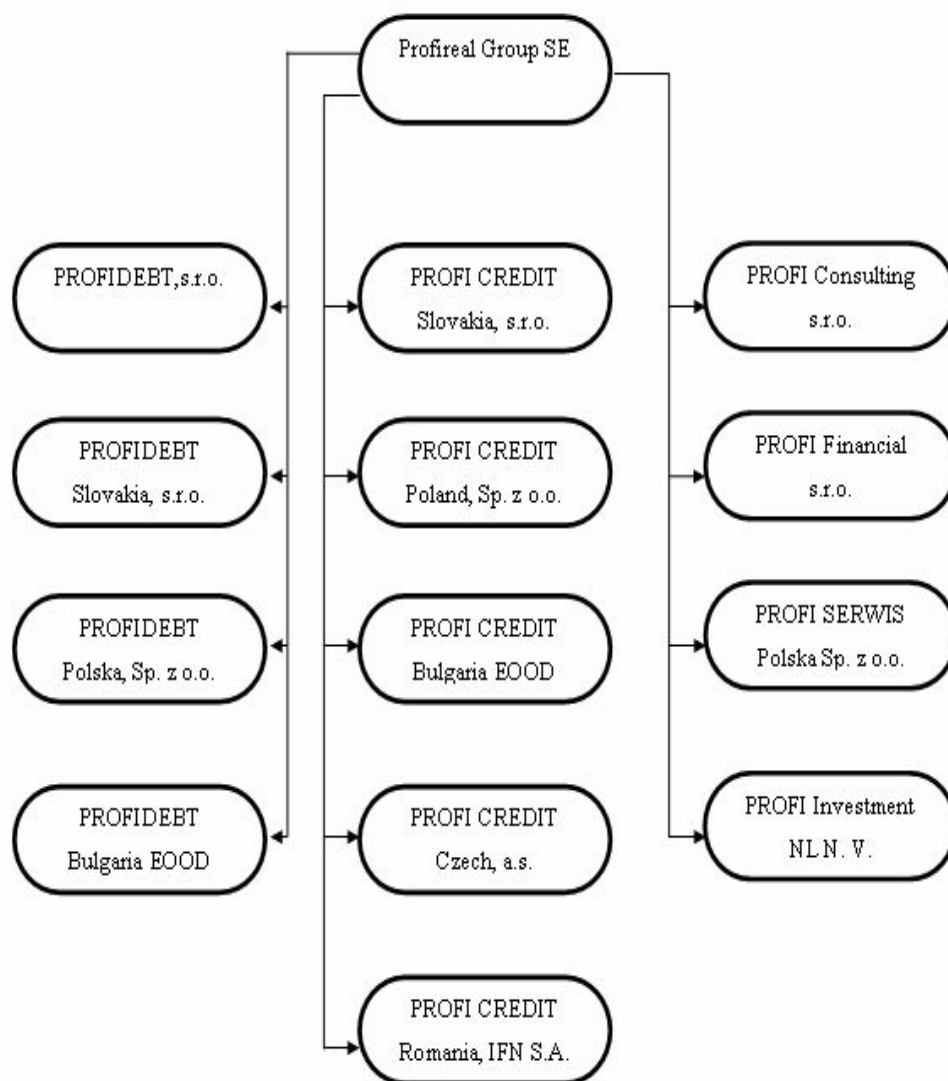
Součástí finanční skupiny Profireal Group jsou dvě divize – PROFÍ CREDIT a PROFIDEBT. Společnosti divize PROFÍ CREDIT jsou orientovány na oblast finančních půjček a úvěrů. Na poskytování finančních služeb se Profireal Group zaměřuje od roku

2000, kdy začala poskytovat půjčky a úvěry soukromým osobám. Na konci roku 2000 došlo k založení společnosti PROFI CREDIT na Slovensku. Využití know-how dceřiné společnosti umožnilo společnosti PROFI CREDIT Slovakia, s.r.o. velmi rychlé prosazení na novém trhu. V roce 2004 vznikla dceřiná společnost PROFI CREDIT Poland Sp. z o. o. a tím rozšířila společnost PROFI CREDIT svojí působnost i na polský trh. Další geografické rozšíření se konalo v roce 2006, kdy byla založena dceřiná společnost v Bulharsku – PROFI CREDIT Bulgaria EOOD, která v listopadu roku 2006 poskytla první půjčky na bulharském trhu. Zatím poslední zemí, kam skupina Profireal Group vstoupila, je Rumunsko. Společnost PROFI CREDIT IFN S.A. zahájila poskytování prvních půjček a úvěrů v prosinci roku 2007. Společnosti divize PROFIDEBT se zabývají obchodem s pohledávkami. Odkupem a vymáháním retailových pohledávek se zabývá od roku 2005. Prvními zeměmi pro vybudování nové divize byly Česká republika a Slovensko.

V roce 2007 se finanční skupina Profireal Group transformovala na skupinu s holdingovým uspořádáním. Výsledkem procesu transformace je přehlednější majetková a řídicí struktura celé skupiny. V čele skupiny stojí od prosince roku 2007 mateřská společnost Profireal Group SE (SE- evropská společnost, speciální právní forma dle předpisů Evropské unie) se sídlem v Nizozemí, která se zabývá již pouze držetím majetkových účastí v dceřiných společnostech. Jedním z cílů Profireal Group je vybudovat silnou finanční skupinu, která by své aktivity postupně rozšiřovala do většiny zemí střední a východní Evropy. Z hodnocení dosavadních dosažených výsledků je zřejmé, že se tento cíl daří úspěšně naplňovat. Dalším cílem skupiny Profireal Group je upevnit stávající aktivity a jejich neustále přizpůsobování ekonomické situaci v jednotlivých zemích. V souvislosti s dobou finanční krize chce skupina v následujících období klást důraz na kvalitní risk management, na optimalizaci všech procesů uvnitř jednotlivých společností skupiny a úspora nákladů, aby následky finanční krize byly co nejmenší.

Na obrázku č. 2 je znázorněna organizační struktura společnosti v čele s mateřskou společností Profireal Group SE.

Obrázek č. 2- Struktura společnosti Profireal Group



Zdroj: PROFI CREDIT Czech, a.s.

3.1.2 Strategie společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s.

Společnost PROFI CREDIT Czech, a.s. se zejména zaměřuje na klienty, kteří preferují osobní přístup. Proto společnost vytvořila vlastní síť úvěrových poradců, kteří jsou připraveni v případě zájmu klienta o půjčku nebo úvěr, klienta kdykoliv a kdekoliv navštívit a zprostředkovat mu nabízené služby. Na konci roku 2008 měl PROFI CREDIT Czech, a.s. více než 1000 odborně vyškolených úvěrových poradců. Společnost poskytuje

maximální podporu obchodní sítě, aby se mohla plně koncentrovat na prodejní aktivity, které zajistí dosažení plánovaných prodejů a růstu společnosti. Cílem divize PROFÍ CREDIT Czech, a.s. je vybudovat silné společnosti, které své aktivity postupně rozšíří do většiny zemí střední a východní Evropy.

3.1.3 Produktová nabídka PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

Společnost PROFÍ CREDIT nabízí klientům ustálenou nabídku produktů, do které patří zaměstnanecký úvěr, úvěr 6 000, půjčka na zástavu, živnostenská půjčka a podnikatelská půjčka. Výhodou je dostupnost a rychlost poskytnutí uvedených úvěrů. Úvěry jsou neúčelové, bez poplatku za schválení a vyřízení úvěru a zahrnují také možnost revolvingu – automatické obnovení. V případě schváleného úvěru jsou peněžní prostředky vypláceny klientům bezhotovostním převodem přímo na jejich účet. Splátky úvěrů probíhají opět bezhotovostní formou, kdy klient může volit několik způsobů splácení, mezi které patří – srážky ze mzdy, inkaso z účtu klienta, trvalý příkaz.

Zaměstnanecký úvěr

Zaměstnanecký úvěr je určen klientům s pravidelným příjmem a to ve formě příjmu z pracovního poměru nebo ve formě důchodu. Jak již bylo uvedeno výše, účel tohoto úvěru není určen a klient může poskytnuté prostředky použít na cokoliv. Doba splácení tohoto úvěru se pohybuje od 12 do 48 měsíců.

Úvěr 6 000

Cílovou skupinou tohoto úvěru jsou klienti jejichž příjmy jsou nižší. U úvěru 6 000 je fixně stanovena výše měsíční splátky na částku 550 Kč a splatnost je také pevně dána na 30 měsíců.

Půjčka na zástavu

Půjčka na zástavu je určena nepodnikajícím fyzickým osobám i podnikatelským subjektům. Poskytnutí této půjčky nevyžaduje prokázání pravidelného příjmu žadatele. Základem pro schválení je zajištění půjčky kvalitní nemovitostí. Na kvalitě nemovitosti závisí výše poskytnutých peněžních prostředků.

Živnostenská půjčka

Klienti mohou žádat o tuto půjčku jen v případě, že jsou živnostníky nebo drobní podnikatelé, kteří dosahují pravidelných příjmů z podnikání. Základním kritériem pro poskytnutí je klientova ekonomická situace a bonita klientova spoludlužníka. Jedná se o krátkodobou až střednědobou půjčku.

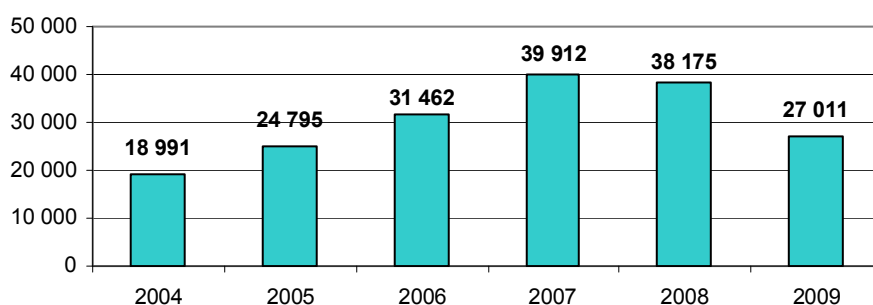
Podnikatelská půjčka

Půjčku poskytuje společnost PROFI CREDIT podnikatelským subjektům (fyzickým osobám podnikatelům a právnickým osobám). U této půjčky je vyžadováno kvalitní zajištění zástavou nemovité věci.

Obchodní výsledky společnosti v letech 2004 – 2008

V následujících dvou grafech je uveden počet poskytnutých půjček a úvěrů nepodnikajícím fyzickým osobám i podnikatelských v období 2004 až 2009 a jejich nominální hodnota. Společnost poskytuje půjčky zejména fyzickým nepodnikajícím osobám. Podíl podnikatelských úvěrů na celkovém počtu poskytnutých půjček v období 2004 – 2008 představuje pouze cca 4% podíl. V roce 2009 se tento podíl poprvé dostal za 5% hranici.

Graf č. 1 – Počet poskytnutých půjček

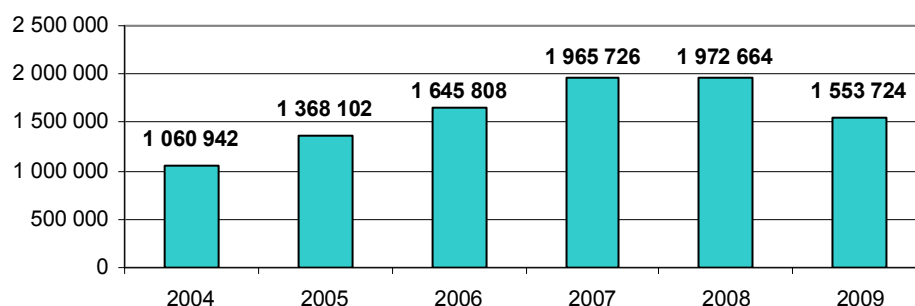


Zdroj: Výroční zpráva PROFI CREDIT Czech, a.s., 2006 a 2008, Předběžná finanční zpráva k 31. prosinci 2009

Vývojový trend počtu půjček v jednotlivých letech je rostoucí až do roku 2008. V roce 2008 došlo poprvé k poklesu počtu poskytnutých půjček. Společnost v roce 2008 poskytla o 1 737 půjček méně než v předchozím roce. Tato skutečnost je důsledkem globální finanční a ekonomické krize. Rok 2008 byl z hlediska globální ekonomiky a z ní

vyplývajících podmínek pro podnikání celé finanční skupiny Profireal Group obtížný. Doba obrovského boomu sektoru „customer finance“ ve střední a východní Evropě skončila. Prioritou společnosti se stává udržení kvality klientského portfolia. V roce 2009 však došlo ještě k výraznějšímu poklesu počtu vyplacených úvěrů a půjček. Meziroční pokles převýšil 41 %.

Graf č. 2– Nominální hodnota poskytnutých půjček v tis. Kč⁹



Zdroj: Výroční zpráva PROFICREDIT Czech, a.s., 2006 a 2008, Předběžná finanční zpráva k 31. prosinci 2009

Nominální hodnota poskytnutých půjček v jednotlivých letech vykazuje rostoucí trend do roku 2008. Kdy i v tomto roce společnost zaznamenala meziroční růst produkce oproti roku 2007, ale tempo růstu vykazalo oproti předcházejícím rokům pokles. V roce 2009 společnosti nedosáhla tak příznivých výsledků a celková hodnota poskytnutých úvěrů poklesla o 419 milionů korun. Snížení hodnoty vyplacených půjček je důsledkem toho, že produkty společnosti byly nabízeny v podmínkách ekonomické recese a zhoršující se ekonomické prostředí mělo za následek podstatné omezení poptávky po spotřebitelských úvěrech i omezení investičních aktivit.

3.1.4 Lidské zdroje

Obchodní síť

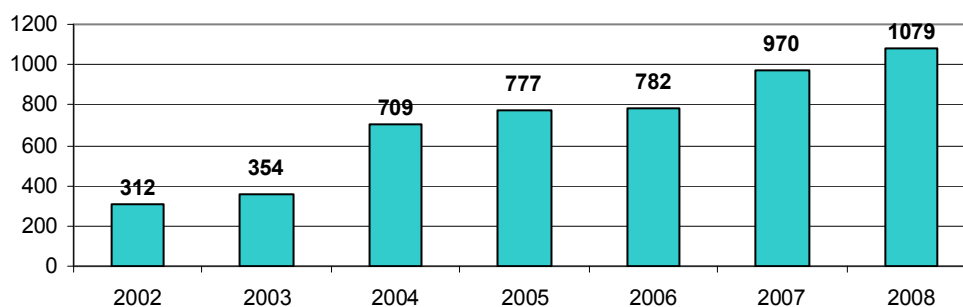
Své produkty společnost nabízí prostřednictvím sítě externích spolupracovníků. Kvalitní obchodní síť je základem úspěchu celé společnosti, a proto společnost klade na rozvoj sítě úvěrových poradců velký důraz. Díky obchodní síti je umožněn osobní přístup ke klientům společnosti a poradce o klienty pečují od prezentace komplexní produktové

⁹ nominální hodnota poskytnutých půjček v sobě zahrnuje vyplacenou částku a budoucí výnosové úroky.

nabídky klientovi a sepsání potřebných dokumentů a další péče až po doplacení jeho závazku. Úvěrový poradci se společnosti PROFÍ CREDIT spolupracují na základě smlouvy o spolupráci. Motivačními prvky pro odměňování jsou provize za sjednané půjčky a úvěry, marketingová podpora, účast na obchodních konferencích a akce zaměřené na sport a relaxaci. Obchodní síť je v České republice rozdělena do šesti regionů – Pardubice, Praha, Brno, Ostrava, Mladá Boleslav a České Budějovice. Každý region má své regionální ředitelství, které plní funkci administrativního zázemí úvěrovým poradcům. V rámci regionu jsou vytvořeny manažerské skupiny. Manažer v závislosti na svých výsledcích a počtu úvěrových poradců ve své skupině může dosáhnout několika různých úrovní: Team Manager, Area Manager, Regional Manager, Profi Manager a Profi Manager Senior. Na základě dosažené úrovně kariérního řádu jsou poté manažerům vypláceny provize a přiznány další výhody.

Již od založení společnosti dochází ke každoročnímu nárůstu počtu úvěrových poradců a tím rozšíření obchodní sítě. Rostoucí počet poradců je zejména díky nadstandardně nastavenému proviznímu systému, který je navíc podpořen motivačními soutěžemi a to představuje výhodu oproti konkurenci. Zatímco v roce 2002 čítala obchodní síť společnosti pouze 312 poradců, na konci roku 2008 jich měla společnost 1079. V této době došlo ke stabilizaci ProfiKariéry na rok 2009 tak, aby byla v souladu s potřebami a cíli společnosti stanovenými pro rok 2009. Tento systém má být i nadále příležitostí k růstu úvěrových poradců a manažerů kariérního řádu. Rozvoj a kvalitní řízení obchodní sítě měly zásadní vliv na skvělé výsledky společnosti v roce 2008. Na základě toho i v roce 2009 pokračuje maximální podpora obchodní sítě ze strany centrály společnosti. Na následujícím obrázku je znázorněn vývoj obchodní sítě v letech 2002 – 2008.

Graf č. 3 – Vývoj počtu úvěrových poradců v období 2002 - 2008

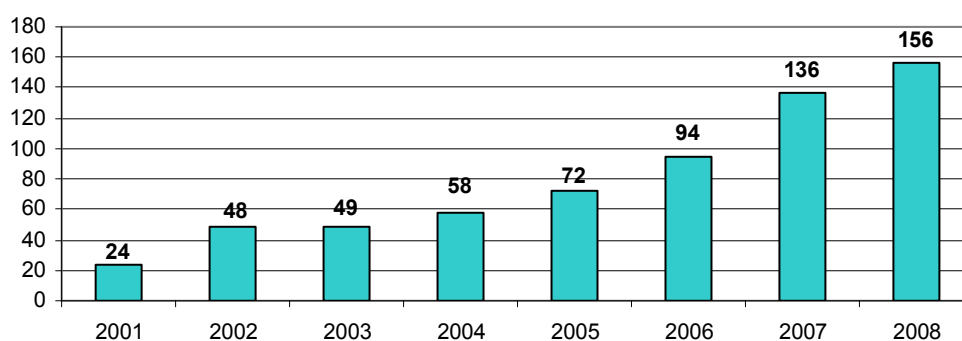


Zdroj: Výroční zpráva PROFÍ CREDIT Czech, a.s., 2008

Zaměstnanci

Jednou z priorit společnosti je péče o zaměstnance a jejich rozvoj. Společnost nabízí svým zaměstnancům velmi dobré zázemí a podmínky pro práci. Počet zaměstnanců společnosti je stále rostoucí. Od roku 2001 počet zaměstnanců stoupl z 24 zaměstnanců na 156 zaměstnanců v roce 2008. V zaměstnaneckém pracovním poměru jsou především zaměstnanci centrály v Pardubicích. Na obrázku vývoje počtu zaměstnanců společnosti je zobrazen jejich vývoj v období 2001 - 2008

Graf č. 4 – Vývoj počtu zaměstnanců v období 2001 - 2008



Zdroj: Výroční zpráva PROFÍ CREDIT Czech, a.s., 2008

Zvýšenou pozornost věnuje společnost zejména vzdělávání zaměstnanců. Nabízí jim řadu projektů, mezi něž patří Profi Univerzita, Open Univerzita a Deputy Talent Management. Projekt Profi Univerzita je dvouletý manažerský vzdělávací, zaměřený na osvojení prezentačních dovedností, schopností vyjednávat, asertivity, manažerské dovednosti a vedení týmu. Projekt Open Univerzita je určen zaměstnancům, kteří se zajímají o svůj odborný a osobnostní růst. Deputy Talent Management je zaměřen na identifikaci zaměstnanců, kteří mají vysoký potenciál růstu na manažerské pozice. Společnost také nabízí projekt studentům vysokých škol s názvem Junior Trainee Program. Cílem je vlastní „výchova talentů a budoucích kádrů“ vybraných studentů. Studenti jsou postupně umisťováni na konkrétní pracoviště v rámci společnosti a získávají tak zkušenosti a informace z jednotlivých úseků. V březnu roku 2008 se změnila organizační struktura společnosti. Došlo k vytvoření Advisory unit, kam jsou organizačně začleněni zaměstnanci poradenského týmu a Business unit, který se dále člení do úseků – finanční, produktový, marketingový, obchodní, provozní, správy pohledávek, rozvoje obchodní sítě, úsek IT, oddělení HR a oddělení vzdělávání.

Přehled významných účetních pravidel a postupů společnosti

Majetek společnosti

Společnost eviduje jako dlouhodobé aktivum majetek, jehož doba použitelnosti je delší než jeden rok a jehož ocenění je vyšší než 1 tis. Kč v jednotlivém případě. Odpisový plán je určen na základě stanovení doby použitelnosti aktiva ve společnosti a odhadované zůstatkové ceny, za kterou je možné majetek po ukončení používání odprodat. Pořizovací cena dlouhodobého hmotného majetku je odepisována lineární metodou. Drobný hmotný majetek v pořizovací ceně do 1 tis. Kč je účtován jednorázově do nákladů.

Zásoby

Společnost eviduje na skladě pouze drobné reklamní a propagační předměty, které jsou oceňovány pořizovací cenou, která zahrnuje cenu pořízení a vedlejší pořizovací náklady, zejména celní a skladovací poplatky, dopravné, provize, pojistné a skonto.

Rezervy

Rezervy jsou vytvářeny k pokrytí budoucích rizik a výdajů, u nichž je znám účel, je pravděpodobné, že nastanou, ale není jistá částka nebo datum jejich plnění. Společnost tvoří rezervy na nevybranou dovolenou zaměstnanců. Rezerva na nevyčerpanou dovolenou je tvořena na základě analýzy nevyčerpané dovolené k datu účetní závěrky a průměrných mzdových nákladů, včetně nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění dle jednotlivých zaměstnanců

Provize úvěrovým pracovníkům

Provize se skládají ze dvou částí. První část provize ve výši 65 % z bonusu je zaúčtována do nákladů v momentě nároku úvěrového pracovníka na její vyplacení, tj. po splacení první splátky klientem. Druhá část ve výši 35 % z bonusu je postupně časově rozlišována v průběhu splácení půjčky. Nárok na tuto provizi má úvěrový pracovník až po zaplacení poslední splátky klientem.

Přepočet cizích měn

Údaje v cizích měnách jsou přepočítávány na českou měnu denním kurzem České národní banky.

3.2 Horizontální analýza rozvahy

Prostřednictvím horizontální analýzy rozvahy lze zjistit procentní a absolutní změnu jednotlivých položek rozvahy vždy oproti minulému roku.

Tabulka č. 3 – Rozvaha v tis. Kč

		2008	2007	2006	2005	2004
	AKTIVA CELKEM	3 852 833	3 384 075	2 658 613	2 006 620	1 418 379
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	61 808	69 800	54 981	46 022	40 636
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4 089	6 094	4 659	4 622	3 150
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	56 273	57 057	50 142	40 684	37 486
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	1 446	6 649	180	716	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	3 740 909	3 261 933	2 575 851	1 930 656	1 356 154
C.I.	Zásoby	942	540	11	11	11
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	1 587 412	1 363 191	990 516	746 876	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	2 145 520	1 891 859	1 568 920	1 163 857	1 339 809
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	7 035	6 343	16 404	19 912	16 334
D.I.	Časové rozlišení	50 116	52 342	54 781	29 942	21 589
	PASIVA CELKEM	3 852 833	3 384 075	2 658 613	2 006 620	1 418 379
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	663 763	455 258	253 481	77 329	6 572
A.I.	Základní kapitál	232 650	232 650	42 300	42 300	42 300
A.II.	Kapitálové fondy	-567	-582	-816	-730	-255
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	26 321	16 128	7 316	3 754	640
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	181 869	3 190	28 443	-39 228	-98 397
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	223 490	203 872	176 238	71 232	62 284
B.	CIZÍ ZDROJE	2 124 545	1 970 101	1 689 788	1 358 774	1 044 286
B.I.	Rezervy	39 539	44 377	10 630	26 968	1 190
B.II.	Dlouhodobé závazky	1 281 098	1 160 516	1 129 802	1 316 873	1 008 330
B.III.	Krátkodobé závazky	103 908	60 208	49 356	14 933	34 766
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	700 000	705 000	500 000	0	0
C.I.	Časové rozlišení	1 064 525	958 716	742 344	570 518	367 521

Zdroj: Výroční zpráva PROFÍ CREDIT Czech, a.s., 2004 – 2008

Při analýze rozvahy bychom se nejdříve měli věnovat základním souhrnným položkám aktiv a pasiv společnosti. Pozornost je nutné soustředit na celková aktiva, případné nesplacené pohledávky za upsaný vlastní kapitál, dlouhodobý majetek společnosti, její oběžná aktiva a položku ostatní aktiva, která obsahuje 2 položky, kterými jsou náklady příštích období a příjmy příštích období. V případě pasiv se jedná o celková pasiva, o celkovou výši vlastního kapitálu společnosti, cizí zdroje a ostatní pasiva, které zahrnují položku výdaje příštích období a výnosy příštích období. Předchozí uvedená tabulka obsahuje údaje převzaté z účetních závěrek společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s. z let 2004 až 2008, které byly auditovány nezávislou auditorskou společností. Rozvaha je uvedena ve zkráceném rozsahu a v absolutním rozměru z důvodu lepší představy o rozsahu změn v jednotlivých sledovaných letech. V případě této společnosti jde o miliardy korun. Celková bilanční suma společnosti v roce 2008 dosahuje téměř 3,9 mld. korun. Veškeré položky jsou uváděny v netto hodnotách vždy k 31. prosinci daného roku.

Z uvedené rozvahy je možné na první pohled zjistit, že aktiva společnosti jsou tvořena převážně oběžnými aktivy. Výše dlouhodobého majetku vlastněného společností je proti celkové hodnotě oběžných aktiv minimální. Položka dlouhodobý nehmotný majetek obsahuje nehmotné výsledky výzkumu a vývoje a software. V dlouhodobém hmotném majetku jsou zahrnuty pozemky, stavby a samostatné movité věci – stroje a zařízení, dopravní prostředky a inventář. Dlouhodobý finanční majetek pojímá podíly v ovládaných a řízených osobách, podíl v přízněných osobách a ostatní půjčky. Skutečnost, že oběžná aktiva několikanásobně převyšují dlouhodobý majetek je důsledkem podnikatelské činnosti společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s., která spočívá zejména v poskytování finančních půjček nepodnikajícím soukromým osobám a podnikatelským subjektům. V rozvaze tudíž převažují krátkodobé a dlouhodobé pohledávky vyplývající z poskytnutých úvěrů a půjček, které v okamžiku sestavení účetní závěrky mají dobu splatnosti delší než jeden rok. Časové rozlišení v aktivech zahrnuje zejména náklady příštích období tvořící druhou část provize úvěrových pracovníkům a poplatků a časové rozlišení nákladů spojených s finančním leasingem automobilů. V pasivech převládá souhrnná položka cizí zdroje, v níž jsou dominantní dlouhodobé závazky, které obsahují provize úvěrovým poradcům, úvěry od nebankovních subjektů a dlouhodobé závazky kryté podle zástavního práva nebo zajištěné jiným způsobem. Výrazná je také položka časové rozlišení, kde převažují výnosy příštích období, ve kterých je zaúčtována smluvní odměna ve chvíli poskytnutí půjčky.

Tabulka č. 4 - Horizontální analýza rozvahy – relativní změna

		RELATIVNÍ ZMĚNA			
AKTIVA		2008	2007	2006	2005
	AKTIVA CELKEM	13,9 %	27,3 %	32,5 %	41,5 %
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	-11,4 %	27,0 %	19,5 %	13,3 %
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-32,9 %	30,8 %	0,8 %	46,8 %
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-1,4 %	13,8 %	23,2 %	8,5 %
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-78,3 %	3 593,9 %	-74,9 %	*
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	14,7 %	26,6 %	33,4 %	42,4 %
C.I.	Zásoby	74,4 %	4 809,1 %	0,0 %	0,0 %
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	16,4 %	37,6 %	32,6 %	*
C.III.	Krátkodobé pohledávky	13,4 %	20,6 %	34,8 %	- 13,1 %
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	10,9 %	-61,3 %	-17,6 %	21,9 %
D.I.	Časové rozlišení	-4,3 %	-4,5 %	83,0 %	38,7 %
PASIVA		2008	2007	2006	2005
	PASIVA CELKEM	13,9 %	27,3 %	32,5 %	41,5 %
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	45,8 %	79,6 %	227,8 %	1076,6 %
A.I.	Základní kapitál	0,0 %	450,0 %	0,0 %	0,0 %
A.II.	Kapitálové fondy	-2,6 %	-28,7 %	(11,8 %)	(186,3 %)
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	63,2 %	120,4 %	94,9 %	486,6 %
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	5601,2 %	-88,8 %	172,5 %	60,1 %
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	9,6 %	15,7 %	147,4 %	14,4 %
B.	CIZÍ ZDROJE	7,8 %	16,6 %	24,4 %	30,1 %
B.I.	Rezervy	-10,9 %	317,5 %	-60,6 %	2166,2 %
B.II.	Dlouhodobé závazky	10,4 %	2,7 %	-14,2 %	30,6 %
B.III.	Krátkodobé závazky	72,6 %	22,0 %	230,5 %	-57,0 %
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-0,7 %	41,0 %	*	*
C.I.	Časové rozlišení	11,0 %	29,1 %	30,1 %	55,2 %

Zdroj: Vlastní výpočet¹⁰

¹⁰ * v této situaci nelze vypočítat index, protože dělitel je roven 0. Vhodnější je použít k vyjádření změny pouze absolutní vyjádření.

uzávorkování v A.II. představuje, že kladný index znamená zvýšení ztráty, resp. zápornosti položky položka A.II. v roce 2007 a 2008 – problémová položka pro výpočet – snížení ztráty

Tabulka č. 5 - Horizontální analýza rozvahy – absolutní změna v tis. Kč

		ABSOLUTNÍ ZMĚNA			
AKTIVA		2008	2007	2006	2005
	AKTIVA CELKEM	468 758	725 462	651 993	588 240
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	-7 992	14 819	8 958	5 387
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-2 005	1 435	36	1 473
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-784	6 915	9 458	3 198
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-5 203	6 469	-536	716
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	478 976	686 082	645 196	574 501
C.I.	Zásoby	402	529	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	224 221	372 675	243 640	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	253 661	322 939	405 063	570 924
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	692	-10 061	-3 508	3 578
D.I.	Časové rozlišení	-2 226	-2 439	24 839	8 352
PASIVA		2008	2007	2006	2005
	PASIVA CELKEM	468 758	725 462	651 993	588 240
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	208 505	201 777	176 152	70 757
A.I.	Základní kapitál	0	190 350	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	15	234	-86	-475
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	10 193	8 812	3 562	3 114
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	178 679	-25 253	67 671	59 169
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	19 618	27 634	105 006	8 948
B.	CIZÍ ZDROJE	154 444	280 313	331 014	314 487
B.I.	Rezervy	-4 838	33 747	-16 338	25 778
B.II.	Dlouhodobé závazky	120 582	30 714	-187 071	308 543
B.III.	Krátkodobé závazky	43 700	10 852	34 423	-19 834
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-5 000	205 000	500 000	0
C.I.	Časové rozlišení	105 809	216 372	171 826	202 997

Zdroj: Vlastní výpočet

Z tabulek relativní a absolutní změny v rámci horizontální analýzy rozvahy je patrné, že celková bilanční suma pokračuje v rostoucím trendu, ale vždy oproti předchozímu roku pomalejším tempem. Zatímco v roce 2005 se bilanční suma navýšila

téměř o 42 %, v roce 2006 o necelých 33 %, v následujícím roce o 27,3 % a v posledním sledovaném roce 2008 bilanční suma vzrostla o 13,9 %. Zvyšování bilanční sumy ve sledovaných letech, zejména v roce 2005 je obrovské. Téměř ve všech sledovaných letech rostl dlouhodobý majetek i oběžná aktiva společnosti. Výjimkou je pouze rok 2008, kdy dlouhodobý majetek se snížil o 11,4 % tedy o částku 7,992 milionů Kč, ale oběžná aktiva vzrostla o 14,7 % o hodnotu 478,976 milionů Kč. Položka časové rozlišení do roku 2006 rostla a poté začala klesat. V pasivech je trend vlastního kapitálu, cizích zdrojů i časového rozlišení rostoucí. Cizí zdroje společnosti však rostou v každém následujícím roce pomalejším tempem. Zatímco v roce 2005 narostly o 30,1 %, v roce 2008 jejich nárůst byl pouze necelých 8 %. Pozitivní skutečnost je, že tempo růstu cizích zdrojů je podstatně nižší než tempo růstu vlastního kapitálu společnosti. Největší relativní nárůst se odehrál též v roce 2005, přestože absolutní nárůst byl ze všech sledovaných let nejmenší. Nejmenší relativní nárůst se odehrál v roce 2008, ale absolutní navýšení bylo největší.

Horizontální analýza rozvahy v roce 2005

V roce 2005 narostly aktiva a pasiva společnosti o 588,24 milionů korun, což je kolosální částka. V aktivech byl tento nárůst zapříčiněn zejména velkým zájmem o dlouhodobé produkty společnosti a následné vyplacení velkého množství půjček, jejichž poskytování se promítlo v rozvahové položce oběžných aktiv v dlouhodobých pohledávkách. Společnost poskytla v tomto roce 24 579 půjček, jejichž nominální hodnota byla 1,368 milionů Kč. V tomto roce společnosti narostly dlouhodobé pohledávky z nulové hodnoty na částku 746,876 milionů Kč a mírné snížení krátkodobých pohledávek nemělo vliv na rostoucí trend oběžných aktiv. V souvislosti se zmíněným velkým objemem poskytnutých půjček se zvýšila položka časové rozlišení, protože obsahuje náklady příštích období, ve kterých je promítnuta část provize úvěrových poradců. Dlouhodobý majetek společnosti se navýšil o 13,3 % o částku 5,387 milionů korun. Největší změnou v rámci dlouhodobého majetku prošel nehmotný majetek společnosti. Společnost provedla technické zhodnocení internetových stránek, technické zhodnocení softwaru IS PROFIREAL a nechala si vypracovat marketingovou studii. V pasivech došlo k navýšení vlastního kapitálu o 70,757 milionů Kč, přestože položka kapitálové fondy klesla ještě o 475 tis. Kč do záporu na hodnotu -730 tis. Kč. Hospodářský výsledek společnosti v běžném účetní období naopak vzrostl o 14,4 % o 8,948 milionů Kč. Ze zisku bylo do rezervního fondu odvedeno 3,6 milionů korun, tudíž položka rezervní fondy,

nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku vzrostla téměř o 487 %, část zisku ve výši 39,228 milionů korun byla použita na úhradu ztráty z minulých let a částka 28,443 byla převedena na nerozdělený zisk. Základní kapitál společnosti v roce 2005 se nezměnil. V rámci cizích zdrojů došlo k navýšení o 30,1 %. Výrazně vzrostla položka rezervy, která je jejich součástí. Její hodnota se navýšila o 25,778 milionů Kč, tedy o 2 166,2 %. Hodnota krátkodobých závazků výrazně klesla. Bylo to z důvodu velkého poklesu závazků z obchodního styku. Významně se také upravila výše ostatních pasiv společnosti, ve kterých jsou zahrnuty výnosy příštích období, které představují časově rozlišenou smluvní odměnu, která je účtována ve chvíli poskytnutí úvěru nebo půjčky a postupně rozpouštěna do výnosů a výdajů příštích období, které tvoří provize úvěrových poradců.

Horizontální analýza rozvahy v roce 2006

V roce 2006 došlo k navýšení bilanční sumy v celkové výši 651,993 milionů korun. V roce 2006 společnost navýšila svůj dlouhodobý majetek o 19,5 %, kdy největší zvýšení se týkalo dlouhodobého hmotného majetku, který narostl o 9,458 milionů Kč o 23,2 %. Největší pohyb se týkal podpoložky samostatné movité věci – dopravní prostředky a inventář. Dopravní prostředky společnosti se navýšily o 11,3 milionů korun a nezaostal ani nárůst inventáře. Jeho nárůst činil 10,5 milionů Kč. Položka dlouhodobý finanční majetek zaznamenala snížení své hodnoty o 74,9 % o hodnotu 536 tis. Kč. Tento stav je výsledkem změn v podpoložce podíly v ovládaných a řízených osobách, které společnost vlastnila. Oběžná aktiva v roce 2006 opět vzrostla a to o 33,3 % o částku 645,196 milionů korun, i přestože položka krátkodobý finanční majetek klesla téměř o 18 %. V roce 2006 pokračoval rostoucí trend oběžných aktiv, který je důsledkem aktivní činnosti společnosti a tedy trendu nárůstu pohledávek. Dlouhodobé i krátkodobé pohledávky narostly téměř shodně o cca 33 %. Dlouhodobé pohledávky se zvýšily o 234,64 milionů Kč a nárůst krátkodobých pohledávek byl ještě větší o 170,423 milionů Kč. V důsledku nárůstu pohledávek došlo ke zvýšení položky časové rozlišení o 83 %. V pasivech se společnosti opět podařilo zvýšit hodnotu vlastního kapitálu, i když relativní navýšení nebylo tak velké jako v předchozím roce, absolutní hodnota byla téměř trojnásobná oproti předchozímu roku. Vlastní kapitál společnost zvýšila o více než 176,152 milionů korun. V kapitálových fondech opět došlo k prohloubení ztráty, ale oproti minulému roku jen o 11,8 % místo loňských 186,3 %. V roce 2006 se společnosti podařilo dosáhnout velmi příznivého hospodářského výsledku v celkové výši 176,238 milionů korun. Tato změna představovala

navýšení o 105 milionů. Částka 8,18 milionů korun byla přidělena do rezervního fondu. Částka 167,426 milionů Kč spolu s částkou 22,924 milionů Kč z nerozděleného zisku, celkem tedy 190,35 milionů Kč, byly použity na navýšení základního kapitálu společnosti v roce 2007. Položka cizí zdroje také prošla navýšením. Navýšení bylo nejvíce ovlivněno nárůstem krátkodobých závazků. V rezervách opět proběhla změna, ale oproti minulému roku to bylo jejich snížení o 61 %, protože společnost rozpustila nepotřebnou část rezerv. Významná změna se odehrála v položce krátkodobé závazky, která byla razantní a způsobila to, že pokles rezerv nevedl ke snížení cizích zdrojů. Krátkodobé závazky společnost navýšila o 230,5 % o částku 34,423 milionů korun. Změna se odehrávala zejména v podpoložce krátkodobých závazků z obchodních vztahů, kdy firmě vznikly závazky ke společnostem ve skupině - ke společnosti Profidebt, s.r.o. a společnosti Profireal Bulgaria Ltd. Naopak společnosti se podařilo snížit své dlouhodobé závazky o hodnotu 187,071 milionů korun. V tomto roce společnost také přijala bankovní úvěr ve výši 500 milionů korun, který je úročný sazbou 5,81 % p.a. a je splatný 3. listopadu 2007. Časové rozlišení v pasivech také významně rostlo a o to 30 % na konečnou hodnotu 570,518 milionů korun, což představovalo navýšení oproti minulému roku téměř o 172 milionů korun.

Horizontální analýza rozvahy v roce 2007

Bilanční suma vzrostla oproti roku 2006 o 27,3 % o 725,462 milionů Kč. V roce 2007 došlo v aktivech společnosti k výrazné změně v položce dlouhodobý finanční majetek. Relativní změna této položky byla ve výši 3 593,9 %, což v absolutní výši představovalo navýšení o 6,469 milionů Kč. Společnost v této částce nabyла podíly v ovládaných a řízených osobách ve společnosti Profi Investments ve vlastnickém podílu 100 % a ve společnosti PROFI CREDIT IFN S.A. v podílu 99 %. Druhá výrazná změna se odehrála v zásobách, které relativně vzrostly o 4 809,1 % z 11 tisíc na 540 tisíc korun. V září 2007 jediný akcionář společnosti rozhodl o zvýšení základního kapitálu společnosti z 43,3 milionů Kč na 232,65 milionů Kč. Základní kapitál byl navýšen z vlastních zdrojů z nerozděleného zisku. Důvodem navýšení byla snaha o upevnění postavení společnosti na trhu. Současně byla navýšena jmenovitá hodnota akcií. Zvýšení základního kapitálu bylo zapsáno do obchodního rejstříku dne 25. října 2007 a jeho relativní změna byla ve výši 450 %. Tato skutečnost vysvětluje snížení výsledku hospodaření z minulých let téměř o 89 %. Hospodářský výsledek v roce 2007 se zvýšil oproti roku 2006 o 27,634 milionů Kč

a byl rozdělen přídělem do rezervního fondu ve výši 10,193 milionů korun, 15 milionů na výplatu dividend a částka 178,688 milionů korun bude převedena na účet nerozděleného zisku minulých let. V kapitálových fondech společnost dosáhla snížení jejich zápornosti o 28,7 % na hodnotu -582 tisíc korun. Položka rezervy v tomto roce vzrostla o 34 milionů korun o relativní změnu 317,5 %. Společnost v tomto roce vytvořila rezervy v hodnotě téměř 45 milionů, zatímco použila rezervy v hodnotě 11 milionů a v hodnotě 8 milionů rezervy rozpustila a zůstatek z předchozího roku byl ve výši 11 milionů. Společnost také přijala další bankovní úvěr. Změna položky bankovní úvěry a výpomoci byla 41 %.

Horizontální analýza rozvahy v roce 2008

V roce 2008 jak již bylo zmíněno dříve, došlo k nejmenšímu zvýšení bilanční sumy, přesto ale absolutní změna činí 468,758 milionů korun. Ve všech položkách dlouhodobého majetku proběhlo jejich snížení. Nejvíce poklesl dlouhodobý nehmotný majetek o 7,992 milionů korun. Nejvíce se změnila položka nedokončený hmotný majetek a samostatné movité věci – dopravní prostředky. Zásoby udržely rostoucí trend. Jejich zvýšení bylo téměř 75% o 402 tisíc Kč. Další položky oběžných aktiv také rostly. Dlouhodobé pohledávky vzrostly o 224,221 milionů Kč a krátkodobé pohledávky o 253,661 milionů Kč. Změna stavu krátkodobého finančního majetku byla téměř 11%. Zatímco prostředky na účtech v bankách poklesly oproti minulému roku o 936 tisíc korun, pokladní hotovost společnosti, peníze na cestě a ceniny vzrostly o částku 1,628 milionů korun. Položka časové rozlišení opět jako v předchozím roce klesla a to o skoro stejnou relativní i absolutní částku. V pasivech došlo k výrazné změně ve výsledku hospodaření minulých let, částka se zvýšila o 5 601,2 % na hodnotu 181,869 milionů Kč a to z důvodu převedení 181,316 milionů korun z dosaženého čistého zisku společnosti. Další část čistého zisku v částce 11,175 milionů korun byla převedena do rezervního fondu společnosti a 30 milionů korun bylo určeno na výplatu dividend akcionářům společnosti. V rámci cizích zdrojů v krátkodobých závazcích došlo k navýšení o 72,6 % o 43,7 milionů korun. Nejvíce vzrostly krátkodobé závazky z obchodních vztahů. U společnosti došlo nejen ke zvýšení závazků z obchodních vztahů, ale také přijala úvěr od mateřské společnosti PROFIREAL Group SE. Úvěr od ovládající společnosti je úročen sazbou 15,5 % p.a. a jeho nominální hodnota je ve výši 21,5 milionů korun. Krátkodobé závazky k podnikům ve skupině naopak poklesly.

3.3 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza vyjadřuje podíl jednotlivých položek na zvolené celkové sumě.

Tabulka č. 6 – Vertikální analýza rozvahy

		Podíl na bilanční sumě				
		2008	2007	2006	2005	2004
	AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	1,6 %	2,1 %	2,1 %	2,3 %	2,9 %
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,1 %	0,2 %	0,2 %	0,2 %	0,2 %
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1,5 %	1,7 %	1,9 %	2,0 %	2,6 %
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,0 %	0,2 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	97,1 %	96,4 %	96,9 %	96,2 %	95,6 %
C.I.	Zásoby	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	41,2 %	40,3 %	37,3 %	37,2 %	0,0 %
C.III.	Krátkodobé pohledávky	55,7 %	55,9 %	59,0 %	58,0 %	94,5 %
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	0,2 %	0,2 %	0,6 %	1,0 %	1,2 %
D.I.	Časové rozlišení	1,3 %	1,5 %	2,1 %	1,5 %	1,5 %
	PASIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	17,2 %	13,5 %	9,5 %	3,9 %	0,5 %
A.I	Základní kapitál	6,0 %	6,9 %	1,6 %	2,1 %	3,0 %
A.II.	Kapitálové fondy	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,7 %	0,5 %	0,3 %	0,2 %	0,0 %
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	4,7 %	0,1 %	1,1 %	-2,0 %	-6,9 %
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	5,8 %	6,0 %	6,6 %	3,5 %	4,4 %
B.	CIZÍ ZDROJE	55,1 %	58,2 %	63,6 %	67,7 %	73,6 %
B.I.	Rezervy	1,0 %	1,3 %	0,4 %	1,3 %	0,1 %
B.II.	Dlouhodobé závazky	33,3 %	34,3 %	42,5 %	65,6 %	71,1 %
B.III.	Krátkodobé závazky	2,7 %	1,8 %	1,9 %	0,7 %	2,5 %
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	18,2 %	20,8 %	18,8 %	0,0 %	0,0 %
C.I.	Časové rozlišení	27,6 %	28,3 %	27,9 %	28,4 %	25,9 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Při vertikálním rozboru rozvahy jsem vyjádřila podíl jednotlivých položek rozvahy v letech 2004 až 2008 na celkové bilanční sumě společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. Z vývoje aktiv společnosti v období 2004 - 2008 je zřejmé, že nedošlo k výrazné změně podílu dlouhodobého majetku, oběžných aktiv ani ostatních aktiv na celkové hodnotě aktiv společnosti. Podíl dlouhodobého majetku společnosti se pohybuje v rozmezí od 1,6 % do 2,9 % na celkové bilanční sumě. Podíl dlouhodobého majetku ve výši 2,9 % na celkové bilanční sumě byl v roce 2004, zatímco v roce 2008 už představoval podíl dlouhodobého majetku společnosti pouze 1,6 % celkových aktiv, což je nejmenší hodnota za sledovaných 5 let. V jednotlivých letech tedy dochází ke snižování podílu dlouhodobého majetku na souhrnné položce aktiv. Aktiva společnosti jsou převážně tvořena oběžným majetkem a to ve výši více jak 96 %, kromě roku 2005, ve kterém podíl oběžných aktiv nevýrazně klesl pod 96 %. V rámci oběžných aktiv největší podíl představují dlouhodobé a krátkodobé pohledávky, což vyplývá z podnikatelské činnosti společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. V roce 2008 byl podíl dlouhodobých pohledávek na celkové bilanční sumě 41,2 %, což je nejvyšší hodnota ve sledovaném období a dlouhodobé pohledávky představovaly téměř 56 %. Z tohoto důvodu má proto smysl v následujících tabulkách přiblížit strukturu krátkodobých a dlouhodobých pohledávek včetně jejich relativní a absolutní změny. Zásoby společnosti jsou tak malé, že nepředstavují ani v jednom roce 1 % celkové bilanční sumy společnosti. Jsou v nich zahrnuty pouze drobné propagační předměty společnosti.

Tabulka č. 7 – Dlouhodobé a krátkodobé pohledávky

		2008	2007	2006	2005	2004
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
C. II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
C.III.	Krátkodobé pohledávky	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	98,2 %	98,1 %	97,4 %	97,0 %	99,2 %
C.III.2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	0,3 %	0,5 %	0,5 %	0,7 %	0,4 %
C.III.6.	Stát – daňové pohledávky	1,2 %	1,0 %	1,5 %	1,5 %	0,0 %
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,3 %	0,4 %	0,6 %	0,8 %	0,4 %
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
C.III.9.	Jiné pohledávky	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Tabulka č. 8 – Struktura dlouhodobých a krátkodobých pohledávek – relativní změna

		RELATIVNÍ ZMĚNA			
		2008	2007	2006	2005
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	16,4 %	37,6 %	32,6 %	*
C. II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	16,4 %	37,6 %	32,6 %	*
C.III.	Krátkodobé pohledávky	13,4 %	20,6 %	34,8 %	-13,1 %
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	13,5 %	21,4 %	35,4 %	-15,1 %
C.III.2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	-28,6 %	29,3 %	-6,8 %	39,3 %
C.III.6.	Stát – daňové pohledávky	39,9 %	-22,0 %	31,0 %	*
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	-10,6 %	-18,8 %	-0,2 %	77,4 %
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	426,7 %	-25,0 %	0,0 %	-63,0 %
C.III.9.	Jiné pohledávky	-55,3 %	166,0 %	*	*

Zdroj: Vlastní výpočet¹¹

Tabulka č. 9 – Struktura dlouhodobých a krátkodobých pohledávek – absolutní změna v tis. Kč

		ABSOLUTNÍ ZMĚNA			
		2008	2007	2006	2005
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	224 221	372 675	243 640	746 876
C. II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	224 221	372 675	243 640	746 876
C.III.	Krátkodobé pohledávky	253 661	322 939	405 063	-175 952
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	249 819	327 686	399 987	-200 245
C.III.2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	-2 676	2 121	-532	2 195
C.III.6.	Stát – daňové pohledávky	7 343	-5 180	5 581	18 006
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	-811	-1 771	-16	4 116
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	64	-5	0	-34
C.III.9.	Jiné pohledávky	-78	88	53	0

Zdroj: Vlastní výpočet

Z uvedené struktury dlouhodobých pohledávek vyplývá, že dlouhodobé pohledávky společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. jsou tvořeny pouze jedinou položkou, kterou jsou pohledávky z obchodních vztahů. V roce 2004 byla tato položka nulová. V roce 2005 měla společnost dlouhodobé pohledávky ve výši 746,876 milionů Kč. V letech 2006 a 2007 tyto pohledávky rostly více než o 30 %, avšak absolutní zvýšení nebylo tak velké jako

¹¹ * v této situaci nelze vypočítat index, protože dělitel je roven 0

v roce 2005. Přesto však nedošlo ke snížení podílu na celkové bilanční sumě, naopak došlo k jeho zvýšení a tento trend pokračoval i v roce 2008, kdy dlouhodobé pohledávky tvořily 41,2 % celkových aktiv. V posledním sledovaném roce došlo ke zpomalení růstu dlouhodobých pohledávek z obchodních vztahů na 16,4 % o absolutní výši 224,221 milionů korun, což se přibližuje k absolutnímu navýšení dlouhodobých pohledávek v roce 2006.

U krátkodobých pohledávek lze zpozorovat nejprve jejich pokles v roce 2005, v následujícím roce však došlo k jejich výraznému nárůstu téměř o 35 % a i v dalších letech krátkodobé pohledávky společnosti rostly, i když ne už tak rychlým tempem. Nejvýznamnější položkou krátkodobých pohledávek jsou pohledávky z obchodních vztahů, což je zřejmé z povahy podnikatelské činnosti společnosti. Tvoří téměř 99 % veškerých krátkodobých pohledávek. Pohledávky ovládající a řídící osoba se v jednotlivých letech pohybují kolem půl procenta. V roce 2008 došlo k jejich výraznému poklesu téměř o 29 %, kdy společnost odprodala svůj podíl ve společnosti PROFÍ CREDIT Romania, IFN S.A. Položka daňové pohledávky ke státu tvoří více než 1 % a dochází v ní k velkým výkyvům. V roce 2005 byla v hodnotě 18 milionů Kč, v následujícím roce vzrostla o necelých 6 milionů Kč, poté o stejnou částku poklesla a v roce 2008 vzrostla o 7 milionů Kč. K výrazným změnám dochází také v ostatních položkách krátkodobých pohledávek, ale tyto položky jsou vzhledem k celkové sumě krátkodobých pohledávek zanedbatelné, netvoří ani 1 % krátkodobých pohledávek.

Ve vývoji pasiv v letech 2004 – 2008 lze zpozorovat, že v každém z těchto let podíl na bilanční sumě byl ve znamení rostoucího trendu vlastního kapitálu a zrcadlovém klesajícím trendu cizích zdrojů financování podniku. Vlastní kapitál společnosti vzrostl z 0,5 % na podíl ve výši 17,2 % v roce 2008. Cizí kapitál poklesl od roku 2004, kdy jeho podíl na celkových pasivech představoval 73,6 %, na podíl ve výši 55,1 % v roce 2008. Společnost tedy snižuje podíl cizích zdrojů financování a zvyšuje svůj vlastní kapitál. V rámci vlastního kapitálu jsou nejvýznamnější položky základní kapitál, který v roce 2007 dosahoval podílu téměř 6,9 %, ale v roce 2008 došlo k jeho mírnému poklesu na celkové bilanční sumě, přestože jeho absolutní výše zůstala na hodnotě 232,65 milionů Kč. V roce 2008 totiž došlo k výraznému navýšení podílu výsledku hospodaření minulých let na hodnotu 4,7 %. Druhou významnější položkou v rámci vlastního kapitálu je výsledek hospodaření účetního období, který od roku 2006 tvoří cca 6 % na celkových pasivech.

Mezi položky, které představují podstatný podíl na celkových pasivech společnosti v rámci cizího kapitálu, patří dlouhodobé závazky, u kterých se společnosti podařilo snížit jejich podíl na celkové bilanční sumě na 33,1 % v roce 2008, přestože v roce 2004 představovaly tyto závazky více než 70 % celkových pasiv. Druhou významnou položkou cizích zdrojů je časové rozlišení, zejména výnosy příštích období, které také tvoří nemalý podíl. Její hodnota se pohybuje okolo 28 %. Z výroční zprávy lze zjistit, že výnosy příštích období představují zejména smluvní odměnu ve chvíli poskytnutí půjčky. Tato smluvní odměna je v průběhu trvání půjčky postupně rozpouštěna do výnosů. V roce 2006 byly společnosti poskytnuty bankovní úvěry a výpomoci, které tvoří další významnou položku v rozvaze. Tato položka v roce 2008 představovala 18,2 % celkových pasiv společnosti. Položka bankovní úvěry a výpomoci je reprezentována zejména krátkodobými bankovními úvěry, které v roce 2008 měla společnost ve výši 700 milionů Kč. Protože společnost je financována převážně cizími zdroji financování, z nichž nejvýznamnější položkou jsou již zmíněné dlouhodobé závazky, uvedu v tabulce jejich strukturu.

Tabulka č. 10 – Dlouhodobé závazky

		2008	2007	2006	2005	2004
B.II.	Dlouhodobé závazky	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
B.II.1	Závazky z obchodních vztahů	7,7 %	7,3 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
B.II.8	Dohadné účty pasivní	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,1 %
B.II.9	Jiné závazky	85,4 %	86,5 %	95,0 %	97,2 %	97,3 %
B.II.10	Odložený daňový závazek	6,8 %	6,2 %	5,0 %	2,8 %	2,6 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Největší podíl na dlouhodobých závazcích společnosti představují jiné závazky. Ve sledovaném období však dochází ke snižování tohoto podílu. Zatímco v roce 2004 tvořily jiné závazky 97,3 % dlouhodobých závazků a jejich výše byla 981,491 milionů korun, v roce 2008 jejich podíl byl téměř o 12 % nižší, ačkoliv jejich absolutní výše byla 1 094,596 milionů korun. Menší podíl je zapříčiněn rostoucími závazky z obchodních vztahů a růstem položky odložený daňový závazek. V položce jiné závazky je zahrnut úvěr od nebankovního subjektu, závazky z leasingu a závazky kryté podle zástavního práva nebo zajištěné jiným způsobem. Položkou s druhým největším podílem představují závazky z obchodních vztahů, ve kterých jsou obsaženy provize úvěrovým pracovníkům. V letech 2004 – 2006 byla tato položka nulová a to z důvodu, že provize úvěrovým

pracovníkům do roku 2006 společnost zahrnovala do jiných závazků. Od roku 2007 jsou ale už provize součástí závazků z obchodních vztahů a tvoří více jak 7 % dlouhodobých závazků a to i v roce 2008, kdy ještě o několik desetín vzrostly.

3.4 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Před vlastní analýzou výkazu zisků a ztrát nejprve v tabulce uvedu členění hospodářského výsledku společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s. za jednotlivá účetní období 2004 – 2008 v členění na provozní a finanční. Další složkou hospodářského výsledku hospodaření je mimořádný hospodářský výsledek, ale v tabulce není obsažen, protože společnost mimořádný výsledek hospodaření společnosti ve sledovaném období byl nulový. Společnost neúčtovala o žádných mimořádných nákladech a výnosech.

Tabulka č. 11 – Vybrané položky výkazu zisků a ztráty v tis. Kč

	Položka	2008	2007	2006	2005	2004
+	Přidaná hodnota	-84 827	-97 186	-68 304	-52 314	-43816
*	Provozní výsledek hospodaření	-129 899	-66 344	793	-8 641	2 984
*	Finanční výsledek hospodaření	405 544	328 364	204 391	117 090	82 330
***	Výsledek hospodaření za účetní období	223 490	203 872	176 238	71 232	62 284
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	275 645	262 020	205 184	108 449	85 313

Zdroj: Výroční zpráva PROFÍ CREDIT Czech, a.s., 2004 – 2008

Při pohledu na vybrané položky výkazu zisků a ztrát vidíme, že výsledek hospodaření společnosti za účetní období má rostoucí trend a to nejen díky snižování daní z příjmu právnických osob, ale hlavně díky rostoucímu výsledku hospodaření před zdaněním. Provozní výsledek hospodaření je ve většině let záporný, ale je vyrovnáván rychle rostoucím finančním výsledkem hospodaření. Ve finančním výsledku hospodaření jsou obsaženy výsledky hlavní činnosti společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s. Položky které ovlivňují výši provozního i finančního výsledku podrobněji rozeberu v dále uvedených tabulkách. Nyní se ještě budu věnovat relativní a absolutní změně vybraných položek výkazu zisků a ztrát společnosti.

Tabulka č. 12 – Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisků a ztrát – relativní změna

	Položka	2008	2007	2006	2005
+	Přidaná hodnota	12,7 %	(42,3 %)	(30,6 %)	(19,4 %)
*	Provozní výsledek hospodaření	(95,8 %)	-8 466,2 %	109,2 %	-389,6 %
*	Finanční výsledek hospodaření	23,5 %	60,7 %	74,6 %	42,2 %
***	Výsledek hospodaření za účetní období	9,6 %	15,7 %	147,4 %	14,4 %
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	5,2 %	27,7 %	89,2 %	27,1 %

Zdroj: Vlastní výpočet¹²

Tabulka č. 13 - Horizontální analýza položek výkazu zisků a ztrát – absolutní změna v tis. Kč

	Položka	2008	2007	2006	2005
+	Přidaná hodnota	12 359	-28 882	-15 990	-8 498
*	Provozní výsledek hospodaření	-63 555	-67 137	9 434	-11 625
*	Finanční výsledek hospodaření	77 180	123 973	87 301	34 760
***	Výsledek hospodaření za účetní období	19 618	27 634	105 006	8 948
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	13 625	56 836	96 735	23 136

Zdroj: Vlastní výpočet

Z uvedených tabulek vyplývá, že přestože výsledek hospodaření před zdaněním ve sledovaném období roste, jeho nárůst se od roku 2006 výrazně zpomalil. V roce 2006 hospodářský výsledek vzrostl o 89,2 % o 96,735 milionů korun, v roce 2008 byl nárůst pouhých 5,2 %, který odpovídá zvýšení o 13,625 milionů korun. Přidaná hodnota v letech 2004 až 2007 neustále klesá do záporu. Důvodem zápornosti přidané hodnoty je nulová obchodní marže a výrazně vyšší výkonová spotřeba než výkony společnosti, které jsou představovány tržbami za prodej služeb. Největší zvýšení ztráty bylo v roce 2007, ve kterém přidaná hodnota klesla o 42,3 %. Změna přišla v roce 2008, kdy přidaná hodnota poprvé vzrostla a to o 12,359 milionů Kč oproti roku 2007, přesto se ale její výsledná hodnota nedostala do kladných čísel. V provozním výsledku hospodaření jsou velmi výrazné změny. Ve sledovaném období převážně dochází k jeho poklesu a to dokonce do záporných čísel. V letech 2007 a 2008 provozní výsledek hospodaření poklesl téměř o stejnou částku a to vždy o cca 65 milionů korun oproti minulému roku. Zatímco provozní

¹² * v této situaci nelze vypočítat index, protože dělitel je roven 0

uzávorkování představuje, že kladný index znamená zvýšení ztráty, resp. zápornosti položky

výsledek hospodaření ve většině let klesá, finanční výsledek hospodaření ve sledovaných letech roste v důsledku aktivní hlavní podnikatelské činnosti společnosti. Největší relativní zvýšení se odehrávalo v roce 2006 a 2007. V roce 2008 zvýšení nebylo v procentní změně již tak velké. Při pohledu do tabulky absolutní změny v roce 2006 bylo navýšení o 87,301 milionů Kč, v roce 2007 123,973 milionů Kč a v roce 2008 navýšení činilo 77,180 milionů Kč, což se liší od navýšení v roce 2006 jen o 10 milionů korun. Z tabulek vychází, že přestože finanční výsledek ve sledovaném období roste, jeho růst se zpomaluje.

V následujících dvou tabulkách je uvedena struktura provozního hospodářského výsledku společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. včetně jeho relativní a absolutní.

Tabulka č. 14 – Struktura provozního výsledku hospodaření a jeho relativní změna

	Položka	2008	2007	2006	2005
C.	Osobní náklady	46,4 %	57,9 %	59,3 %	53,0 %
C.1	Mzdové náklady	48,8 %	64,8 %	55,7 %	43,9 %
C.2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	50,8 %	-6,5 %	107,3 %	423,2 %
C.3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	39,5 %	65,9 %	57,9 %	46,2 %
C.4	Sociální náklady	29,5 %	46,7 %	28,7 %	64,1 %
D.	Daně a poplatky	26,0 %	17,3 %	50,6 %	5,9 %
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	34,0 %	49,8 %	-23,9 %	48,4 %
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-96,4 %	116,3 %	30,0 %	-27,3 %
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-96,4 %	116,3 %	30,0 %	-27,3 %
F.	ZC prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-76,6 %	1 041,7 %	*	-100,0 %
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-76,6 %	1 041,7 %	*	-100,0 %
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplex. nákladů příštích období	-34,5 %	-17,4 %	5,2 %	107,7 %
IV.	Ostatní provozní výnosy	52,1 %	22,8 %	27,4 %	58,0 %
H.	Ostatní provozní náklady	222,6 %	508,8 %	103,3 %	182,3 %
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	(95,8) %	-8 466,2 %	109,2 %	-389,6 %

Zdroj: Vlastní výpočet¹³

¹³ * v této situaci nelze vypočítat index, protože dělitel je roven 0

uzávorkování představuje, že kladný index znamená zvýšení ztráty, resp. zápornosti položky

Tabulka č. 15 – Struktura provozního výsledku hospodaření a jeho absolutní změna v tis. Kč

	Položka	2008	2007	2006	2005
C.	Osobní náklady	32 823	25 965	16 693	9 752
C.1	Mzdové náklady	23 773	19 146	10 572	5 794
C.2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	2 026	-277	2 206	1 663
C.3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	6 649	6 692	3 722	2 032
C.4	Sociální náklady	375	404	193	263
D.	Daně a poplatky	3 340	1 899	3 683	403
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 977	1 934	-1 220	1 664
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-434	242	48	-60
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-434	242	48	-60
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-210	250	24	-60
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-210	250	24	-60
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplex. nákladů příštích období	-38 722	-23 688	6 712	66 947
IV.	Ostatní provozní výnosy	181 202	64 546	60 923	81 675
H.	Ostatní provozní náklady	257 474	96 683	9 655	6 036
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-63 555	-67 137	9 434	-11 625

Zdroj: Vlastní výpočet

Nyní se zaměřím na položky, které ovlivnily konečnou hodnotu provozního výsledku hospodaření. Sledované období je charakteristické rostoucími osobními náklady. Největší relativní zvýšení se odehrálo v roce 2006. Jednalo se o navýšení o 16,693 milionů korun. Přestože v tomto roce bylo nejvyšší relativní navýšení, k největší absolutní změně došlo v roce 2008, kdy osobní náklady vzrostly o 32,823 milionů korun, přičemž relativní navýšení bylo 46,4 %. Je tedy zřejmé, že osobní náklady rostou od roku 2007 pomaleji ale vždy o vyšší absolutní částku. Daně a poplatky v roce 2006 zaznamenaly razantní nárůst o více než polovinu o 3,683 milionů Kč, v roce 2007 tato položka prošla změnou ve výši 1,899 milionů Kč a v roce 2008 došlo k navýšení daní a poplatků o 3,340 milionů Kč, což se přiblížilo absolutní změně v roce 2006, přestože procentní změna byla 26 %. Daně a poplatky tedy také rostou, ale velikost jejich změn je kolísavá. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku kromě roku 2006 rostly. Jejich navýšení v roce 2005 bylo o 1,664 milionů korun a v roce 2007 a 2008 bylo navýšení téměř stejné a jednalo se

vždy o částku 1,9 milionu korun. V tržbách z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu jsou zahrnuty pouze tržby z prodeje dlouhodobého majetku. Pouze v letech 2006 a 2007 společnost zaznamenala vyšší tržby z prodeje dlouhodobého majetku než jeho zůstatková cena. Co se týká ostatních provozních výnosů a ostatních provozních nákladů jejich rozdíl se rok od roku snižoval a vliv na hospodářský výsledek je tedy záporný. K největším procentním změnám v rámci provozního výsledku hospodaření dochází právě v ostatních provozních nákladech. Absolutní změna ostatních provozních nákladů se neustále zvyšuje a to přispívá k větší ztrátě v rámci provozního výsledku hospodaření. Největší položkou v rámci ostatních provozních nákladů jsou odpisy pohledávek a postoupené pohledávky. V roce 2008 představovaly hodnotu 362,291 milionů korun. Dalšími položkami jsou dary, ostatní pokuty a penále, manka a škody v provozní oblasti a ostatní provozní náklady.

V dalších dvou tabulkách je uvedena struktura výsledku hospodaření a jeho změna v relativním a absolutním vyjádření. Finanční výsledek hospodaření je u společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s. nejvýznamnější složkou celkového výsledku hospodaření. Manažeri společnosti by měli věnovat značnou pozornost jeho složkám a faktorům, které ovlivňují jeho výši.

Tabulka č. 16 – Struktura finančního výsledku hospodaření a jeho relativní změna

	Položka	2008	2007	2006	2005
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	*			
J.	Prodané cenné papíry a podíly	*			
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-100,0 %	135,1 %	(4 273,6) %	-125,2 %
X.	Výnosové úroky	-87,1 %	312,2 %	-25,8 %	-40,6 %
N.	Nákladové úroky	8,1 %	-13,7 %	20,1 %	29,7 %
XI.	Ostatní finanční výnosy	12,2 %	23,3 %	37,0 %	34,3 %
O.	Ostatní finanční náklady	-1,4 %	35,9 %	35,7 %	37,1 %
*	Finanční výsledek hospodaření	23,5 %	60,7 %	74,6 %	42,2 %

Zdroj: Vlastní výpočet¹⁴

¹⁴ * v této situaci nelze vypočítat index, protože dělitel je roven 0

uzávorkování představuje, že kladný index znamená zvýšení ztráty, resp. zápornosti položky

Tabulka č. 17 – Struktura finančního výsledku hospodaření a jeho absolutní změna v tis. Kč

	Položka	2008	2007	2006	2005
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	6 337	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	5 218	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-1 688	6 499	-4 701	-546
X.	Výnosové úroky	-413	359	-40	-106
N.	Nákladové úroky	18 972	-37 201	45 585	51 842
XI.	Ostatní finanční výnosy	91 085	141 575	163 920	113 222
O.	Ostatní finanční náklady	-2 673	48 663	35 695	27 060
*	Finanční výsledek hospodaření	77 180	123 973	87 301	34 760

Zdroj: Vlastní výpočet

V letech 2004 – 2007 tržby z prodeje cenných papírů a podílů a Prodané cenné papíry a podíly byly nulové. V roce 2008 poprvé společnost realizovala tržby z prodeje cenných papírů a podílů. Společnost odprodala 98% podíl ve společnosti PROFİ CREDIT Romania, IFN S.A. mateřské společnosti PROFIREAL Group SE. Odprodej byl realizován v dubnu 2008 v souvislosti s transformací skupiny Profireal. Prodejní cena akcií byla stanovena k 1. dubnu 2008 a činila 6,337 milionů Kč.

Největšími změnami prošla položka změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti. Ve všech letech kromě roku 2007 klesala. V roce 2005, 2007 a 2008 v ní bylo dosahováno výnosů, protože společnost rezervy a opravné položky rozpouštěla a to také přispělo ke zvyšování finančního výsledku hospodaření. Položka výnosové úroky zahrnuje úroky z bankovních účtů běžných a bankovních účtů vkladových a kromě roku 2007 vždy klesala. Naopak nákladové úroky, které zahrnují úroky z bankovních úvěrů a ostatní úroky jiným věřitelům, s výjimkou roku 2007 stoupaly a negativně tak ovlivňovaly výši finančního výsledku hospodaření společnosti. Pozitivnější zprávou je to, že zatímco v roce 2005 a 2006 stouply o částku blížící se 50 milionům korun, v roce 2008 jejich navýšení bylo jen o 18,972 milionů Kč. Ostatní finanční výnosy společnosti, které jsou jejími hlavními výnosy, ve všech letech výrazně rostly. Největší relativní nárůst byl zaznamenán v roce 2006, který činil 37 %. Ostatní finanční výnosy se tak oproti roku 2005 navýšily o 163,920 milionů korun. Druhé největší navýšení následovalo v roce 2007, kdy tyto výnosy vzrostly o 141,575 milionů korun. V roce 2008 se bohužel tak velké navýšení neodehrálo. Ostatní finanční výnosy v tomto roce prošly změnou o 12,2 % o absolutní

hodnotu 91,085 milionů korun. Ostatní finanční náklady ve sledovaném období převážně rostly vždy cca o 36 %, ale v roce 2008 se společnosti podařilo tyto náklady snížit o 1,4 % o částku 2,673 milionů Kč. V ostatních finančních nákladech jsou zahrnuty zejména provizi zprostředkovatelům půjček, kurzové ztráty a poplatky za poskytnutí bankovních a nebankovních úvěrů.

Položka přidaná hodnota, která je součástí provozního výsledku hospodaření, je nejvýznamnější položkou výkazu zisků a ztrát u výrobních podniků. Přináší informaci o tom, kolik podnik vydělává tržbami a s nimi nejbližší souvisejícími náklady – spotřeba materiálu a energie. Náklady ostatní, daně a poplatky, odpisy a další nejsou při sledování této položky brány v úvahu. Pro společnost PROFÍ CREDIT Czech, a.s., díky povaze její činnosti, je nejdůležitější finanční výsledek hospodaření. Přidanou hodnotu je třeba chápat jinak než ve výrobních nebo obchodních podnicích. Pro tuto společnost není prioritní vytvářet přidanou hodnotu, která vyjadřuje, co podnik vyrobí bez vlivu spotřeby materiálu. Na její tvorbu se příliš nesoustředí, přesto jsem v následujících tabulkách uvedla její strukturu včetně relativní a absolutní změny ve sledovaných 5 letech.

Tabulka č. 18 – Přidaná hodnota a její relativní změna

	Položka	2008	2007	2006	2005
I.	Tržby za prodej zboží	*			
+	OBCHODNÍ MARŽE	*			
II.	Výkony	42,4 %	0,8 %	215,7 %	35,3 %
II.1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	42,4 %	0,8 %	215,7 %	35,3 %
B.	Výkonová spotřeba	-6,7 %	36,1 %	43,0 %	20,3 %
B.1	Spotřeba materiálu a energie	5,6 %	54,8 %	-8,0 %	90,8 %
B.2	Služby	-8,8 %	33,3 %	56,0 %	10,0 %
+	PŘIDANÁ HODNOTA	12,7 %	(42,3 %)	(30,6 %)	(19,4 %)

Zdroj: Vlastní výpočet¹⁵

¹⁵ * v této situaci nelze vypočítat index, protože dělitel je roven 0

uzávorkování představuje, kladný index znamená zvýšení ztráty, resp. zápornosti položky

Tabulka č. 19 – Přidaná hodnota a její absolutní změna

	Položka	2008	2007	2006	2005
I.	Tržby za prodej zboží	5	0	0	0
+	OBCHODNÍ MARŽE	5	0	0	0
II.	Výkony	5 085	99	8 124	982
II.1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5 085	99	8 124	982
B.	Výkonová spotřeba	-7 269	28 981	24 114	9 480
B.1	Spotřeba materiálu a energie	918	5 756	-915	5 436
B.2	Služby	-8 187	23 225	25 029	4 044
+	PŘIDANÁ HODNOTA	12 359	-28 882	-15 990	-8 498

Zdroj: Vlastní výpočet

V období 2004 – 2008 společnost neměla žádné náklady vynaložené na prodané zboží. Tržby společnosti za prodej zboží v prvních čtyřech sledovaných letech byly nulové a následně i obchodní marže společnosti měla nulovou hodnotu. Další položkou přidané hodnoty jsou výkony. Součástí výkonů společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s. jsou pouze tržby z prodeje služeb, ve kterých jsou zahrnuty zejména tržby z prodeje poradenských služeb, tržby z pronájmu nemovitostí a movitých věcí, tržby za úklid prostor a ostatní tržby. Tržby z prodeje služeb ve sledovaných letech vykazují stálý růst, ale jejich vývoj není stejnoměrný. Zatímco v roce 2005 narostly o 35,3 %, v roce 2006 byl nárůst téměř 216 %. V roce 2007 došlo k výraznému zpomalení růstu, ale další rok se nárůst zvýšil a převýšil dokonce relativní navýšení v roce 2005. Když se ale podíváme do tabulky absolutní změny, je zřejmé, že přestože tržby z prodeje služeb narostly v roce 2006 o 216 %, absolutní navýšení bylo 8,124 milionů Kč a v roce 2008 bylo navýšení sice „jen“ 42,4 % ale absolutní nárůst 5,085 milionů Kč nebyl v relativním poměru tak nízký. Souhrnná položka výkonová spotřeba od roku 2005 rostla, v roce 2007 došlo ke zpomalení jejího relativního růstu, přestože absolutní změna meziročně činila téměř 5 milionů Kč. V roce 2008 dokonce výkonová spotřeba poklesla o 6,7 % o částku 7,269 milionů Kč. Ke snížení přispěl pokles položky služby, která se snížila o 8,8 % o částku 8,187 milionů Kč. Růst tržeb a postupné snižování nákladů v důsledku vedlo v roce 2008 ke snížení celkové ztráty přidané hodnoty.

3.5 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Hlavním posláním společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. je poskytovat finanční úvěry a půjčky. Cílem je realizování výnosů z poskytnutých půjček a úvěrů a pomocí vertikální analýzy je možné zjistit, jak se jednotlivé položky podílejí na celkových výsledcích podniku. Výnosy z poskytování půjček a úvěrů jsou hlavním cílem společnosti a smyslem její existence a jsou zahrnuty v ostatních finančních výnosech společnosti.

Tabulka č. 20 – Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

	Položka	2008	2007	2006	2005	2004
II.	Výkony	2,0 %	1,6 %	2,0 %	0,8 %	0,8 %
II.1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2,0 %	1,6 %	2,0 %	0,8 %	0,8 %
B.	Výkonová spotřeba	12,1 %	14,6 %	13,2 %	12,7 %	14,1 %
B.1	Spotřeba materiálu a energie	2,0 %	2,2 %	1,7 %	2,6 %	1,8 %
B.2	Služby	10,1 %	12,4 %	11,5 %	10,1 %	12,3 %
C.	Osobní náklady	12,3 %	9,5 %	7,4 %	6,3 %	5,6 %
C.1	Mzdové náklady	8,6 %	6,5 %	4,9 %	4,3 %	4,0 %
C.3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2,8 %	2,2 %	1,7 %	1,4 %	1,3 %
IV.	Ostatní provozní výnosy	63,0 %	46,5 %	46,7 %	50,2 %	42,7 %
H.	Ostatní provozní náklady	44,4 %	15,5 %	3,1 %	2,1 %	1,0 %
N.	Nákladové úroky	30,2 %	31,4 %	44,8 %	51,1 %	52,9 %
XI.	OSTATNÍ FINAČNÍ VÝNOSY	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
O.	Ostatní finanční náklady	21,6 %	24,6 %	22,4 %	22,6 %	22,1 %
*	Finanční výsledek hospodaření	48,3 %	43,9 %	33,7 %	26,4 %	24,9 %
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	6,2 %	7,8 %	4,8 %	8,4 %	7,0 %
Q.1	- splatná	4,4 %	5,6 %	1,5 %	6,1 %	5,9 %
Q.2	- odložená	1,8 %	2,1 %	3,2 %	2,3 %	1,0 %
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	26,6 %	27,2 %	29,0 %	16,1 %	18,9 %
***	Výsledek hospodaření za účetní období	26,6 %	27,2 %	29,0 %	16,1 %	18,9 %
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	32,8 %	35,0 %	33,8 %	24,5 %	25,9 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Pro vertikální analýzu výkazu zisků a ztrát společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. jsem z výše uvedeného důvodu zvolila jako sumu položek, ke které budu vztahovat ostatní položky, ostatní finanční výnosy. V tabulce vertikální analýzy výkazu zisků a ztrát jsem uvedla pouze jeho významné položky, jejichž podíl na ostatních finančních výnosech je alespoň jednocentní. Je to z důvodu přehlednosti.

Z tabulky vertikální analýzy výkazu zisků a ztrát lze zjistit, že výkony společnosti, které jsou tvořeny tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, představují minimální část vzhledem k ostatním finančním výnosům. V roce 2004 a 2005 nepředstavovaly ani jedno procento. V dalších letech mírně stouply na hodnotu 2 %. Spotřeba materiálu a energií a služby, které jsou zahrnuty v položce výkonová spotřeba, se ve sledovaných letech příliš nemění. Spotřeba materiálu a energií se ustálila na hodnotě cca 2 %. Částka vynakládána na služby se v porovnání s ostatními finančními výnosy pohybuje okolo 11 %. Největší prostředky v rámci služeb jsou vynakládány na notářské a právní služby, nájemné, cestovné, telefony, internet a poštovné, dále na poradenské služby a leasing. Podíl osobních nákladů společnosti se neustále zvyšuje a to zejména díky rostoucím mzdovým nákladům. Ostatní provozní výnosy v roce 2004 byly vzhledem ke zvolené souhrnné položce v podílu 42,7 %, ale v roce 2008 se jejich velikost přiblížila hodnotě 63 %. V této položce jsou zahrnuty smluvní pokuty, úroky z prodlení, soudní poplatky a poplatky za právní zastoupení. K významné změně došlo v položce ostatní provozní náklady v roce 2007 a v roce 2008, kdy došlo k výraznému nárůstu položky odpisy pohledávek a postoupené pohledávky. Poslední významnou položkou jsou ostatní finanční náklady. Podíl ostatních finančních nákladů na ostatní finančních výnosech od roku 2005 mírně klesal, avšak v roce 2007 došlo k jeho zvýšení. V roce 2008 ale následovalo pozitivní snížení podílu ostatních finančních nákladů o 3 %.

3.6 Poměrová analýza

3.6.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou aplikovány pro hodnocení celkové efektivnosti činnosti a schopnosti podniku dosahovat zisku, intenzity využívání majetku podniku a zhodnocení vloženého kapitálu do podniku. Prvním ukazatelem je rentabilita celkových aktiv hodnotící finanční výkonnost, přičemž poměří zisk před zdaněním a úroky s celkovými aktivy podniku, bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou tato aktiva pořízena. Je rozložena do dvou ukazatelů, kterými jsou rentabilita tržeb a obrat celkových aktiv. Rentabilita tržeb je v tomto ukazateli vyjádřena ziskovou marží a v čitateli obsahuje EBIT. Hodnotí schopnost podniku realizovat zisk při dané úrovni výnosů. Kolik účinku dokáže podnik vytvořit na 1 korunu výnosů. Obrat celkových aktiv vyjadřuje schopnost podniku investovat do aktiv při dané úrovni výnosů. Vystihuje rychlost podniku otáčet kapitál vložený akcionáři nebo jeho vlastníky. Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje, jak podnik zhodnocuje vlastní kapitál, a proto zajímá především akcionáře. Rentabilitu vlastního kapitálu můžeme dále rozložit na rentabilitu tržeb, ve které je v čitateli čistý zisk, na obrat celkových aktiv a finanční páku. Ukazatel finanční páky hodnotí zvýšení výkonnosti vlastního kapitálu při použití kapitálu cizího. Představuje jednu z možností vyjádření míry zadluženosti podniku, velikosti podílu cizího kapitálu v jeho finanční struktuře. Jejím základem je skutečnost, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál. Posledním ukazatelem je rentabilita nákladů vyjadřující úroveň nákladů podniku.

Tabulka č. 21 – Vybraná data pro výpočet v tis. Kč

Položka	2008	2007	2006	2005	2004
Čistý zisk	223 490	203 872	176 238	71 232	62 284
Aktiva	3 852 833	3 384 075	2 658 613	2 006 620	1 418 379
EBIT	529 382	496 785	477 150	334 829	259 852
Vlastní kapitál	663 763	455 258	253 481	77 328	6 572
Výnosy	1 392 450	1 115 584	902 763	669 788	474 075
Náklady	1 168 959	911 712	697 579	561 740	388 761

Zdroj: Výroční zpráva PROFÍ CREDIT Czech, a.s., 2004 – 2008

Tabulka č. 22 – Ukazatele rentability

Ukazatele rentability	2008	2007	2006	2005	2004
ROA - Rentabilita celkových aktiv EBIT / aktiva	13,7 %	14,7 %	17,9 %	16,7 %	18,3 %
Rentabilita tržeb EBIT / výnosy	38,0 %	44,5 %	52,9 %	50,0 %	54,8 %
Obrat celkových aktiv výnosy / aktiva	0,36	0,33	0,34	0,33	0,33
ROE - Rentabilita vlastního kapitálu čistý zisk / vlastní kapitál	33,7 %	44,8 %	69,5 %	92,1 %	947,7 %
ROS - Rentabilita tržeb čistý zisk / výnosy	16,0 %	18,3 %	19,5 %	10,6 %	13,1 %
Obrat celkových aktiv výnosy / aktiva	0,36	0,33	0,34	0,33	0,33
Finanční páka aktiva / vlastní kapitál	5,93	7,43	10,49	25,95	215,82
ROC - Rentabilita nákladů čistý zisk / náklady	19,1 %	22,4 %	25,3 %	12,7 %	16,0 %

Zdroj: Vlastní výpočet

V ukazatelích obrat celkových aktiv a rentabilita tržeb jsem místo tržeb použila celkové výnosy společnosti, které lépe vyjadřují její výkon, protože společnost ve svých tržbách nezahrnuje výsledek hlavní podnikatelské činnosti. Je to rozdíl od výrobních podniků, jejichž podnikatelské výsledky vyjadřují tržby z prodeje zboží a výkony.

Při pohledu do tabulky na rentabilitu celkových aktiv je patrné, že v roce 2005 došlo k poklesu tohoto ukazatele, přestože čistý zisk i aktiva podniku vzrostla. V roce 2006 rentabilita celkových aktiv stoupla na hodnotu 17,9 %, což bylo pro společnost určitě pozitivní, protože došlo ke zvýšení výnosnosti kapitálu. Růst vyvolalo jednak zvýšení rentability tržeb a jednak zrychlení obratu celkových aktiv. V roce 2007 se výnosnost celkových aktiv výrazně snížila a tento trend pokračoval i v roce 2008, kdy hodnota poklesla na 13,7 %, přestože obrat celkových aktiv byl v tomto roce větší. Pokles v roce 2008 byl způsoben výrazným snížením rentability tržeb. Přestože hodnota ukazatele klesá, zisk před zdaněním a úroky společnosti i celková aktiva v jednotlivých letech rostou, ale EBIT v posledních dvou letech ne takovým tempem. Rentabilita vlastního kapitálu prochází výrazným snížením. V roce 2004 dosahovala obrovské hodnoty téměř 948 %. Společnost v tomto roce tedy dosáhla obrovského zhodnocení vlastního kapitálu. V dalších letech už společnost takového zhodnocení vloženého kapitálu nedosahuje a neustále klesá.

Příznivá je ale skutečnost, že rentabilita tržeb se pohybuje od roku 2006 na relativně stejné úrovni a je poměrně vysoká. Pohybuje se kolem 18 %, i když v roce 2008 došlo k mírnému snížení na 16 %. V tomto roce se společnosti podařilo navýšit obrat celkových aktiv na hodnotu 0,36. Ukazatel finanční páka ve sledovaném období klesá, což vyplývá z vertikální analýzy rozvahy, ze které jsem zjistila, že společnost zvyšuje vlastní kapitál a snižuje podíl cizího kapitálu. Vývoj rentability nákladů je pro společnost velmi příznivý. Zatímco v roce 2006 prošel tento ukazatel velkým navýšením na hodnotu 25,3 %, v následujících dvou letech dochází ke snižování podílu nákladů na čistém zisku až na 19,1 % a lze tedy konstatovat, že podnik v této oblasti dosahuje lepších výsledků.

3.6.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se soustřeďují zejména na oběžná aktiva a krátkodobé závazky, a proto nás bude zajímat zejména doba obratu zásob, pohledávek a závazků.

Tabulka č. 23 - Vybraná data pro výpočet v tis. Kč

Položka	2008	2007	2006	2005	2004
Výnosy	1 392 450	1 115 584	902 763	669 788	474 075
Celková aktiva	3 852 833	3 384 075	2 658 613	2 006 620	1 418 379
Zásoby	942	540	11	11	11
Průměrné pohledávky	3 493 991	2 907 243	2 235 085	1 625 271	1 139 490
Průměrné závazky	2 005 365	1 802 441	1 505 482	1 092 837	948 482

Zdroj: Výroční zpráva PROFÍ CREDIT Czech, a.s., 2004 – 2008

Tabulka č. 24 – Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	2008	2007	2006	2005	2004
Obrat celkových aktiv výnosy / celková aktiva	0,36	0,33	0,34	0,33	0,33
Doba obratu pohledávek (DOP) průměrné pohledávky / jednodenní výnosy	903,33	938,17	891,29	873,56	865,29
Obrat pohledávek 360 / DOP	0,39	0,38	0,40	0,47	0,42
Doba obratu závazků (DOZ) průměrné závazky / jednodenní výnosy	518,46	581,65	600,35	587,38	720,25
Obrat závazků 360 / DOZ	0,69	0,62	0,60	0,61	0,50

Zdroj: Vlastní výpočet

V ukazatelích aktivity jsem místo tržeb opět použila celkové výnosy, protože lépe vystihují výsledky finanční podnikatelské činnosti společnosti.

Ukazatele aktivity doba obratu zásob a obrat zásob v případě společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. není vhodné použít a to díky finanční specifice činnosti společnosti. Oba tyto ukazatele pracují se zásobami, ve kterých má společnost pouze propagační a reklamní materiály v relativně nízkých částkách, tím se liší od výrobních podniků. Pro mizivou vypovídací schopnost jsem tedy tyto dva ukazatele z analýzy vyňala.

Vývoj ukazatele obratu celkových aktiv by měl směřovat k maximálním hodnotám. V letech 2004 a 2005 obrat celkových aktiv stagnoval na úrovni 0,33. Z toho vyplývá, že aktiva se v podniku obrátila za rok méně než čtvrtkrát, přitom se doporučuje, aby se aktiva obrátila alespoň jedenkrát za rok. Výnosy společnosti jsou v porovnání s aktivy poměrně nízké. V roce 2006 došlo k mírnému navýšení obratu aktiv, ale další rok se hodnota ukazatele vrátila na předchozí úroveň. Jak již bylo zmíněno v souvislosti s ukazateli rentability, mírné snížení přispělo ke snížení rentability celkových aktiv. V roce 2008 se společnosti podařilo dosáhnout nejvyššího obratu celkových aktiv za sledovaných 5 let, což je jistě pozitivní a společnost by se měla v dalších letech snažit o navyšování tohoto ukazatele. Doba obratu pohledávek, která vyjadřuje kolik dní je majetek společnosti vázán v podobě pohledávek je velmi vysoká. Měla by být snaha pro minimalizaci tohoto ukazatele, protože jsou příznivé malé hodnoty tohoto ukazatele. Dosažené vysoké hodnoty jsou ovlivněny charakterem hlavní činnosti této společnosti, která poskytuje finanční půjčky a úvěry. Při komentáři tohoto ukazatele musíme brát v potaz finanční zaměření společnosti a nahlížet na tento ukazatel s rezervami. Výrazně se zde mohla projevit špatná platební morálka klientů. Doba inkasa pohledávek rostla od roku 2004 do roku 2007, kdy největší nárůst byl zaznamenán v roce 2007. V posledním sledovaném roce se ale doba inkasa pohledávek snížila o 35 dní, což pro společnost představuje o trochu vyšší jistotu z hlediska návratnosti finančních prostředků. Velké firmy tolerují vyšší dobu splatnosti pohledávek, protože mají rezervy na financování svých závazků, které plynou z jejich podnikatelské činnosti. Obrat pohledávek se výrazně snížil v roce 2006, snížení následovalo i v roce 2007. V roce 2008 došlo k mírnému navýšení a společnost by měla projevit snahu hodnotu tohoto ukazatele i dalších letech zvyšovat. Ne příliš dobrých výsledků společnost dosahuje v oblasti závazků. Nejen, že doba obratu závazků je menší než doba obratu pohledávek a to zhruba o 300 dní, ale také se od prvního sledovaného roku snižuje počet dní, kdy firma využívá prostředky získané ze závazků. Tato skutečnost není

příznivá, a společnost by měla usilovat o navýšení této doby. I když v roce 2006 došlo k mírnému navýšení, v následujících letech doba obratu závazků stoupá. Obrat závazků na začátku sledovaného období rostl, což je také pro společnost negativní, protože závazky se v ní obracejí rok od roku rychleji.

3.6.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují, do jaké míry jsou aktiva podniku financována vlastními zdroji a jakou mírou se podílí financování cizími zdroji. Podnik by měl využívat cizí zdroje v případě, jestliže dosáhne vyššího výnosu, než je výše nákladů spojených s těmito zdroji. Určit optimální finanční strukturu podniku se řadí mezi nejdůležitější ale také nejtěžší úkol finančního řízení.

Tabulka č. 25 - Vybraná data pro výpočet v tis. Kč

Položka	2008	2007	2006	2005	2004
Cizí kapitál	2 124 545	1 970 101	1 689 788	1 358 774	1 044 287
Aktiva	3 852 833	3 384 075	2 658 613	2 006 620	1 418 379
Vlastní kapitál	663 763	455 258	253 481	77 328	6 572
EBIT	529 382	496 785	477 150	334 829	259 852
Úroky	253 737	234 765	271 966	226 381	174 539
Dlouhodobá aktiva - DA	1 649 220	1 432 991	1 045 497	792 899	40 636
Dlouhodobý kapitál - DK	1 984 400	1 660 151	1 393 913	1 421 170	1 016 092

Zdroj: Výroční zpráva PROFÍ CREDIT Czech, a.s., 2004 – 2008

Tabulka č. 26 – Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	2008	2007	2006	2005	2004
Celková zadluženost cizí kapitál / aktiva	55 %	58 %	63 %	68 %	74 %
Zadluženost vlastního kapitálu cizí kapitál / vlastní kapitál	3,20	4,33	6,67	17,57	158,9
Ukazatel úrokového krytí EBIT / úroky	2,09	2,12	1,75	1,48	1,49
Překapitalizace Podkapitalizace	DA < DK	DA < DK	DA < DK	DA < DK	DA < DK

Zdroj: Vlastní výpočet

Celková zadluženost společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. se pohybuje v rozmezí 55 % do 74 %. Z vývoje celkové zadluženosti je jednoznačné, že dochází k jejímu snižování. Vývoj odráží skutečnost, že se v jednotlivých letech mění struktura pasiv ve prospěch financování vlastními zdroji. Pro věřitele společnosti je to zajisté pozitivní situace, protože se snižuje jejich riziko. Stále jsou ale vlastní zdroje menší než cizí kapitál. Zadluženost vlastního kapitálu se také vyznačuje klesajícím trendem. Tento stav je výhodnější pro věřitele společnosti, pro které je pokles tohoto ukazatele větší zárukou uspokojení jejich pohledávek. V roce 2004 byla hodnota tohoto ukazatele extrémní a to z důvodu velmi malého vlastního kapitálu vzhledem k cizímu kapitálu společnosti. Největší položkou v rámci cizího kapitálu byly dlouhodobé závazky společnosti. V roce 2005 hodnota klesla na 17,57 a to z důvodu velkého snížení ztráty, která byla uhrazena z dosaženého výsledku hospodaření, a také díky výraznému navýšení rezervního fondu. Tyto důvody vedly k výraznému navýšení vlastního kapitálu, přičemž cizí zdroje se zvýšily jen nepatrně. Ukazatel úrokového krytí v prvních dvou letech klesal, ale v roce 2006 došlo k jeho zvýšení a to zejména z důvodu přijetí bankovního úvěru. V roce 2007 došlo k dalšímu navýšení tohoto ukazatele, avšak v roce 2008 došlo k jeho snížení, přestože úroky vzrostly, ale jejich růst překonal rychlejší růst výsledku hospodaření před zdaněním a úroky. Tato situace by mohla těšit akcionáře, protože jestliže je zisk větší než úroky, akcionáři po zaplacení úroků mohou získat určitý efekt.

Co se týče podkapitalizace a překapitalizace, je na první pohled jasné, že ve všech sledovaných letech docházelo k překapitalizaci společnosti, protože dlouhodobá aktiva jsou vždy menší než dlouhodobý kapitál. To znamená, že část oběžných aktiv kryje dlouhodobý kapitál, což není optimální a vede to k vyšší nákladovosti kapitálu. Do roku 2007 překapitalizace výrazně klesala, v roce 2008 zaznamenala mírný nárůst.

3.6.4 Ukazatele likvidity

Ukazatel běžná likvidita, rychlá likvidita a okamžitá likvidita jsou klasickými ukazateli, které prezentují likviditu získávanou z rozdílně likvidních krátkodobých aktiv a pasiv podniku. Likvidita je nezbytná pro finanční rovnováhu podniku, protože jen likvidní podnik je schopen řádně a včas splácet své závazky. Ale příliš velké hodnoty likvidity nejsou také vhodné, protože podnik nedostatečně zhodnocuje své disponibilní finanční zdroje.

V následující tabulce jsou uvedena vybraná data pro výpočet ukazatelů likvidity. V uvedené hodnotě oběžných aktiv nejsou zahrnuty dlouhodobé pohledávky společnosti, protože vzorce ukazatelů likvidity vyžadují oběžná aktiva snižená o tyto pohledávky. Ukazatele likvidity pracují pouze s krátkodobými oběžnými aktivy.

Tabulka č. 27 – Vybraná data pro výpočet v tis. Kč

Položka	2008	2007	2006	2005	2004
Oběžná aktiva	2 153 497	1 898 742	1 585 335	1 183 780	1 356 154
Krátkodobé dluhy	803 908	765 208	549 356	14 933	34 767
Zásoby	942	540	11	11	11
Finanční majetek	7 035	6 343	16 404	19 912	16 334

Zdroj: Výroční zpráva PROFÍ CREDIT Czech, a.s., 2004 – 2008

Tabulka č. 28 – Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	2008	2007	2006	2005	2004
Běžná likvidita oběžná aktiva / krátk. dluhy	2,68	2,48	2,89	79,27	39
Rychlá likvidita oběžná aktiva – zásoby / krátkodobé dluhy	2,68	2,48	2,89	79,27	39
Okamžitá likvidita finanční majetek / krátkodobé dluhy	0,01	0,01	0,03	1,33	0,47
Čistý pracovní kapitál oběžná aktiva – krátk. dluhy (tis. Kč)	1 349 589 (tis. Kč)	1 133 534 (tis. Kč)	1 035 979 (tis. Kč)	1 168 847 (tis. Kč)	1 321 388 (tis. Kč)

Zdroj: Vlastní výpočet

Běžná likvidita vyjadřuje podíl krátkodobých zdrojů financování podniku na likvidnější části aktiv. Ukazatel rychlé likvidity se liší od předchozího pouze odečtením zásob. Okamžitá likvidita poměruje krátkodobé dluhy vzhledem k peněžním prostředkům.

Běžná likvidita společnosti prošla dvěma výraznými změnami. V roce 2005 došlo k jejímu navýšení na hodnotu 79,27. Tato hodnota je důsledkem velmi nízkých krátkodobých dluhů společnosti vzhledem k velikosti oběžných aktiv. V roce 2006 došlo k jejímu výraznému snížení na hodnotu 2,89 a to díky obrovskému nárůstu krátkodobých dluhů. Hodnota krátkodobých dluhů se zvýšila a to z již zmíněného důvodu přijetí bankovního úvěru a také z důvodu nárůstu krátkodobých závazků k podnikům ve skupině. Obě tyto položky ještě v roce 2005 byly nulové. V roce 2007 došlo k mírnému snížení

běžné likvidity, v dalším roce došlo k opět ke zvýšení na hodnotu 2,48, ale v následujícím roce zase ukazatel mírně vzrostl. Ukazatele běžná likvidita a rychlá likvidita mají stejnou zaokrouhlenou hodnotu, přestože v ukazateli rychlé likvidity jsou ke krátkodobým dluhům poměřována oběžná aktiva snížená o zásoby. Je to z důvodu zanedbatelné hodnoty zásob společnosti PROFÍ CREDIT Czech a.s. Proto ukazatel rychlá likvidita nebude více rozebírat. Oba tyto ukazatele jsou nad doporučenými hodnotami, což značí, že tato společnost má velkou schopnost přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, kterými by kryla včas, v požadované podobě a požadovaném místě všechny své splatné závazky. Příliš velké hodnoty, by ale mohly omezit zhodnocování finančních prostředků. Převýšení doporučených hodnot je ale částečně ovlivněno podnikatelskou činností společnosti. Hlavní činností je poskytování úvěrů a půjček, které se v rozvaze společnosti zaznamenávají do pohledávek, a právě pohledávky jsou součástí oběžných aktiv společnosti a navyšují tedy jejich výslednou výši. Hodnoty nad horní hranici jsou vhodnější z hlediska věřitelů společnosti. Ukazatel okamžité likvidity ve sledovaném období klesá a to vlivem snižujících se peněžních prostředků podniku. Výjimkou byl pouze rok 2005, ve kterém peněžní prostředky vzrostly. Tento ukazatel je velmi nízký a společnost by se měla zaměřit na vylepšení tohoto ukazatele, který je výrazně pod spodní hranici doporučené hodnoty. Čistý pracovní kapitál se z hlediska společnosti vyvíjí příznivě, od roku 2006 neustále narůstá, což je způsobeno rychlejším růstem oběžných aktiv než krátkodobých závazků. Kdyby ale měla společnost příliš velký pracovní kapitál, bylo by to pro ni neefektivní, protože dlouhodobý kapitál by neměl krýt krátkodobá aktiva.

3.6.5 Ukazatele kapitálového trhu

S akciemi společnost PROFÍ CREDIT Czech, a.s. se neobchoduje na kapitálovém trhu, a proto uvedu pouze 4 ukazatele kapitálového trhu.

Tabulka č. 29 – Vybraná data pro výpočet v tis. Kč

Položka	2008	2007	2006	2005	2004
Vlastní kapitál	663 763	455 258	253 481	77 328	6 572
Čistý zisk	223 490	203 872	176 238	71 232	62 284
Vyplacené dividendy	30 000	15 000	0	0	0

Zdroj: Výroční zpráva PROFÍ CREDIT Czech, a.s., 2004 – 2008

V roce 2004 v souladu s podnikatelským plánem docílila společnost PROFI CREDIT Czech, a.s. v roce 2004 účetní zisk. Čistý účetní zisk společnosti za rok 2004 představoval částku 62,284 milionů Kč a v souladu se stanovami společnosti je návrh na jeho rozdělení částkou 3,114 milionů Kč do rezervního fondu společnosti a částkou 59,170 milionů Kč na částečnou úhradu ztrát z minulých let. Z těchto důvodů nebyla provedena výplata dividend, protože společnost nesplnila podmínky § 178 odst. 2 obchodního zákoníku. V letech 2005 a 2006 valná hromada společnosti nerozhodla o výplatě dividend. V letech 2007 a 2008 byly dividendy poprvé vypláceny.

Ve všech sledovaných letech základní kapitál představuje 63 akcií. V období 2004 až 2006 byl základní kapitál společnosti tvořen 40 kusy akcií na majitele plně upsanými a splacenými s nominální hodnotou po 1 milionu korun a 23 kusy akcií na majitele plně upsanými a splacenými s nominální hodnotou po 100 tisíc korun. V roce 2007 došlo k navýšení základního kapitálu z vlastních zdrojů a v souvislosti s tím proběhlo navýšení jmenovité hodnoty akcií. Hodnota 40 kusů akcií byla navýšena na jmenovitou hodnotu 5,5 milionů korun a hodnota zbylých 23 akcií navýšena na jmenovitou hodnotu 550 tisíc korun. V roce 2008 nedošlo k žádné změně základního kapitálu.

Tabulka č. 30 – Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu	2008	2007	2006	2005	2004
Účetní hodnota akcie vlastní kapitál / počet akcií	10 535 000	7 226 000	4 024 000	1 227 000	104 000
Čistý zisk na akcii čistý zisk / počet akcií	3 547 000	3 236 000	2 797 000	1 131 000	989 000
Dividenda na akcii vyplacené dividendy / počet akcií	476 000	238 000	0	0	0
Výplatní poměr dividenda na akcii / čistý zisk na akcii	13,4 %	7,4 %	0	0	0

Zdroj: Vlastní výpočet

Ukazatel účetní hodnoty akcie ve sledovaných letech roste a to díky neustále rostoucímu vlastnímu kapitálu společnosti. Počet akcií se v jednotlivých letech nezměnil. K největším relativním změnám došlo v roce 2005 a 2006 a to v důsledku podstatných změn vlastního kapitálu. Významné změny ukazatele v těchto letech potvrzují výsledky zjištěné v horizontální analýze rozvahy v rámci vlastního kapitálu.

Čistý zisk na akcii je také v rostoucím trendu a to díky růstu zisku, který společnost dosahuje. Nevýraznější změny se odehrály opět v letech 2004 a 2005, kdy čistý zisk byl výrazně nižší než v dalších letech. Ukazatel dividenda na akcii byl v prvních třech letech nulový, protože nedošlo k vyplácení dividend. V roce 2007 dividendy však vyplaceny byly a dividenda na akcii byla ve výši 238 tisíc Kč. V roce 2008 došlo k nárůstu dividendy na akcii, kdy tento ukazatel měl hodnotu 476 tisíc Kč, což je dvojnásobek předchozího roku. Z posledního ukazatele kapitálové trhu výplatní poměr zjistíme, kolik procent vytvořeného zisku vyplácí společnost akcionáři. V roce 2007 to bylo 7,4 % z celkového zisku, v roce 2008 téměř dvojnásobek. To jistě představuje pro akcionáře společnosti velice pozitivní zjištění.

3.7 Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test se skládá ze čtyř ukazatelů – kvóta vlastního kapitálu, doba splácení dluhu z cash flow, cash flow v tržbách a rentabilita aktiv. Na základě dosažených hodnot jsou jednotlivým ukazatelům přiřazeny body. Konečná známka Kralickova rychlého testu je rovna aritmetickému průměru bodů za jednotlivé ukazatele.

Tabulka č. 31 –Kralickův rychlý test – hodnoty pro PROFI CREDIT Czech, a.s.

Ukazatel	2008	2007	2006	2005	2004
Kvóta vlastního kapitálu vlastní kapitál / aktiva	17,2 %	13,5 %	9,5 %	3,9 %	0,5 %
Doba splácení dluhu z Cash flow (krátkodobé + dlouhodobé závazky) / cash flow ¹⁶	1,11	1,09	1,40	2,16	2,50
Cash flow v tržbách cash flow / výnosy	89,4 %	100 %	95,8 %	92,1 %	86,8 %
ROA – rentabilita aktiv EBIT / aktiva	13,7 %	14,7 %	17,9 %	16,7 %	18,3 %

Zdroj: Vlastní výpočet

¹⁶ jedná se o bilanční cash flow, které se vypočítá jako výsledek hospodaření za účetní období plus odpisy minus saldo přechodných aktiv plus saldo přechodných pasiv

Tabulka č. 32 – Kralickův rychlý test – hodnocení společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s.

Ukazatel	2008	2007	2006	2005	2004
Kvóta vlastního kapitálu	3	3	4	4	4
Doba splácení dluhu z Cash flow	1	1	1	1	1
Cash flow v tržbách	1	1	1	1	1
ROA – rentabilita aktiv	1	1	1	1	1
PRŮMĚR	1,5	1,5	1,75	1,75	1,75

Zdroj: Vlastní výpočet

Kralickův rychlý test je určen spíše k hodnocení nefinančních podniků, přesto jsem ho pro dokreslení použila i u společnosti PROFI CREDIT Czech a.s.

Z tabulky je možné zpozorovat, že ve třech ukazatelích dosahuje společnost nejvyššího ohodnocení. Jedná se o ukazatel doba splácení dluhu z cash flow, cash flow v tržbách a rentabilita aktiv. K vysokým hodnotám ukazatele cash flow v tržbách přispívá položka přechodných pasiv výnosy příštích období. V těchto výnosech je zahrnuta zejména odměna účtovaná při poskytnutí úvěrů a půjček, jejíž částky v rozvaze jsou vysoké. V ukazateli kvóta vlastního kapitálu společnost obdržela v prvních třech letech hodnocení dostatečně a v roce 2007 a 2008 byla kvóta vlastního kapitálu ohodnocena dobře. Průměrná známka v letech 2004 – 2006 je shodná a je ve výši 1,75. V letech 2007 a 2008 došlo ke zlepšení, kdy celková známka činila 1,5. Z tabulky hodnot Kralickova rychlého testu vyplývá, že dochází ke zlepšování hodnoty kvóty vlastního kapitálu ve všech sledovaných letech.

3.8 Altmanův index finančního zdraví

Pro výpočet Altmanova modelu v rámci finanční analýzy společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. jsem použila modifikaci základního Altmanova indexu v podobě Z-skóre, který je určen i pro podmínky České republiky. Pro výpočet tohoto modelu není potřeba znalosti tržní hodnoty podniku.

Tabulka č. 33 – Altmanův index finančního zdraví společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s.

Ukazatel	2008	2007	2006	2005	2004
Pracovní kapitál / Aktiva	0,35	0,33	0,39	0,58	0,93
Zadržené zisky ¹⁷ / Aktiva	0,09	0,06	0,07	0,02	-0,02
EBIT / Aktiva	0,14	0,15	0,18	0,17	0,18
Vlastní kapitál / Cizí zdroje	0,13	0,10	0,06	0,02	0,01
Z FAKTOR	3,67	3,47	4,06	5,03	7,26

Zdroj: Vlastní výpočet

V tabulce je uvedena velikost jednotlivých proměnných Altmanova indexu finančního zdraví společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s. Na základě dosažených hodnot Z faktoru této společnosti lze konstatovat, že se společnost nachází v pásmu prosperity. Hodnoty Altmanova indexu značně převyšují hraniční hodnotu, při které se podnik dostává do uspokojivé finanční situace. Z vývoje Z faktoru lze ale zpozorovat, že hodnota 7,26 v roce 2004 postupně klesala do roku 2007 až na hodnotu 3,47. Pokles byl zapříčiněn poklesem poměru pracovního kapitálu k celkovým aktivům společnosti. Přestože ostatní proměnné převážně rostly, jejich růst nedokázal převýšit pokles prvního člena rovnice, který byl výraznější. V roce 2008 ale nastalo mírné zlepšení Z faktoru společnosti. Pracovní kapitál k aktivům se mírně zvýšil, vzrostl i poměr zadržené zisky a aktiva a poměr vlastní kapitál a cizí zdroje. I přes pokles v období 2005 až 2007 se ale společnost drží ve skupině s uspokojivou finanční situací.

¹⁷ zadržené zisky = výsledek hospodaření za účetní období + výsledek hospodaření minulých let + fondy tvořené ze zisku

4 Zhodnocení výsledků

4.1 Horizontální analýza rozvahy

Celková bilanční suma ve sledovaném období 2004 až 2008 neustále rostla. Tempo růstu však rok od roku zpomalovalo. Zatímco v roce 2005 dosahoval růst 41,5 %, v roce 2008 činil 13,9 %. Bilanční suma společnosti vzrostla za pět let o 2,434 miliardy korun. Ve všech sledovaných letech rostla oběžná aktiva společnosti i dlouhodobý majetek s výjimkou roku 2008, kdy došlo k jeho mírnému snížení. V aktivech nejvíce narostl dlouhodobý hmotný majetek o 18,8 milionů, dlouhodobé pohledávky o 1,587 miliardy, krátkodobé pohledávky o 805,7 milionů a položka časové rozlišení o 28,5 milionů. Z růstu pohledávek je jasné, že společnost úspěšně provádí svoji podnikatelskou činnost. V pasivech docházelo k růstu vlastního kapitálu, cizích zdrojů i položky časové rozlišení. Ve vlastním kapitálu došlo v roce 2007 k navýšení základního kapitálu o 190,4 milionů Kč. Výraznou změnou prošel výsledek hospodaření minulých let, který se ze ztráty ve výši 98,4 milionů Kč přehoupl v roce 2006 do kladných čísel, a jeho konečná hodnota v roce 2008 činila 181,9 milionů Kč. Hospodářský výsledek minulých let narostl za pět let o 280,3 milionů Kč. V cizích zdrojích nejvíce narostly dlouhodobé závazky o 272,8 milionů Kč a také bankovní úvěry o 700 milionů Kč. Přestože cizí zdroje neustále rostou, tempo růstu se výrazně zpomaluje.

4.2 Vertikální analýza rozvahy

Podíl jednotlivých položek rozvahy v rámci vertikální analýzy je vyjádřen vzhledem k celkové bilanční sumě společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. Na debetní straně rozvahy společnosti největší podíl tvoří oběžná aktiva. Téměř ve všech sledovaných letech dochází k růstu jejich podílu. V roce 2008 podíl oběžných aktiv na celkové bilanční sumě představoval 97,1 %. Takto vysoký poměr je v důsledku podnikatelské činnosti společnosti. Dlouhodobý majetek a časové rozlišení se ve sledovaných letech společně podílejí na celkovém majetku společnosti přibližně třemi procenty a jejich podíl na bilanční sumě se v důsledku růstu oběžných aktiv neustále snižuje. Na kreditní straně je na první pohled jasné, že ve sledovaném období dochází k růstu podílu vlastního kapitálu

na celkových pasivech a cizí zdroje společnosti se vyvíjejí zrcadlově klesajícím trendem. Podíl položky časové rozlišení na celkových pasivech se v období příliš nemění, pohybuje se kolem 28 %. Podíl vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě se zvýšil z 0,5 % v roce 2004 na podíl 17,2 % v posledním sledovaném roce. V rámci vlastního kapitálu vzrostl podíl základního kapitálu z 3 % na 6% podíl v roce 2008. Druhou podílově významnou položkou je výsledek hospodaření běžného účetního období, jehož podíl se pohybuje kolem 6 %. Podíl cizích zdrojů společnosti se snížil z téměř 74 % v roce 2004 na 55 % v roce 2008. Snížení podílu bylo ovlivněno zejména snížením podílu dlouhodobých závazků společnosti.

4.3 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

V horizontální analýze výkazu zisků a ztrát jsem zjistila, že přestože výsledek hospodaření za účetní období ve všech pozorovaných letech roste, tempo růstu se zpomaluje. Jeho největší relativní i absolutní nárůst se odehrál v roce 2006, kdy vzrostl hospodářský výsledek po zdanění o 147,4 % o částku ve výši 105 milionů Kč. Z pohledu společnosti je velmi důležité sledovat také vývoj finančního výsledku hospodaření, ve kterém jsou zahrnuty hlavní výnosy společnosti. Finanční výsledek ve sledovaném období sice roste, avšak jeho relativní nárůst byl v posledním sledovaném roce oproti předchozím rokům nejmenší. Provozní výsledek hospodaření je ve všech sledovaných letech kromě 2006 a 2004 záporný a negativně tak přispívá k celkovému výsledku hospodaření společnosti. Nejvyšší záporné hodnoty dosáhl provozní hospodářský výsledek v roce 2008, kdy vzrostl oproti předchozímu roku téměř o 100 %. Tento záporný růst nejvíce ovlivnil nárůst ostatních provozních nákladů. Velký růst provozního výsledku hospodaření do záporu i v následujících letech a pomalý růst finančního výsledku hospodaření v kladných číslech je hrozbou, protože by mohlo dojít k tomu, že absolutní zvýšení finančního výsledku hospodaření nepokryje absolutní snížení provozního výsledku hospodaření a společnost tak dosáhne záporného výsledku hospodaření.

4.4 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Cílem společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s. je realizovat výnosy z poskytnutých půjček a úvěrů, které jsou zahrnuty v ostatních finančních výnosech, a pomocí vertikální

analýzy jsem zjistila, jak se jednotlivé položky na těchto výnosech podílejí. Největší nákladové položky na těchto výnosech jsou ostatní provozní náklady a nákladové úroky. Třetí největší nákladovou položkou jsou ostatní finanční náklady s poměrem cca 22 %. Výkonová spotřeba a osobní náklady se na hlavních výnosech podílejí kolem 12 %.

4.5 Poměrová analýza

Tabulka č. 34 – Přehled poměrových ukazatelů společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s.

Ukazatel	2008	2007	2006	2005	2004
Ukazatele rentability					
ROA	13,7 %	14,7 %	17,9 %	16,7 %	18,3 %
ROE	33,7 %	44,8 %	69,5 %	92,1 %	947,7 %
ROS	16,0 %	18,3 %	19,5 %	10,6 %	13,1 %
ROC	19,1 %	22,4 %	25,3 %	12,7 %	16,0 %
Ukazatele aktivity					
Obrat celkových aktiv	0,36	0,33	0,34	0,33	0,33
Doba obratu pohledávek	903,33	938,17	891,29	873,56	865,29
Doba obratu závazků	518,46	581,65	600,35	587,38	720,25
Ukazatele zadluženosti					
Celková zadluženost	55 %	58 %	63 %	68 %	74 %
Zadluženost vlastního kapitálu	3,20	4,33	6,67	17,57	158,9
Ukazatel úrokového krytí	2,09	2,12	1,75	1,48	1,49
Překapitalizace	DA < DK	DA < DK	DA < DK	DA < DK	DA < DK
Ukazatele likvidity					
Běžná likvidita	2,68	2,48	2,89	79,27	39
Rychlá likvidita	2,68	2,48	2,89	79,27	39
Okamžitá likvidita	0,01	0,01	0,03	1,33	0,47
Čistý pracovní kapitál	1 349 589	1 133 534	1 035 979	1 168 847	1 321 388
Ukazatele kapitálového trhu					
Účetní hodnota akcie	10 535 000	7 226 000	4 024 000	1 227 000	104 000
Čistý zisk na akcii	3 547 000	3 236 000	2 797 000	1 131 000	989 000
Dividenda na akcii	476 000	238 000	0	0	0
Výplatní poměr	13,4 %	7,4 %	0	0	0

Zdroj: Vlastní výpočet

Ukazatele rentability

Prvním z ukazatelů je rentabilita celkových aktiv. Tento ukazatel dosáhl největší hodnoty v roce 2004, kdy výnosnost celkových aktiv společnosti byla větší než 18 %. Od roku 2006, kdy se hodnota rentability přiblížila hodnotě z roku 2004, se vyvíjel tento ukazatel klesajícím tempem až na svou nejnižší hodnotu 13,7 % v roce 2008. Snížení rentability aktiv zapříčinil výraznější pokles rentability tržeb. Druhý ukazatel, kterým je rentabilita vlastního kapitálu, má výrazně klesající tendenci. V prvním sledovaném roce dosáhla enormní hodnoty a to díky nízkému vlastnímu kapitálu a velkému dosaženému zisku. V dalších letech se ale tento poměr neustále snižuje. Přestože obě složky rostou, trend není stejnoměrný a dochází tedy k postupnému poklesu rentability vlastního kapitálu. I přes neustálý pokles ve sledovaných letech je výnosnost vlastního kapitálu společnosti velmi vysoká. Rentabilita tržeb dosáhla nejvyšší hodnoty v roce 2006 a to téměř 20 %. Poté ale v roce 2007 došlo k jejímu poklesu a rok 2008 kopíroval stejný trend. Rozdíl mezi roky 2006 a 2008 byl téměř 4 %. Výraznější pokles tržeb (resp. výnosů) v roce 2008 lze přičíst světové finanční a ekonomické krizi, která ovlivnila i podnikatelskou činnost společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. Posledním ukazatelem je rentabilita nákladů, která v roce 2005 zaznamenala pokles až na 12,7 %, což bylo velmi příznivé. V dalším roce se ale náklady společnosti zvýšily a tento ukazatel se vyšplhal nad 25 %. Z vývoje v následujících dvou letech lze ale vyzorovat, že společnosti se daří snižovat náklady a zvyšovat zisk, a rentabilita nákladů klesá.

Ukazatele aktivity

Počet obrátek celkových aktiv společnosti se v prvních čtyřech sledovaných letech pohybuje téměř na stejné úrovni. Společnosti se příliš nedaří obracet svá aktiva, přestože podíl oběžných aktiv na celkových aktivech se pohybuje kolem 97 %. V roce 2008 počet obrátek mírně vzrostl, přesto je ale hodnota tohoto ukazatele poměrně malá. Při rozboru doby inkasa pohledávek, musíme mít na zřeteli finanční zaměření společnosti. Veškeré poskytnuté úvěry a půjčky jsou zaznamenávány právě v pohledávkách. Dlouhodobé pohledávky společnosti jsou poměrně vysoké a negativně tak ovlivňují výsledek tohoto ukazatele. Hodnota ukazatele je obrovská, přestože v posledním roce snížila o 35 dní. Na tento ukazatel musíme nahlížet jinak, než u výrobních podniků. Aby časový horizont společnosti byl optimální, musí splňovat kritéria její obchodní politiky. Doba obratu závazků by dle doporučení měla být vyšší než doba obratu pohledávek, aby nedošlo

k narušení finanční rovnováhy společnosti. Díky specifické činnosti této společnosti, ale tomu tak není a i přesto společnost dle dále uvedených ukazatelů nemá finanční problémy. Ukazatel doby obratu závazků by měl být co největší. Doba obratu závazků této společnosti se však postupně zkracuje a společnost tedy využívá čím dál kratší dobu prostředky ze svých závazků. Dlouhodobé zdroje financování jsou však mnohem větší než krátkodobé zdroje. Společnost tedy celkově v oblasti aktivity nedosahuje příliš pozitivních výsledků a její manažeři by se na tuto oblast měli soustředit, aby se společnost nedostala do finančních problémů.

Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost společnosti se vyvíjí klesajícím trendem. Ukazatel celkové zadluženosti se snížil ze 74 % v roce 2004 na 55 % v roce 2008. Z vertikální analýzy je zřejmé, že přestože se podíl cizích zdrojů na celkových aktivech v jednotlivých letech snižuje, je stále větší než 50 %. Zadluženost vlastního kapitálu také kopíruje klesající tendenci, která je příznivější z pohledu věřitelů společnosti. Doporučená hodnota pro ukazatel úvěrového krytí je větší než tři. Této hodnotě se nejvíce výsledky společnosti přiblížily v roce 2007. V roce 2008 hodnota ukazatele mírně klesla, ale stále je zisk společnosti dvakrát větší než úroky. Co největší hodnota ukazatele zajímá především akcionáře společnosti, protože čím je hodnota větší, tím větší efekt ze společnosti získají. V celém posuzovaném období se hospodaření společnosti vyznačuje překapitalizací, která vede k větší nákladovosti kapitálu.

Ukazatele likvidity

Běžná likvidita a rychlá likvidita dosahují stejných zaokrouhlených hodnot a to v důsledku zanedbatelných zásob společnosti. Hodnoty jsou nad doporučenými hodnotami a společnost je tedy schopna řádně a včas hradit své závazky. Na hodnoty se opět musí nahlížet s ohledem na podnikatelskou činnost společnosti. V letech 2004 a 2005 obě tyto likvidity dosahovaly enormních částek, které jsou výsledkem nízkých krátkodobých dluhů společnosti. V dalších letech se hodnoty přiblížily doporučeným hodnotám a příliš se již nemění a to je pozitivní, protože z hlediska doporučeného trendu je dávana přednost stabilní situaci bez razantnějších výkyvů. Tato situace je příznivá jak pro věřitele, tak i pro akcionáře firmy. Příliš velké hodnoty by ale mohly mít i negativní vliv, protože finanční prostředky jsou vázány v aktivech, která nepracují ve prospěch výrazného

zhodnocování těchto prostředků společnosti a snižují tak rentabilitu. Okamžitá likvidita ve sledovaném období převážně klesá. Důvodem jsou snižující se peněžní prostředky společnosti. V období 2006 až 2008 je okamžitá likvidita pod doporučovanou hodnotou, ale zde platí, že nedodržení doporučovaných hodnot nemusí znamenat, že podnik má finanční problémy. Je to z důvodu, že v podmínkách společnosti se často vyskytují faktory, které nemusí být při použití dat z rozvahy zřejmé. Přesto si myslím, že společnost by se měla zaměřit na tento ukazatel a podniknout opatření k jeho zvýšení, aby nebyla ohrožena její platební schopnost. Pracovní kapitál se z pohledu společnosti vyvíjí velmi příznivě. Ve sledovaném období pěti let neustále roste a manažeri společnosti ho mohou využít v rámci finanční politiky.

Ukazatele kapitálového trhu

Účetní hodnota akcie ve sledovaném pětiletém období roste. Rostoucí trend tohoto ukazatele odráží rostoucí výkonnost společnosti. Základní kapitál společnosti je rozložen pouze na 63 kusů akcií, a proto účetní hodnota jedné akcie je velmi vysoká. Největší změny ukazatele proběhly v letech 2005 a 2006. Zdrojem byly podstatné změny odehrávající se ve vlastním kapitálu společnosti, které byly rozpoznány v horizontální analýze rozvahy společnosti. Čistý zisk na akcii také v jednotlivých letech zaznamenává růst a jediný akcionář společnost Profireal Group SE se mohl přesvědčit o tom, že společnost dobře pracuje s vloženými prostředky. V roce 2004 společnost nevyplácela dividendy, přestože dosáhla zisku. Celý zisk byl použit na přiděl do rezervního fondu a k úhradě ztráty. V letech 2005 a 2006 valná hromada společnosti nerozhodla o výplatě dividend. Dividendy byly poprvé vyplaceny v roce 2007. Dividenda na akcii v roce 2008 se oproti minulému roku zdvojnásobila, což je pro investora motivující. V roce 2008 také došlo k navýšení výplatního poměru.

4.6 Bonitní a bankrotní modely při finanční analýze

Kralickův rychlý test

Přestože Kralickův rychlý test je určen především pro nefinanční podniky, použila jsem ho i ve finanční analýze společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. V rámci ukazatelů tohoto testu jsem zjistila, že společnost ve třech ukazatelích z celkových čtyř ukazatelů získala hodnocení „výborně“. V ukazateli kvóta vlastního kapitálu, který byl v prvních třech sledovaných letech ohodnocen „špatně“, se společnost v roce 2007 zlepšila. Dospěla k ohodnocení „dobře“, které si udržela i v roce 2008 a to je jistě pozitivní. Uvedené skutečnosti přispěly ke snížení výsledné známky v roce 2007, která se zlepšila z hodnoty 1,75 (období 2004 až 2006), na hodnotu 1,5. Stejnou známku obdržela společnost i v roce 2008 a je tedy zřejmé, že společnost se vyvíjí příznivě.

Altmanův model

Při porovnání dosažených hodnot Altmanova indexu finančního zdraví s jednotlivými pásmy, je na první pohled zřejmé, že finanční situace společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. je v celém sledovaném období uspokojivá. Hodnoty Z faktoru této společnosti jsou dokonce výrazně nad hraniční hodnotou. Negativní je ale vývoj v jednotlivých letech, který se vyznačuje klesajícím trendem. Zatímco v roce 2004 vyšel Altmanův index 7,26 v roce 2007 už jen 3,47. Přestože tři proměnné v uvedených letech převážně rostly, bohužel nedokázaly převýšit pokles poměru pracovního kapitálu a aktiv, který byl v důsledku příčinou poklesu celkového hodnocení. V roce 2008 však nastalo mírné navýšení i tohoto poměru a to vedlo k mírnému růstu i celkové hodnoty Altmanova indexu a pro společnost to je jistě příznivé.

Závěr

Cílem této diplomové práce bylo provést finanční analýzu společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. a zhodnotit její finanční situaci. Proto jsem nejdříve vymezila základní terminologii finanční analýzy, její význam, uživatele a zdroje informací nezbytné pro její vypracování. Dále jsem uvedla metody, ukazatele a modely pro hodnocení finanční situace podniku. Většina těchto metod a ukazatelů je použita v praktické aplikaci finanční analýzy ve společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s. Věnovala jsem se také bližšímu seznámení se společností, jejímu profilu od zahájení podnikání v roce 1994 a její strategii. Ve vlastní analýze společnosti jsem se zaměřila na horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisků a ztrát, výpočet poměrových ukazatelů, Kralickův rychlý test a Atlmanův index.

Společnost PROFI CREDIT Czech, a.s. je dceřinou společností nizozemské Profireal Group SE a její hlavní podnikatelskou činností je poskytování finančních služeb. Společnost poskytuje finanční půjčky a úvěry nejen nepodnikajícím soukromým osobám, ale i firmám a soukromým podnikatelům.

Finanční analýza byla zpracována za období let 2004 až 2008 a pro její sestavení jsem využila veřejně dostupná vstupní data. Celková suma aktiv a pasiv společnosti v tomto období neustále rostla, i když rok od roku pomalejším tempem. V aktivech rostl jak dlouhodobý majetek společnosti, tak oběžná aktiva i položka časové rozlišení. Největší podíl na aktivech společnosti mají oběžná aktiva, což je dáno hlavní podnikatelskou činností společnosti. Na kreditní straně rozvahy společnosti rostl nejen vlastní kapitál, ale i cizí zdroje. Podíl cizího kapitálu se ale v jednotlivých letech na celkové bilanční sumě snižuje a dochází k zrcadlovému navyšování vlastního kapitálu. V rámci výsledku hospodaření je pro společnost nejdůležitější finanční výsledek hospodaření, jehož součástí jsou hlavní výnosy společnosti. Ve sledovaných letech dochází k růstu finančního výsledku hospodaření. Hrozba by ale mohla přijít v rámci provozního výsledku hospodaření, který se v posledních dvou letech propadl do ztráty a negativně tak ovlivňuje celkový výsledek hospodaření společnosti.

PROFI CREDIT Czech, a.s. se jeví jako dynamicky se rozvíjející společnost. Analýza poměrových ukazatelů však rozpoznala možná rizika v trendu snižování ukazatelů rentability, poklesu ukazatele okamžité likvidity a nízkého obrátu celkových aktiv. V rámci

ukazatelů zadluženosti společnost směřuje pozitivním směrem, protože dochází ke snižování jak celkové zadluženosti, tak i zadluženosti vlastního kapitálu. Ukazatel úrokového krytí roste a to je jistě dobrá zpráva pro akcionáře společnosti. Ukazatele běžné a pohotové likvidity na rozdíl od likvidity běžné jsou velké a společnost je schopna řádně a včas splácet svoje závazky. Obě likvidity jsou od roku 2006 bez velkých výkyvů, což je výhodné jak pro akcionáře, tak i pro věřitele společnosti. Ale na druhou stranu překročení doporučených hodnot znamená, že společnost zbytečně drží volné finanční prostředky, které by mohla investovat a inkasovat za ně úroky. Myslím, že na tuto oblast by se společnost měla zaměřit a provést určitá opatření, která by mohla přispět ke zlepšení v oblasti rentability. Manažeři společnosti by se také měli soustředit na oblast aktivity, protože ani v této oblasti společnost nemá příliš příznivé výsledky. Doba obratu pohledávek je delší než doba obratu závazků, i když se mírně snižuje. Doba obratu závazků, přestože by měla být snaha o její maximalizaci, se ale již od roku 2004 snižuje. Ukazatele kapitálového trhu se vyvíjejí pozitivně a to nejen pro společnost, ale i pro jejího akcionáře.

V rámci Kralickova rychlého testu byla společnost hodnocena od roku 2007 známkou 1,5. Dle zjištěných hodnot Altmanova indexu finančního zdraví je společnost finančně zdravá a nehrozí jí bankrot.

Myslím, že se mi do jisté míry podařilo nastínit problematiku finanční analýzy, včetně praktické realizace na společnosti PROFÍ CREDIT Czech, a.s., a tím byl splněn cíl této práce. Při jejím zpracování jsem získala nové znalosti a dovednosti, které v budoucnosti určitě využiji.

Použitá literatura

- [1] BUCHTA, M., *Manažerská ekonomika*. 3. dotisk. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2006. 191 s. ISBN 80-7194-726-1
- [2] DROMS, W. G. *Finance and accounting for nonfinancial managers*. 5. th. ed. New York: Basic Books, 2003. 272 s. ISBN 0-7382-0818-3
- [3] GRÜNWARD, R. *Finanční analýza – metody a využití*. Praha: VOX CONSULT, 1995. 81 s.
- [4] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2
- [5] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3
- [6] KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H.Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1
- [7] KOŽENÁ, M. *Manažerská ekonomika – teorie pro praxi*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2005. 216 s. ISBN 80-7179-321-3
- [8] RŮŽIČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozšíř. vyd. Praha: Grada, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1
- [9] SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9
- [10] STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5
- [11] SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 2. akt. vyd. Praha: Grada, 2001. 475 s. ISBN 80-247-9069-6
- [12] SYNEK, M. a kol. *Podniková ekonomika*. 3. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2002. 479 s. ISBN 80-7179-736-7
- [13] Výroční zprávy PROFÍ CREDIT Czech, a.s. 2004 – 2008
- [14] <http://www.proficredit.cz>

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1 - Úrovně zisku.....	31
Tabulka č. 2 - Stupnice hodnocení ukazatelů Kralickova rychlého testu.....	42
Tabulka č. 3 – Rozvaha v tis. Kč	57
Tabulka č. 4 - Horizontální analýza rozvahy – relativní změna	59
Tabulka č. 5 - Horizontální analýza rozvahy – absolutní změna v tis. Kč.....	60
Tabulka č. 6 – Vertikální analýza rozvahy.....	65
Tabulka č. 7 – Dlouhodobé a krátkodobé pohledávky.....	66
Tabulka č. 8 – Struktura dlouhodobých a krátkodobých pohledávek – relativní změna	67
Tabulka č. 9 – Struktura dlouhodobých a krátkodobých pohledávek – absolutní změna v tis. Kč.....	67
Tabulka č. 10 – Dlouhodobé závazky	69
Tabulka č. 11 – Vybrané položky výkazu zisků a ztráty v tis. Kč.....	70
Tabulka č. 12 – Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisků a ztrát – relativní změna.....	71
Tabulka č. 13 - Horizontální analýza položek výkazu zisků a ztrát – absolutní změna v tis. Kč.....	71
Tabulka č. 14 – Struktura provozního výsledku hospodaření a jeho relativní změna	72
Tabulka č. 15 – Struktura provozního výsledku hospodaření a jeho absolutní změna v tis. Kč.....	73
Tabulka č. 16 – Struktura finančního výsledku hospodaření a jeho relativní změna	74
Tabulka č. 17 – Struktura finančního výsledku hospodaření a jeho absolutní změna v tis. Kč.....	75
Tabulka č. 18 – Přidaná hodnota a její relativní změna	76
Tabulka č. 19 – Přidaná hodnota a její absolutní změna.....	77
Tabulka č. 20 – Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát	78
Tabulka č. 21 – Vybraná data pro výpočet v tis. Kč.....	80
Tabulka č. 22 – Ukazatele rentability.....	81
Tabulka č. 23 - Vybraná data pro výpočet v tis. Kč.....	82
Tabulka č. 24 – Ukazatele aktivity	82
Tabulka č. 25 - Vybraná data pro výpočet v tis. Kč.....	84
Tabulka č. 26 – Ukazatele zadluženosti.....	84
Tabulka č. 27 – Vybraná data pro výpočet v tis. Kč.....	86
Tabulka č. 28 – Ukazatele likvidity	86
Tabulka č. 29 – Vybraná data pro výpočet v tis. Kč.....	87
Tabulka č. 30 – Ukazatele kapitálového trhu.....	88
Tabulka č. 31 –Kralickův rychlý test – hodnoty pro PROFI CREDIT Czech, a.s.	89
Tabulka č. 32 – Kralickův rychlý test – hodnocení společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s.....	90
Tabulka č. 33 – Altmanův index finančního zdraví společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s.	91
Tabulka č. 34 – Přehled poměrových ukazatelů společnosti PROFI CREDIT Czech, a.s.	94

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1- DuPont pyramida.....	40
Obrázek č. 2- Struktura společnosti Profireal Group.....	50

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1 – Počet poskytnutých půjček.....	52
Graf č. 2– Nominální hodnota poskytnutých půjček v tis. Kč	53
Graf č. 3 – Vývoj počtu úvěrových poradců v období 2002 - 2008	54
Graf č. 4 – Vývoj počtu zaměstnanců v období 2001 - 2008.....	55

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1 - Rozvaha v plném rozsahu 2004 (v tis. Kč)

Příloha č. 2 - Výkaz zisků a ztrát v druhovém členění 2004 (v tis. Kč)

Příloha č. 3 - Rozvaha v plném rozsahu 2006 (v tis. Kč)

Příloha č. 4 - Výkaz zisků a ztrát v druhovém členění 2006 (v tis. Kč)

Příloha č. 5 - Rozvaha v plném rozsahu 2008 (v tis. Kč)

Příloha č. 6 - Výkaz zisků a ztrát v druhovém členění 2008 (v tis. Kč)

Rozvaha (v tis. Kč) / Balance Sheet (Ths. CZK)

Označení/ Number	AKTIVA	ASSETS	Číslo řádku/ Line number	2004	2003
				AUDIT	AUDIT
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 62) = ř. 66	TOTAL ASSETS (02 + 03 + 31 + 62)	1	1 418 379	1 024 661
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	Stock Subscriptions Receivables	2	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	Fixed Assets (04 + 13 + 23)	3	40 636	40 358
B. I.	Dlouhod. nehmot. majetek (ř. 05 až 12)	Intangible Fixed Assets (05 -- 12)	4	3 150	1 934
B. I. I.	Zřizovací výdaje	Formation Expenses	5	0	0
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	Intangible R&D	6	186	141
3	Software	Software	7	2 964	1 064
4	Ocenitelná práva	Intellectual Property	8		
5	Goodwill (+/-)	Goodwill (+/-)	9		
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	Other Intangible Fixed Assets	10		
7	Nedokončený dlouhod. nehmot. majetek	Unfinished Intangible Fixed Assets	11		399
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	Advance payments for Intangible Fixed Assets	12		330
B. II.	Dlouhod. hmot. majetek (ř. 14 až 22)	Tangible Fixed Assets (14 -- 22)	13	37 486	38 424
B. II. 1	Pozemky	Land	14	2 635	2 635
2	Stavby	Buildings	15	32 958	33 834
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	Separate movable items and sets thereof	16	1 883	1 886
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	Perennial Crops	17		
5	Základní stádo a tažná zvířata	Breeding and Draught Animals	18		
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	Other Fixed Assets	19		
7	Nedokončený dlouhod. hmot. majetek	Unfinished Tangible Fixed Assets	20		69
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	Advance payments for Intangible Fixed Assets	21	10	
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	Estimated Changes of Asset Value (+/-)	22		
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	Fixed Financial Assets (24 -- 30)	23	0	0
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	Shares in Controlled and Managed Entities	24	0	
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	Shares in Accounting Units with Controlling Interest	25		
3	Ostatní dlouhod. cenné papíry a podíly	Other Long Term Bonds	26		
4	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	Loans and Credits for Entities under a Controlling Interest	27		
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	Other Fixed Financial Assets	28		
6	Pořízený dlouhodobý fin. majetek	Acquired Fixed Financial Assets	29		
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	Advance Payments for Fixed Financial Assets	30		
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 47 + 57)	Current Assets (32 + 39 + 47 + 57)	31	1 356 154	968 420

Rozvaha (v tis. Kč) / Balance Sheet (Ths. CZK)

Označení/ Number	AKTIVA	ASSETS	Číslo řádku/ Line number	2004	2003
				AUDIT	AUDIT
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	Stock (33 -- 38)	32	11	597
C. I. 1	Materiál	Materials	33		575
2	Nedokončená výroba a polotovary	Unfinished Production and Semi-finished Products	34		
3	Výrobky	Products	35		
4	Zvířata	Animals	36		
5	Zboží	Goods	37	11	22
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	Advance Payments for Stock	38		
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 46)	Long-Term Receivables (40 -- 46)	39	0	0
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	Trade Receivables	40		
2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	Receivables from Controlled and Managed Entities	41		
3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	Receivables from Accounting Units under a Controlling Interest	42		
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	Receivables from Partners, Cooperative and Association Members	43		
5	Dohadné účty aktivní	Estimated Pre-paid Items	44		
6	Jiné pohledávky	Other Receivables	45		
7	Odložená daňová pohledávka	Deferred Tax Receivable	46		
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 48 až 56)	Short-term Receivables (48 -- 56)	47	1 339 809	939 170
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	Trade Receivables	48	1 328 857	906 226
2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	Receivables from Controlled and Managed Entities	49	5 581	27 357
3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	Receivables from Accounting Units under a Controlling Interest	50		
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	Receivables from Partners, Cooperative and Association Members	51		
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	Social Security and Health Insurance	52		
6	Stát – daňové pohledávky	State – Tax Receivables	53	0	0
7	Ostatní poskytnuté zálohy	Other Advance Payments	54	5 317	5 570
8	Dohadné účty aktivní	Estimated Pre-paid Items	55	54	21
9	Jiné pohledávky	Other Receivables	56		-4
C. IV.	Krátkodobý fin. majetek (ř. 58 až 61)	Short-term Financial Assets (58 -- 61)	57	16 334	28 653
C. IV. 1	Peníze	Cash	58	155	642
2	Účty v bankách	Bank Accounts	59	16 179	28 011
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	Short-term Bonds and Shares	60		
4	Pořízený krátkodobý fin. majetek	Short-term Financial Assets Acquired	61		
D. I.	Časové rozlišení (ř. 63 až 65)	Accruals and Deferrals (63 -- 65)	62	21 589	15 883
D. I. 1	Náklady příštích období	Accrued Expenses	63	21 563	15 854
2	Komplexní náklady příštích období	Complex Accrued Expenses	64	0	0
3	Příjmy příštích období	Accrued Revenues	65	26	29

Rozvaha (v tis. Kč) / Balance Sheet (Ths. CZK)

Označení/ Number	PASIVA	LIABILITIES	Číslo řádku/ Line number	Netto	
				2004	2003
				AUDIT	AUDIT
	PASIVA CELKEM (ř. 67 + 84 + 117) = ř. 001	TOTAL LIABILITIES (67 + 84 + 117) = 001	66	1 418 379	1 024 661
A.	Vlastní kapitál (ř. 68 + 72 + 77 + 80 + 83)	Equity Capital (68 + 72 + 77 + 80 + 83)	67	6 572	-55 764
A. I.	Základní kapitál (ř. 69 až 71)	Basic Capital (69 -- 71)	68	42 300	42 300
A. I. 1.	Základní kapitál	Basic Capital	69	42 300	42 300
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	Treasury Stock and Own Business Share (-)	70		
3	Změny základního kapitálu (+/-)	Alterations of Basic Capital (+/-)	71		
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 73 až 76)	Capital Accounts (73 -- 76)	72	-255	-307
A. II. 1.	Emisní ážio	Premium on Issue	73		
2	Ostatní kapitálové fondy	Other Capital Accounts	74		
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	Revaluation of Asset and Liability Differences (+/-)	75	-255	-307
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách (+/-)	Change Differences (+/-)	76		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelné fondy a ostatní fondy ze zisku (ř. 78 + 79)	Funds, Undistributable Funds and Other Profit Funds (78 + 79)	77	640	640
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	Legal Reserve Fund / Undistributable Fund	78	640	640
2	Statutární a ostatní fondy	Statutory and Other Funds	79		
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 81 + 82)	Trading Income of Past Years (81 + 82)	80	-98 397	-28 320
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	Undistributed Profit of Past Years	81	0	0
2	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	Outstanding Loss of Past Years (-)	82	-98 397	-28 320
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (ř. 01 - 68 - 72 - 77 - 80 - 84 - 117) = ř. 60 výkazu zisku a ztráty v plném rozsahu	Trading Income of Current Accounting Period (01 - 68 - 72 - 77 - 80 - 84 - 117) = 60 Profit and Loss Account in Full Wording	83	62 284	-70 077
B.	Cizí zdroje (ř. 85 + 90 + 101 + 113)	External Resources (85 + 90 + 101 + 113)	84	1 044 286	883 368
B. I.	Rezervy (ř. 86 až 89)	Reserves (86 -- 89)	85	1 190	29 500
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	Reserves Under Special Legal Regulations	86	1 190	29 500
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	Old-Age Pension and Similar Provisions	87		
3	Rezerva na daň z příjmů	Income Tax Provision	88		
4	Ostatní rezervy	Other Reserves	89		
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 91 až 100)	Long-term Liabilities (91 -- 100)	90	1 008 330	820 128
1.	Závazky z obchodních vztahů	Liabilities from Business Relations	91		
2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	Payables to Controlled and Managed Entities	92		
3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	Payables to Accounting Units under a Controlling Interest	93		
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	Partners, Cooperative and Association Members Payables	94		

Rozvaha (v tis. Kč) / Balance Sheet (Ths. CZK)

Označení/ Number	PASIVA	LIABILITIES	Číslo řádku/ Line number	Netto	
				2004	2003
				AUDIT	AUDIT
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	Long-term Advance Payments Received	95		
6	Vydané dluhopisy	Corporate Bonds	96		
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	Long-term Bills Due	97		
8	Dohadné účty pasivní	Estimated Accrued Items	98	641	
9	Jiné závazky	Other Payables	99	981 491	797 327
10	Odložený daňový závazek	Deferred Tax Payable	100	26 198	22 801
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 102 až 112)	Short-term Payables (102 -- 112)	101	34 766	19 158
1.	Závazky z obchodních vztahů	Trade Payables	102	31 318	13 153
2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	Controlled and Managed Parties Payables	103		
3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	Accounting Units under Controlling Interest Payables	104		
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	Partners, Cooperative and Association Members Payables	105		
5	Závazky k zaměstnancům	Payables to Employees	106	833	615
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	Social Security and Health Insurance Payables	107	420	231
7	Stát – daňové závazky a dotace	State – Tax Payables and Allowances	108	2 127	4 735
8	Krátkodobé přijaté zálohy	Short-term Advance Payments Received	109	68	10
9	Vydané dluhopisy	Corporate Bonds	110		
10	Dohadné účty pasivní	Estimated Accrued Items	111		414
11	Jiné závazky	Other Payables	112		
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 114 až 116)	Bank Loans and Liabilities (114 -- 116)	113	0	14 582
B. IV. 1.	Dlouhodobé Bankovní úvěry	Long-term Bank Credits	114	0	0
2	Krátkodobé bankovní úvěry	Short-term Bank Credits	115	0	0
3	Krátkodobé finanční výpomoci	Short-term Financial Liabilities	116	0	14 582
C. I.	Časové rozlišení (ř. 118 + 119)	Accrual Basis (118 + 119)	117	367 521	197 057
C. I. 1.	Výdaje příštích období	Accrued Expenses	118	10 686	6 352
2	Výnosy příštích období	Accrued Revenues	119	356 835	190 705

Výkaz zisku a ztrát (v tis. Kč) / Profit and Loss Account (Ths. CZK)

Ozn. Number	TEXT	Číslo řádku	Netto		
			2004	2003	
			AUDIT	AUDIT	
I.	Tržby za prodej zboží	Sales of Goods Revenue	1	0	163
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	Cost of Goods Sold	2	0	8
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	Gross Profit (01 - 02)	3	0	155
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	Output (05 -- 07)	4	2 784	4 044
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	Sales of Own Goods and Services Revenue	5	2 784	4 044
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	Change of Own Supplies	6	0	0
3	Aktivace	Activation	7	0	0
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	Output Consumption (09 + 10)	8	46 600	25 044
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	Material and Energy Consumption	9	5 988	4 917
B. 2.	Služby	Services	10	40 612	20 127
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	Value Added (03 + 04 - 08)	11	-43 816	-20 845
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	Personnel Costs (13 -- 16)	12	18 391	13 168
C. 1.	Mzdové náklady	Wages and Salaries	13	13 194	9 322
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	Remuneration of Members of Statutory Bodies	14	393	360
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	Cost of Social Security and Health Insurance	15	4 394	3 112
C. 4.	Sociální náklady	Social Costs	16	410	374
D.	Daně a poplatky	Taxation and Fees	17	6 873	11 026
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	Depreciation of Tangibles and Intangibles	18	3 438	4 381
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	Sales of Fixed Assets and Materials Revenue (20 + 21)	19	220	57
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	Sale of Fixed Assets Revenue	20	220	57
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	Sale of Material Revenues	21	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	Balance Price of Fixed Assets Materials Sold (23 + 24)	22	60	79
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	Balance Price of Fixed Assets	23	60	79
F. 2.	Prodaný materiál	Material Sold	24	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	Account of Operational Adjusting Entries and Accumulated Accrued Costs (+/-)	25	62 141	256 628
IV.	Ostatní provozní výnosy	Other Operational Revenues	26	140 793	165 506
H.	Ostatní provozní náklady	Other Operational Costs	27	3 311	3 344
V.	Převod provozních výnosů	Transfer of Operational Revenues	28	0	0
I.	Převod provozních nákladů	Transfer of Operational Costs	29	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - (+/- 25) + 26 - 27+ (-28) - (-29)]	Operating Profit [11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - (+/-25) + 26 - 27+ (-28) - (-29)]	30	2 983	-143 908

Výkaz zisku a ztrát (v tis. Kč) / Profit and Loss Account (Ths. CZK)

Označení/ Number	Text	Číslo řádku/Line number	netto		
			2004	2003	
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	Sale of Bonds and Shares Revenue	31	0	29 000
J.	Prodané cenné papíry a podíly	Bonds and Shares Sold	32	0	26 940
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	Financial Assets Revenues (34 -- 36)	33	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	Shares in Controlled and Managed Entities and Accounting Units under Controlling Interest Revenue	34	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	Other Corporate Bonds and Shares Revenue	35	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	Other Financial Assets Revenue	36	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	Short-term Financial Assets Revenue	37	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	Financial Assets Costs	38	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	Revaluation of Bonds and Derivates Revenue	39	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	Revaluation of Bonds and Derivates Costs	40	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	Alteration of Financial Reserves and Adjusting Entries (+/-)	41	-436	-2 831
X.	Výnosové úroky	Interest Received	42	261	560
N.	Nákladové úroky	Interest Expenses	43	174 539	160 343
XI.	Ostatní finanční výnosy	Other Financial Revenues	44	330 017	316 314
O.	Ostatní finanční náklady	Other Financial Costs	45	72 973	58 586
XII.	Převod finančních výnosů	Transfer of Financial Revenues	46	0	0
P.	Převod finančních nákladů	Transfer of Financial Costs	47	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 + (+/- - 41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47))	Financial Trading Income (31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 + (+/- - 41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47))	48	82 330	97 174
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	Income Tax on Ordinary Activities (50 + 51)	49	23 029	23 343
Q. 1.	– splatná	– Due	50	19 632	15 883
Q. 2.	– odložená	– Deferred	51	3 397	7 460
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	Economic result for regular activity (31 + 48 - 49)	52	62 284	-70 077
XIII.	Mimořádné výnosy	Extraordinary Revenues	53	0	0
R.	Mimořádné náklady	Extraordinary Costs	54	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	Tax on Extra Activities (56 + 57)	55	0	0
S. 1.	– splatná	– Due	56	0	0
S. 2.	– odložená	– Deferred	57	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	Extraordinary Trading Income (53 - 54 - 55)	58	0	0
W.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	Transfer of Associates Shares (+/-)	59	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	Trading Income for the Accounting Period (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	62 284	-70 077
***	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	Trading Income Before Taxation (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	85 313	-46 734

Rozvaha v plném rozsahu

k datu 31. 12. 2006 (v tisících Kč)

	31. 12. 2006			31. 12. 2005
	Brutto	Korekce	Netto	Netto
AKTIVA CELKEM	3 528 281	842 668	2 685 613	2 006 620
B. Dlouhodobý majetek	82 948	27 967	54 981	46 022
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	9 912	5 253	4 659	4 622
B.I.2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	1 730	1 146	584	330
B.I.3. Software	8 182	4 107	4 075	3 653
B.I.7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				639
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	71 010	20 868	50 142	40 684
B.II.1. Pozemky	2 635		2 635	2 635
B.II.2. Stavby	44 579	11 470	33 109	32 745
B.II.3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	23 796	9 398	14 398	5 304
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	2 026	1 846	180	716
B.III.1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	1 846	1 846		
B.III.5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	180		180	340
B.III.6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek				376
C. Oběžná aktiva	3 390 552	814 701	2 575 851	1 930 656
C.I. Zásoby	11		11	11
C.I.5. Zboží	11		11	11
C.II. Dlouhodobé pohledávky	990 516		990 516	746 876
C.II.1. Pohledávky z obchodních vztahů	990 516		990 516	746 876
C.III. Krátkodobé pohledávky	2 383 621	814 701	1 568 920	1 163 857
C.III.1. Pohledávky z obchodních vztahů	2 343 225	814 626	1 528 599	1 128 612
C.III.2. Pohledávky - ovládalci a řídicí osoba	7 244		7 244	7 776
C.III.6. Stát - daňové pohledávky	23 587		23 587	18 006
C.III.7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	9 492	75	9 417	9 443
C.III.8. Dohadné účty aktivní	20		20	20
C.III.9. Jiné pohledávky	53		53	
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	16 404		16 404	19 912
C.IV.1. Peníze	1 791		1 791	679
C.IV.2. Účty v bankách	14 613		14 613	19 233
D. I. Časové rozlišení	54 781		54 781	29 942
D.I.1. Náklady příštích období	54 755		54 755	29 916
D.I.3. Příjmy příštích období	26		26	26

Rozvaha v plném rozsahu

k datu 31. 12. 2006 (v tisících Kč)

	31. 12. 2006	31. 12. 2005
PASIVA CELKEM	2 685 613	2 006 620
A. Vlastní kapitál	253 481	77 328
A.I. Základní kapitál	42 300	42 300
A.I.1. Základní kapitál	42 300	42 300
A.II. Kapitálové fondy	-816	-730
A.II.3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-816	-730
A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	7 316	3 754
A.III.1. Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	7 316	3 754
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	28 443	-39 228
A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let	28 443	
A.IV.2. Neuhrazená ztráta minulých let		-39 228
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	176 238	71 232
B. Cizí zdroje	1 689 788	1 358 774
B.I. Rezervy	10 630	26 968
B.I.3. Rezerva na daň z příjmů	9 285	26 964
B.I.4. Ostatní rezervy	1 345	4
B.II. Dlouhodobé závazky	1 129 802	1 316 873
B.II.8. Dohadné účty pasivní	562	787
B.II.9. Jiné závazky	1 073 155	1 279 647
B.II.10. Odložený daňový závazek	56 085	36 439
B.III. Krátkodobé závazky	49 356	14 933
B.III.1. Závazky z obchodních vztahů	16 400	11 465
B.III.2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	158	
B.III.5. Závazky k zaměstnancům	3 171	1 791
B.III.6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2 132	1 153
B.III.7. Stát - daňové závazky a dotace	958	446
B.III.8. Krátkodobé přijaté zálohy	116	78
B.III.10. Dohadné účty pasivní	26 421	
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoc	500 000	
B.IV.2. Krátkodobé bankovní úvěry	500 000	
C. I. Časové rozlišení	742 344	570 518
C.I.1. Výdaje příštích období	20 743	14 996
C.I.2. Výnosy příštích období	721 601	555 522

Výkaz zisku a ztráty v druhovém členění

období končící k 31. 12. 2006 (v tisících Kč)

	Období do 31. 12. 2006	Období do 31. 12. 2005
II. Výkony	11 890	3 766
II.1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	11 890	3 766
B. Výkonová spotřeba	80 194	56 080
B.1. Spotřeba materiálu a energie	10 509	11 424
B.2. Služby	69 685	44 656
+ Přidaná hodnota	-68 304	-52 314
C. Osobní náklady	44 836	28 143
C.1. Mzdové náklady	29 560	18 988
C.2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	4 262	2 056
C.3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	10 148	6 426
C.4. Sociální náklady	866	673
D. Daně a poplatky	10 958	7 276
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3 882	5 102
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	208	160
III.1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	208	160
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	24	
F.1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	24	
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	135 800	129 088
IV. Ostatní provozní výnosy	283 391	222 468
H. Ostatní provozní náklady	19 002	9 347
* Provozní výsledek hospodaření	793	-8 642
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-4 811	-110
X. Výnosové úroky	115	155
N. Nákladové úroky	271 966	226 381
XI. Ostatní finanční výnosy	607 159	443 239
O. Ostatní finanční náklady	135 728	100 033
* Finanční výsledek hospodaření	204 391	117 090
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	28 946	37 216
Q 1. - splatná	9 300	26 975
Q 2. - odložená	19 646	10 241
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	176 238	71 232
*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	176 238	71 232
**** Výsledek hospodaření před zdaněním	205 184	108 448

Rozvaha v plném rozsahu k datu 31. 12. 2008
(v tisících Kč)

	31. 12. 2008		31. 12. 2007	
	Brutto	Korekce	Netto	Netto
AKTIVA CELKEM	4 889 228	1 036 395	3 852 833	3 384 075
B. Dlouhodobý majetek	99 014	37 206	61 808	69 800
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	13 543	9 454	4 089	6 094
B.I.2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	2 265	1 643	622	856
B.I.3. Software	11 278	7 811	3 467	5 238
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	84 025	27 752	56 273	57 057
B.II.1. Pozemky	2 635		2 635	2 635
B.II.2. Stavby	47 919	14 154	33 765	33 874
B.II.3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	33 452	13 598	19 854	20 475
B.II.7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	19		19	73
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	1 446		1 446	6 649
B.III.1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	1 266		1 266	6 469
B.III.5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	180		180	180
C. Oběžná aktiva	4 740 098	999 189	3 740 909	3 261 933
C.I. Zásoby	942		942	540
C.I.5. Zboží	942		942	540
C.II. Dlouhodobé pohledávky	1 587 412		1 587 412	1 363 191
C.II.1. Pohledávky z obchodních vztahů	1 587 412		1 587 412	1 363 191
C.III. Krátkodobé pohledávky	3 144 709	999 189	2 145 520	1 891 859
C.III.1. Pohledávky z obchodních vztahů	3 103 605	997 501	2 106 104	1 856 285
C.III.2. Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	6 689		6 689	9 365
C.III.6. Stát – daňové pohledávky	25 750		25 750	18 407
C.III.7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	8 523	1 688	6 835	7 646
C.III.8. Dohadné účty aktivní	79		79	15
C.III.9. Jiné pohledávky	63		63	141
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	7 035		7 035	6 343
C.IV.1. Peníze	4 559		4 559	2 931
C.IV.2. Účty v bankách	2 476		2 476	3 412
D. I. Časové rozlišení	50 116		50 116	52 342
D.I.1. Náklady příštích období	47 600		47 600	52 316
D.I.3. Příjmy příštích období	2 516		2 516	26

Rozvaha v plném rozsahu k datu 31. 12. 2008
(v tisících Kč)

	31. 12. 2008	31. 12. 2007
PASIVA CELKEM	3 852 833	3 384 075
A. Vlastní kapitál	663 763	455 258
A.I. Základní kapitál	232 650	232 650
A.I.1. Základní kapitál	232 650	232 650
A.II. Kapitálové fondy	-567	-582
A.II.3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-567	-582
A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	26 321	16 128
A.III.1. Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	26 321	16 128
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	181 869	3 190
A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let	181 869	3 190
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	223 490	203 872
B. Cizí zdroje	2 124 545	1 970 101
B.I. Rezervy	39 539	44 377
B.I.3. Rezerva na daň z příjmů	36 171	41 927
B.I.4. Ostatní rezervy	3 368	2 450
B.II. Dlouhodobé závazky	1 281 098	1 160 516
B.II.1. Závazky z obchodních vztahů	99 253	84 708
B.II.8. Dohadné účty pasivní	247	282
B.II.9. Jiné závazky	1 094 596	1 003 464
B.II.10. Odložený daňový závazek	87 002	72 062
B.III. Krátkodobé závazky	103 908	60 208
B.III.1. Závazky z obchodních vztahů	45 615	30 486
B.III.2. Závazky – ovládající a řídicí osoba	21 619	
B.III.5. Závazky k zaměstnancům	9 690	3 995
B.III.6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 074	2 454
B.III.7. Stát – daňové závazky a dotace	1 870	1 182
B.III.8. Krátkodobé přijaté zálohy	109	100
B.III.10. Dohadné účty pasivní	21 909	21 977
B.III.11. Jiné závazky	22	14
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	700 000	705 000
B.IV.2. Krátkodobé bankovní úvěry	700 000	700 000
B.IV.3. Krátkodobé finanční výpomoci		5 000
C. I. Časové rozlišení	1 064 525	958 716
C.I.1. Výdaje příštích období	24 922	26 442
C.I.2. Výnosy příštích období	1 039 603	932 274

Výkaz zisku a ztráty v druhovém členění, období končící k 31. 12. 2008
(v tisících Kč)

	Období do 31. 12. 2008	Období do 31. 12. 2007
I. Tržby za prodej zboží	5	
A. Náklady vynaložené na prodané zboží		
+ Obchodní marže	5	
II. Výkony	17 074	11 989
II.1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	17 074	11 989
B. Výkonová spotřeba	101 906	109 175
B.1. Spotřeba materiálu a energie	17 183	16 265
B.2. Služby	84 723	92 910
+ Přidaná hodnota	-84 827	-97 186
C. Osobní náklady	103 624	70 801
C.1. Mzdové náklady	72 479	48 706
C.2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	6 011	3 985
C.3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	23 489	16 840
C.4. Sociální náklady	1 645	1 270
D. Daně a poplatky	16 197	12 857
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	7 793	5 816
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	16	450
III.1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	16	450
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	64	274
F.1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	64	274
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přibýlých období	73 390	112 112
IV. Ostatní provozní výnosy	529 139	347 937
H. Ostatní provozní náklady	373 159	115 685
* Provozní výsledek hospodaření	-129 899	-66 344
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	6 337	
J. Prodané cenné papíry a podíly	5 218	
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti		1 688
X. Výnosové úroky	61	474
N. Nákladové úroky	253 737	234 765
XI. Ostatní finanční výnosy	839 819	748 734
O. Ostatní finanční náklady	181 718	184 391
* Finanční výsledek hospodaření	405 544	328 364
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	52 155	58 148
Q 1. - splatná	37 215	42 171
Q 2. - odložená	14 940	15 977
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	223 490	203 872
*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	223 490	203 872
**** Výsledek hospodaření před zdaněním	275 645	262 020