Finanční analýza podniku Strojírny Olšovec, s.r.o.

Zuzana Hiklová

Bakalářská práce
2006

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2005/2006

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení:	**Zuzana HIKLOVÁ**
Studijní program:	**B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor:	**Management a ekonomika**
Téma práce:	**Finanční analýza podniku Strojírny Olšovec, s.r.o.**

Zásady pro vypracování:

1. **Zpracujte přehled literárních poznatků k problematice finanční analýzy firmy a stanovte teoretická východiska pro analýzu.**
2. **Zpracujte finanční analýzu podniku Strojírny Olšovec, s.r.o.**
3. **Vypracujte na základě poznatků z analýz souhrn opatření a doporučení pro podnik.**

Rozsah práce: **cca 40 stran**

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

1. BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. Podnikové finance. 1. vydání. Praha: Management Press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2

2. GRUÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 2. vydání. Praha: VŠE, Nakladatelství Oeconomica, 2004. 182 s. ISBN 80-245-0684-X

3. KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9

4. PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Podnikové finance – Studijní pomůcka pro distanční studium. 1. vydání. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2005. 294 s. ISBN 80-7318-327-7

5. SYNEK, M. Manažerská ekonomika. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1996. 456 s. ISBN 80-7169-211-5

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Daniel Remeš**
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce: **13. března 2006**

Termín odevzdání bakalářské práce: **19. května 2006**

Ve Zlíně dne 13. března 2006

L.S.

doc. PhDr. Vnislav Nováček, CSc.
děkan

doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

ABSTRAKT

Tato bakalářská práce se zabývá finanční analýzou podniku Strojírny Olšovec, s.r.o., v rámci níž je posuzováno finanční hospodaření této společnosti v letech 2002 - 2004. V teoretické části je přiblížen účel provádění finanční analýzy, zdroje potřebných informací, uživatelé finanční analýzy a také způsob vyhodnocení ukazatelů. Následně tato bakalářská práce seznamuje se základními metodami finanční analýzy. V praktické části je představena společnost Strojírny Olšovec, s.r.o. a dále je provedena samotná finanční analýza, která obsahuje analýzu absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Následují souhrnné ukazatele a soustavy poměrových ukazatelů. V závěrečné části je předloženo doporučení pro efektivnější finanční hospodaření výše uvedené společnosti.

Klíčová slova: Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisků a ztrát, cash flow, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, souhrnné ukazatele, rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost , kapitál, porovnání, vývojové trendy.

ABSTRACT

This bachelor work deals with financial analysis of the company Strojírny Olšovec, s.r.o. (Olšovec Machine Works, Ltd.). As part of the study financial management of this company between years 2002 and 2004 is considered. In the theoretical part, the purpose of the financial analysis execution, sources of needed information, financial analysis users and also the way of indicators evaluation are explained. Consequently, this bachelor work introduces basic methods of financial analysis. In the practical part, the company Strojírny Olšovec, s.r.o. is presented and then the financial analysis itself is carried out. The analysis comprises absolute, differential and ratio indicators analysis. It is followed by comprehensive indicators and systems of ratio indicators. In the final part, recommendation for more effective financial management of the above mentioned company is presented.

Keywords: Financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, cash flow, absolute indicators, differential indicators, ratio indicators, comprehensive indicators, profitability, liquidity, activity, indebtedness, capital, comparison, development trends.

Děkuji panu Ing. Danielu Remešovi za jeho vedení a pomoc při zpracování mé bakalářské práce, a za mnoho cenných rad a podnětů.

OBSAH

ÚVOD **8**
I TEORETICKÁ ČÁST **9**
1 FINANČNÍ ANALÝZA **10**
1.1 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY 10
1.2 ZDROJE INFORMACÍ 12
1.3 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY 13
1.4 ZPŮSOB VYHODNOCENÍ HODNOT UKAZATELŮ 13
2 ZÁKLADNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY **15**
2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ 16
2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ 17
2.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ 18
2.3.1 Ukazatele zadluženosti 18
2.3.1.1 Míra zadluženosti 20
2.3.1.2 Úrokové krytí 20
2.3.2 Ukazatele likvidity 20
2.3.2.1 Běžná likvidita 21
2.3.2.2 Pohotová likvidita 22
2.3.2.3 Hotovostní likvidita 22
2.3.3 Ukazatele rentability 23
2.3.3.1 Rentabilita vlastního kapitálu 23
2.3.3.2 Rentabilita celkového kapitálu 24
2.3.3.3 Rentabilita tržeb 24
2.3.4 Ukazatele aktivity 25
2.3.4.1 Doba obratu celkových aktiv 25
2.3.4.2 Doba obratu zásob 26
2.3.4.3 Doba obratu pohledávek 27
2.3.4.4 Doba obratu závazků 27
2.3.4.5 Doba obratu dlouhodobých aktiv 27
2.4 PYRAMIDOVÁ SOUSTAVA FINANČNÍCH UKAZATELŮ 28
2.5 SOUHRNNÉ UKAZATELE 29
2.5.1 Index IN 29
2.5.2 Altmanův index důvěryhodnosti Z-skóre 30
2.5.3 EVA – ekonomická přidaná hodnota 30
II PRAKTICKÁ ČÁST **32**
3 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI STROJÍRNY OLŠOVEC, S.R.O. **33**

3.1 VÝROBNÍ PROGRAM ... 33
3.2 STRATEGIE SPOLEČNOSTI ... 33
3.3 HLAVNÍ DODAVATELÉ ... 34
3.4 HLAVNÍ ODBĚRATELÉ ... 34
3.4.1 V tuzemsku ... 34
3.4.2 V zahraničí ... 35
3.5 VÝVOJ POČTU ZAMĚSTNANCŮ ... 35
3.6 SWOT ANALÝZA STROJÍREN OLŠOVEC, S.R.O. ... 36
3.7 STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ ... 37
4 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU ... 38
4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ ... 38
4.1.1 Majetková struktura podniku ... 38
4.1.2 Finanční struktura podniku ... 41
4.1.3 Struktura výnosů ... 44
4.1.4 Struktura nákladů ... 46
4.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ ... 48
4.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ ... 48
4.3.1 Ukazatele zadluženosti ... 48
4.3.2 Ukazatele likvidity ... 51
4.3.3 Ukazatele rentability ... 53
4.3.3.1 Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu ... 54
4.3.4 Ukazatele aktivity ... 55
4.3.5 Spider analýza ... 56
4.3.6 Další ukazatele ... 58
4.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE ... 60
4.4.1 Index IN01 ... 60
4.4.2 Z-skóre (Altmanův model) ... 61
4.4.3 Ekonomická přidaná hodnota – EVA ... 61
4.5 SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ ... 63
4.5.1 Rozklad poměrového ukazatele ROE ... 63
4.5.1.1 Rozklad poměrového ukazatele ROE v roce 2002 ... 63
4.5.1.2 Rozklad poměrového ukazatele ROE v roce 2003 ... 64
4.5.1.3 Rozklad poměrového ukazatele ROE v roce 2004 ... 64
SHRNUTÍ A DOPORUČENÍ ... 65
ZÁVĚR ... 68
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY ... 69
SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK ... 70
SEZNAM OBRÁZKŮ ... 71
SEZNAM TABULEK ... 72
SEZNAM PŘÍLOH ... 74

ÚVOD

Pro svou bakalářskou práci jsem si zvolila téma finanční analýzy, v rámci které budu posuzovat finanční hospodaření podniku Strojírny Olšovec, s.r.o. Finanční analýza má vyjádřit pokud možno komplexně finanční situaci podniku, tzn. podchytit všechny její složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit některou ze složek finanční situace. Cenným zdrojem informací pro zjišťování silných a slabých stránek podniků je mezipodnikové srovnávání. Jednou z významných forem mezipodnikového srovnávání je srovnávání jednak majetkových a finančních struktur jednotlivých podniků, rovněž však také poměrových ukazatelů charakterizujících průběh a výsledky podnikových činností. Finanční analýza umožňuje manažerům, podnikatelům, vlastníkům a investorům základní orientaci ve vykazovaných datech firem, jejich interpretaci a kvalifikování faktorů ovlivňujících výsledky hospodaření firmy. Různé metody finanční analýzy se stávají nejen v nikách manažerů, ale i věřitelů, analytiků a potenciálních investorů, nezbytným nástrojem k testování podnikové kondice, výkonnosti a finančního rizika firmy, jeho konkurenčních schopností a pozice na trhu.

Zkoumanou firmou v mém případě jsou Strojírny Olšovec, s.r.o., které podnikají v oboru zakázkové strojírenské výroby a působí jak na českém, tak i zahraničním trhu. Podnik Strojírny Olšovec, s.r.o. dosud neprováděl komplexní analýzu své finanční situace, proto by závěry z mé bakalářské práce mohly být přínosem pro vedení společnosti a napomoci kvalitnějšímu řízení firmy. Podnik Strojírny Olšovec, s.r.o. mi poskytl data jako podklad pro finanční analýzu pocházející především z účetních dat firmy. Vycházela jsem z účetních výkazů podniku, které jsou uvedeny v přílohách I – VII. Pracovníci společnosti mi v případě potřeby byli ochotni poskytnout informace, které doplňují údaje získané z rozvahy, výkazu zisku a ztrát, případně z výkazu cash flow. Při analýze finanční situace podniku Strojírny Olšovec, s.r.o. jsem pracovala s účetními výkazy z let 2002 až 2004. Data ze tří po sobě jdoucích let by měla poskytnout vcelku spolehlivý obraz hospodářského vývoje firmy. Podnik Strojírny Olšovec, s.r.o. by rád informace získané z finanční analýzy využil při řízení společnosti. Vedení společnosti by se především chtělo zaměřit na krizové oblasti, na které se analýza finančního stavu snaží upozornit.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza je oblast, která představuje velmi důležitou část komplexního finančního řízení podniku, jelikož zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídících rozhodnutí a skutečností. Finanční analýza znázorňuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku (9). Minulost a současnost informuje o kladech a záporech výkonnosti, o potencionálních rizicích, která plynou z dosavadního fungování. Finanční analýza a její závěry tak značně ovlivňují finanční rozhodování (3).

Finanční analýzu, jako zdroj pro další rozhodování a posuzování potřebují nejen manažeři podniku, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenti, burzovní makléři a v neposlední řadě i odborná veřejnost (4).

Z hlediska podniku je pro finanční strategii rozhodující stanovení optimálních ekonomických a finančních parametrů, které jsou závislé na mnoha vlivech (jako obor podnikání, velikost podniku, postavení na trhu, surovinová a energetická náročnost, dodavatelská pozice, kvalita pracovní síly a další faktory) (2).

Energií, která umožňuje podnikání a chod firmy, je kapitál. Kapitál má schopnost produkovat více, než bylo do podnikání vloženo. Jestli tomu tak skutečně bude, závisí ovšem kromě zajištění kapitálu i na managementu firmy, který se stará o efektivní využití zdrojů, diagnózu stavu firmy a včasnou preventivní obnovu aktiv, resp. jejich další rozvoj (7).

Za finančně zdravý podnik můžeme pokládat podnik, jenž je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadována investory vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen (2).

1.1 Účel finanční analýzy

Účelem a smyslem finanční analýzy je provést, s pomocí speciálních metodických prostředků, diagnózu finančního stavu podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření (9).

Finanční analýza je výchozím bodem rozhodovacího procesu, který reaguje na silné a slabé stránky finanční situace v daném okamžiku, hledá nejúčelnější řešení v oblasti finančních zdrojů a jejich užití, formuluje finanční cíle a prostředky jejich dosažení pro příští období (2).

Je mylné domnívat se, že to, co už proběhlo, nelze nijak ovlivnit a je tady zbytečné zabývat se propočty ukazatelů z minulých období. Výsledky finanční analýzy mohou totiž poskytnout cenné informace nejen pro vlastní potřebu firmy, ale i pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s ním nějakým způsobem spjati (5).

Principy finančního účetnictví byly vytvořeny s vědomím, že účetní informace mají sloužit, kromě jejich kontrolní funkce, také jako výchozí databáze pro rozbor finančního hospodaření podniku (2).

Aktivity firmy jsou tedy zachyceny v účetnictví, které spolu s dalšími informačními zdroji slouží finančním analytikům k posuzování zdraví firmy a přípravě podkladů pro potřebná řídící rozhodnutí. Účetnictví je schopno poskytnout prvotní a často hlavní ekonomická data, avšak samo o sobě neurčuje diagnózu stavu firmy. Účetnictví je nutné, ale za účetním zpracování musí následovat analýza jeho výsledků (7).

Finanční analýza je nezbytnou součástí finančního řízení. Její výsledky se musí promítnout jak do strategického řízení, tak do operativního řízení podniku. Jakékoli finanční rozhodování by mělo být podloženo finanční analýzou, na jejíchž výsledcích je založeno řízení majetkové i finanční struktury podniku, investiční a cenová politika, řízení zásob i mnoho dalšího (8).

Jádrem podnikání je financování. Podnikatel proto musí opakovaně řešit závažné rozhodovací situace, ve kterých mu jsou výsledky finančního rozboru nápomocny. Jedná se především o tyto otázky:

- kolik mám vlastního kapitálu, kam jej mohu nejvýhodněji umístit,
- kolik je třeba kapitálu na uvažované podnikatelské záměry, jaký slibují výnos,
- kolik kapitálu musí být udržováno v pohotovosti pro vyrovnání nenadálého deficitu volných platebních prostředků, v jaké formě budou rezervy udržovány a co to bude stát,
- kolik cizího kapitálu mohu získat, v jaké formě, za jakých podmínek (2).

Z hlediska záměru lze finanční analýzu členit takto:

- analýza finančního postavení podniku - úkolem je posoudit finanční pozici podniku,
- analýzy spojené se specifickými rozhodovacími úlohami - mají manažerům poradit při zvolení nejvýhodnějšího řešení (5).

1.2 Zdroje informací

Finanční analýza potřebuje velké množství údajů z různých zdrojů různé povahy. Úspěšně analyzovat lze jen data, o nichž bezpečné víme, co znamenají. Důležitý je i odhad spolehlivosti těchto dat (7).

Na straně nabídky informací o finančním stavu podniku vystupuje celá řada informačních zdrojů - účetní výkazy, výroční zprávy, informace specializovaných firem (2).

Informace, z nichž čerpá finanční analýza, lze rozdělit na:

finanční informace:

- vnitropodnikové účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow),
- předpovědi finančních analytiků a vrcholového vedení podniku,
- burzovní zpravodajství,
- hospodářské zprávy informačních médií,

ostatní informace:

- firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu, zaměstnanosti
- oficiální ekonomické statistiky
- zprávy vedoucích pracovníků, manažerů, auditorů
- komentáře odborného tisku, nezávislá hodnocení a prognózy
- odhady analytiků různých institucí (5).

Finanční analýza je úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích. Tyto údaje jsou sestaveny na podkladě finančního účetnictví jako procesu, který shromažďuje, eviduje, třídí a dokumentuje údaje o hospodaření podniku (9).

Nabídka finančně účetních informací o podniku, jejich rozsah, struktura i doba uveřejnění, je ovlivňována jednak prostřednictvím orgánů zákonodárné i výkonné státní moci, jednak působením tržních sil. Státní orgány stanovují především způsob vedení účetnictví, dále určují, jaké informace, v jaké struktuře, kdy a komu je podnik povinen poskytnout (2).

V některých případech dochází k objektivní kolizi zájmů různých skupin. Manažeři a akcionáři bank například nemají zájem na včasné prezentaci úplných informací o problematických úvěrech, aby nevzbudili neklid mezi vkladateli. Vkladatelé mají naopak zájem o co nejširší in-

formovanost v tomto směru. Z těchto důvodů se u některých zákonem určených společností vyžaduje kontrola základních finančních dat o podniku nezávislým auditorem, který potvrzuje dodržování deklarovaných účetních metod použitých při sestavování účetních výkazů (2).

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Primárními uživateli finančně účetních informací obsažených ve finančních výkazech podniku jsou investoři. Existují však další skupiny osob, které mají objektivní zájem na informacích o finančním stavu podniku. Jsou to především expertní analytici, manažeři, zaměstnanci, věřitelé, zákazníci a vládní instituce (2).

Investoři využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek - investičního a kontrolního. Investiční hledisko představuje využití informací pro rozhodování o budoucích investicích. Kontrolní hledisko uplatňuje investor vůči manažerům podniku. Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím především pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Tyto informace umožňují vytvoření zpětné vazby mezi řídícím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem. Ostatní zaměstnanci mají přirozený zájem na prosperitě a finanční stabilitě svého podniku. Často bývají podobně jako řídící pracovníci motivování hospodářskými výsledky. Věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu potencionálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Zákazníci mají zájem na finanční situaci dodavatele zejména při dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží, případně bankrotu dodavatele, neměli potíže se zajištěním výroby. Stát a jeho orgány se zajímají o finančně účetní data z mnoha důvodů - např. z důvodu kontroly plnění daňových povinností, kontroly podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou (2).

1.4 Způsob vyhodnocení hodnot ukazatelů

Pro rozbor a hodnocení podniku se používají tyto základní typy srovnání:

- srovnávání v čase,
- srovnávání s jinými podniky v odvětví,
- srovnávání s žádoucí veličinou - normou nebo plánem,
- srovnávání na základě zkušenosti (5).

Hlavní důraz z hlediska finančního manažera i ostatních uživatelů je kladen na vypovídací schopnost. Pokud se týče velikosti vypočtených hodnot jednotlivých ukazatelů, je častým omylem představa, že lze striktně stanovit nějaké pevné doporučené či dokonce optimální hodnoty dosažených údajů, které mají univerzální platnost. Ekonomická realita není takto jednoduchá a jednotlivé ukazatele nepředstavují naprosto přesná měřítka pro sledované charakteristiky hospodaření podniku, ale mají víceméně pravděpodobnostní charakter (9).

Při hodnocení situace na základě dosažených čísel musíme být proto opatrní, neboť jsou zde tři základní problémy:

- problém času - důsledky některých aktivit se neprojeví ihned, ale obvykle až za určitou dobu
- problém rizika - v jednotlivých ukazatelích jej nebereme v úvahu, i když ovlivňuje veškerá rozhodnutí
- problém ocenění - při výpočtech pracujeme s účetními, tedy historickými hodnotami, a nikoli hodnotami tržními, které jsou rozhodující pro investory (5)

Cenným zdrojem informací pro zjišťování silných a slabých stránek podniků je mezipodnikové srovnávání. Jednou z významných forem mezipodnikového srovnávání je srovnávání jednak majetkových a finančních struktur jednotlivých podniků, rovněž však také poměrových ukazatelů charakterizujících průběh a výsledky podnikových činností (6).

2 ZÁKLADNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY

- Metody elementární technické analýzy
  - analýza absolutních ukazatelů (stavových i tokových)
    - analýza trendů (horizontální analýza)
    - procentní rozbor (vertikální analýza)
  - analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)
  - analýza cash flow
  - analýza poměrových ukazatelů
    - rentability
    - aktivity
    - zadluženosti a finanční struktury
    - likvidity
    - kapitálového trhu
    - provozní činnosti
    - cash flow
  - analýza soustav ukazatelů
    - pyramidové rozklady
    - predikční modely
- Vyšší metody finanční analýzy
  - matematicko-statistické metody
    - bodové odhady (k určení standardní hodnoty ukazatele pro skupinu firem)
    - statistické testy odlehlých dat (ověřují, zda krajní hodnoty ukazatelů ještě patří do zkoumaného souboru)
    - empirické distribuční funkce (k orientačnímu odhadu pravděpodobnosti výskytu jednotlivých hodnot ukazatelů)
    - korelační koeficienty (k posouzení stupně závislosti ukazatelů a hloubky paměti v časové řadě ukazatelů)
    - regresní modelování (k charakterizaci vzájemných vztahů mezi ukazateli a k rozčlenění podle jejich vlivu na požadovaný výsledek, na významné a zanedbatelné)

- autoregresní modelování (k charakterizaci dynamiky ekonomického systému a k prognózo vání)
- analýza rozptylu (k výběru ukazatelů majících rozhodující vliv na žádaný výsledek)
- faktorová analýza (ke zjednodušení závislosti struktury ukazatelů)
- diskriminační analýza (ke stanovení významných příznaků finanční tísně a posouzení stupně nebezpečí finančního kolapsu firmy)
- robustní matematicko-statistické postupy (k potlačení vlivu apriorních předpokladů na výsledky statistických metod)

Ø nestatistické metody

- matné (fuzzy) množiny (teorie nabízí bohatší výběr stupně příslušnosti prvků k množině, který od zcela určitého NE přechází postupně k úplnému ANO)
  expertní systémy (počítačové báze znalostí o určité skupině jevů a expert ních soudů o těchto jevech sloužící k automatizovanému vytváření sou dů k diagnostice v téže skupině jevů charakterizovaných dalšími daty)
- gnostická teorie neurčitých dat (maximalizuje množství informací čerpané z dat a je založena na jednotlivých datech kontaminovaných neurčitostí) (7)

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Účetní výkazy obsahují údaje, které lze přímo použít - mluvíme o absolutních ukazatelích. Využíváme jich především k analýze vývojových trendů a k procentnímu rozboru jednotlivých složek (5).

Analýza trendů porovnává změny ukazatelů v časové řadě. Výchozí data jsou obsažena v účetních výkazech firem. Při analýze bereme v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů po řádcích, horizontálně. Proto hovoříme o horizontální analýze absolutních ukazatelů (7).

Technika procentního rozboru vypočítává procentní podíl jednotlivých položek rozvahy na aktivech a položek výsledovky na výnosech (8). Hovoříme o vertikální analýze, při které posuzujeme strukturu aktiv a pasiv firmy, případně jejich výnosů a nákladů (7). Procentní podíly se srovnávají v čase, mezipodnikově nebo s odvětvovými průměry (8).

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Výpočtem rozdílu absolutních ukazatelů získáme rozdílové ukazatele, které se obvykle označují jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků (2). Tyto fondy chápeme jako shrnutí určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (7). Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu (5).

Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze patří:

- čistý pracovní kapitál
- čisté pohotové prostředky
- čisté peněžně pohledávkové finanční fondy

Čistý pracovní kapitál také označovaný jako provozní nebo provozovací kapitál je nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelem vypočtený jako rozdíl mezi oběžnými aktivy (bez dlouhodobých pohledávek) a krátkodobými závazky, resp. dluhy, neboť k samotným krátkodobým závazkům musíme přidat i běžné bankovní úvěry krátkodobé finanční výpomoci (2). Má významný vliv na platební schopnost podniku. Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tedy přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji (5).

Čistý pracovní kapitál by měl představovat finanční rezervu, která firmě umožní pokračovat ve svých aktivitách i v případě, že by ji potkala nějaký nepříznivá událost, jež by vyžadovala vysoký výdej peněžních prostředků (7).

Čistý pracovní kapitál je chápán jinak z pozice managementu podniku, a jinak z pozice jeho majitelů. Vrcholové vedení podniku, jemuž vlastníci svěřují pravomoc za financování, pojímá čistý pracovní kapitál jako část dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku. Představuje tedy relativně volný kapitál, jehož manažeři využívají k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti (5). Poněkud jinak posuzuje čistý pracovní kapitál vlastník podniku. Ten si vyhrazuje právo rozhodovat o dlouhodobém financování. Vyjadřuje se k pořizování dlouhodobých aktiv a k jejich změnám. Jelikož racionální přístup k financování vyžaduje, aby dlouhodobý kapitál byl větší než dlouhodobá aktiva, vlastník sám v podstatě určuje, kolik z dlouhodobého kapitálu připadne na financování běžné činnosti. Pro vlastníky je čistý pracovní kapitál v podstatě běžně pracujícím dlouhodobým kapitálem (7).

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy. Analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů umožňuje získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku (5). Ukazatele charakterizují různé stránky činnosti podniku, vypovídají také o jeho celkovém finančním zdraví (1).

Poměrová analýza pracuje s poměrovými ukazateli vypočtenými z ukazatelů absolutních (8). Tyto finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu (7).

2.3.1 Ukazatele zadluženosti

Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje (dluh). Cizí zdroje umožňují podniku, aby mohl operovat ve větším záběru a dosahovat úspor z rozsahu. Zadluženost zároveň přináší riziko. Zadluženější podnik je investory také vnímán jako rizikovější investice než podnik nezadlužený (1). Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém podnik užívá k financování dluh (8).

Stanovení optimální výše zadluženosti je jedním ze stěžejních problémů, které musí finanční manažer řešit. Každý podnik působící v tržní ekonomice věnuje otázce stanovení poměru mezi vlastním a cizím kapitálem značnou pozornost, neboť zvyšování podílu úvěrových zdrojů má přirozeně i negativní stránky, které při určitém stupni úvěrového zatížení mohou převýšit pozitivní efekty. Vysoce zadlužený podnik nese vyšší riziko platební neschopnosti a je více závislý na externím prostředí, jež nemůže přímo ovlivnit (9).

V praxi u velkých podniků zpravidla nepřichází v úvahu, že by podnik financoval veškerá svá aktiva z kapitálu vlastního anebo naopak jen z kapitálu cizího. Použití pouze vlastního kapitálu by znamenalo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Na druhé straně financování všech podnikových aktiv jen z kapitálu cizího by bylo spojeno s obtížemi při jeho získávání, nehledě na to, že právní předpisy určitou výši vlastního kapitálu vyžadují. Na financování podnikových aktiv se proto v určité míře podílí jak vlastní kapitál, tak i kapitál cizí. Podnik používá cizí kapitál s tím, že výnos, který se jím získá, a rovněž výnosnost celkového vloženého kapitálu, bude vyšší než jsou náklady spojené s jeho použitím, tj. úrok placený z cizího kapitálu (9).

Poměr vlastního a cizího kapitálu je nejen v různých zemích, ale i v podnicích různých oborů činnosti, různý. K hodnocení finanční struktury se používá několika ukazatelů zadluženosti, které jsou odvozeny z rozvahy, vycházejí z rozboru vzájemných vztahů mezi položkami závazků, vlastního jmění a celkového kapitálu (9). Tyto ukazatele slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Zadluženost sama o sobě nemusí být negativní charakteristikou. Ve zdravém, finančně stabilním podniku může přispívat k rentabilitě vlastního jmění a působením finanční páky zvyšovat tržní hodnotu podniku. Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. Každá firma by měla usilovat o optimální finanční strukturu, o nejvhodnější poměr vlastních a cizích zdrojů, protože ten rozhoduje o tom, za kolik firma celkový kapitál pořídí (6).

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

Základním ukazatelem celkové zadluženosti je poměr celkových závazků k celkovým aktivům, nazývaný též ukazatel věřitelského rizika (9).

Vycházíme z rozvahy a počítáme rozsah, ve kterém dluhy financují aktiva. Do celkového dluhu zahrnujeme jak dlouhodobé, tak krátkodobé dluhy (8).

Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je riziko jak věřitelů, tak i majitelů. Ovšem pro jeho výši nelze stanovit nějaké přesné zásady. Je nutné ho vždy posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností, kterou podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu, i v souvislosti se strukturou cizích zdrojů. Vysoká hodnota ukazatele celkové zadluženosti může být z hlediska majitelů příznivá v tom případě, je-li podnik schopen dosáhnout vyššího procenta rentability z celkového kapitálu, než je procento úroků placeného z kapitálu cizího. Naopak vysoká hodnota tohoto ukazatele je pro majitele nepříznivá v případě, že výnosnost celkového kapitálu vloženého do podniku je nižší než je úrok placený věřitelům (9). Ukazatel celkové zadluženosti lze použít pro posouzení schopnosti podniku zvýšit své zisky využitím cizího kapitálu (5).

2.3.1.1 Míra zadluženosti

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Míra zadluženosti je ukazatel poměru celkových závazků k vlastnímu kapitálu. Roste s růstem proporce závazků ve finanční struktuře (9).

Pro zhodnocení tohoto ukazatele je velice důležitý jeho vývoj v čase, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje, či snižuje. Signalizuje bance a věřitelům, do jaké míry by mohli přijít o své nároky a majitelům ukazuje riziko ztrát v případě likvidace společnosti. V každém odvětví je jeho hodnota specifická (5).

2.3.1.2 Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{hospodářský výsledek před odečtením úroku a daně}}{\text{nákladové úroky}}$$

Protože každý dluh zatěžuje podnik úrokovými náklady, hodnotí se zadluženost i z hlediska úrokového zatížení. Ukazatel tak informuje o tom, kolikrát celkový efekt reprodukce převyšuje úrokové platby (2). Ukazatel úrokového krytí, resp. ziskové úhrady úroku, porovnává hospodářský výsledek před odečtením úroků a daně (= EBIT) s celkovým ročním úrokovým zatížením (9).

Výše úroku jako fixního nákladu, a jeho podíl na zisku, je důležitým ukazatelem finanční stability podniku a jeho celkové jistoty. Podniky, u nichž se projevuje stagnace nebo pokles tržeb a zisku, by se měly vyhnout vyššímu podílu závazků, z nichž je nutné platit úrok. Neschopnost hradit úrokové platby ze zisku může být znakem blížícího se úpadku podniku (9). Hodnota úrokového krytí udává schopnost podniku splácet úroky. Zpravidla se doporučuje, aby nabýval hodnot větších než 5 (5). Pokud je ukazatel roven l, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na majitele nezbude nic (7).

2.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity měří schopnost společnosti uspokojit své splatné závazky (8). Cílem těchto ukazatelů je vyjádřit, zda podnik může promptně hradit své splatné dluhy (2). Ukazatelé likvidity poměřují to, čím je možno platit (čitatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle

toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelnosti na peníze. Nejlikvidnější jsou peníze v hotovosti a na běžných účtech, nejméně likvidní je investiční majetek, proto se s ním vůbec neuvažuje. Základní ukazatele se tedy odvozují od oběžných aktiv (5).

V souvislosti s platební schopností je možné setkat se s pojmy solventnost, likvidita a likvidnost. Solventnost je obecná schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků. Solventnost je relativní přebytek hodnoty aktiv nad hodnotou závazků. Likvidita je momentální schopnost uhradit splatné závazky. Je měřítkem krátkodobé nebo okamžité solventnosti. Likvidnost je jednou z charakteristik konkrétního druhu majetku. Označuje míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy. V rozvaze jsou aktiva seřazena podle stupně své likvidnosti, tedy podle toho, jak rychle je možné realizovat jejich přeměnu v hotové peníze (9).

Trvalá platební schopnost je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku v podmínkách trhu. Pravděpodobnost jejího zachování je proto logicky součástí globální charakteristiky finančního zdraví podniku (9). Nevýhodou ukazatelů je, že hodnotí likviditu podle zůstatku oběžného majetku, ale ta v daleko větší míře závisí na budoucích cash flow (7).

2.3.2.1 Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci + + anuity dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů}}$$

Ukazatel běžné likvidity měří platební schopnost podniku z hlediska kratšího období. V čitateli se uvádějí veškerá oběžná aktiva, ve jmenovateli všechny peněžní závazky splatné do l roku. Srovnáváme jej s odvětvovým průměrem. Za jeho přijatelnou hodnotu se považují hodnoty v intervalu 1,5 - 2,5 (8).

Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je obecně pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Tato charakteristika je však velmi hrubou mírou, neboť její vypovídací schopnost je dále závislá na struktuře oběžných prostředků, likvidnosti jednotlivých druhů oběžných prostředků a rovněž na typu odvětví, v němž podnik operuje (2).

Ukazatel běžné likvidity ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá

oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Hlavní smysl výše uvedeného způsobu měření likvidity spočívá v tom, že pro úspěšnou činnosti podniku má zásadní význam hrazení krátkodobých závazků z těch položek aktiv, které jsou pro tento účel určeny, a nikoli např. tak, že by byl nucen prodávat hmotný investiční majetek. Hodnota ukazatele má význam především pro krátkodobé věřitele podniku a poskytuje jim cennou informaci o tom, do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice chráněny hodnotou majetku, neboť věřitelé podstupují určité riziko, že jim závazky nebudou splaceny (9).

Protože se likvidita vypočítává jednorázově k určitému datu, nevyjadřuje vývoj platební schopnosti podniku během roku. Proto má-li podnik v době splatnosti dostát svým finančním závazkům, musí si vést podrobný platební kalendář, plán příjmů a výdajů, ve kterém sleduje jak splatnost jednotlivých druhů závazků, tak i tvorbu peněžních prostředků (9).

2.3.2.2 Pohotová likvidita

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky + finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci + + anuity dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů}}$$

Pohotová likvidita měří platební schopnost podniku po odečtení zásob z oběžných aktiv. Zásoby jsou totiž obecně méně likvidní než ostatní oběžná aktiva a jejich případný prodej je obvykle ztrátový. Lépe proto vystihuje okamžitou platební schopnost (8).

Čitatel ukazatele je vhodné upravit o nedobytné pohledávky neboť likvidnost této části majetku je velmi nízká (9).

Pohotovou likviditu podniku lze považovat za dobrou, je-li hodnota ukazatele alespoň 1. V takovém případě je podnik schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodávat své zásoby (9). Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 1 - 1,5 (5). Podstatně nižní hodnota pohotové likvidity oproti běžné ukazuje nadměrnou váhu zásob ve struktuře aktiv podniku (9).

2.3.2.3 Hotovostní likvidita

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci + + anuity dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů}}$$

Ukazatel hotovostní likvidity by měl nabývat hodnot v intervalu od 0,2 - 0,5. Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků (5).

Hotovostí se rozumí všechny pohotové platební prostředky, nejen suma peněz na běžném účtu, jiných účtech či v pokladně, ale rovněž volně obchodovatelné cenné papíry, šeky, které jsou považovány za ekvivalenty hotovosti (2).

2.3.3 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměřují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů firmy, jichž bylo užito k jeho dosažení (7). Tyto ukazatele patří do kategorie mezivýkazových poměrových ukazatelů, protože využívají údajů ze dvou účetních výkazů, objem kapitálu z rozvahy a velikost zisku z výkazu zisku a ztrát (9).

Za syntetický ukazatel rentability je považována míra zisku, protože obecně vyjadřuje intenzitu reprodukce kapitálu vloženého do podniku. Tento ukazatel je totiž jediným ukazatelem rentability, jenž slouží v tržní ekonomice jako kritérium pro alokaci kapitálu (2).

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Konstrukce ukazatelů rentability se může lišit nejen podle toho, jaký vložený kapitál se dosazuje do jmenovatele , ale také podle toho, jaký zisk se dosazuje do čitatele. Z toho pak vyplývají různé modifikace ukazatele rentability a zejména při porovnávání hodnot je nutno mít na zřeteli, jaké údaje se přebírají z výkazu zisku a ztrát, pokud jde o formu zisku, a z rozvahy, pokud jde o druh vloženého kapitálu (9).

2.3.3.1 Rentabilita vlastního kapitálu

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \text{ROE} = \frac{\text{hospodářský výsledek po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu je ukazatelem rozhodujícím, neboť měří efektivnost, s níž podnik využívá kapitál vlastníků. Udává, kolik korun nebo procent čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou do podniku jeho vlastníky (8).

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci (akcionáři, společníci a další) zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika (7).

Kladný rozdíl mezi úročením vkladů do cenných papírů zaručených státem a rentabilitou se nazývá prémie za riziko. Je odměnou vlastníkům, kteří podstupují riziko (5). Zhodnocení vlastního kapitálu by mělo být tak velké, aby pokrývalo obvyklou výnosovou míru a rizikovou prémii. Pokud je hodnota ukazatele trvale nižší, případně i stejná jako výnosnost dlouhodobých cenných papírů garantovaných státem (např. státních obligací nebo státních pokladničních poukázek), potom je podnik fakticky odsouzen k zániku, neboť racionálně uvažující investor požaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení. Rentabilita vlastního kapitálu by tedy měla být vyšší než míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu (9).

2.3.3.2 Rentabilita celkového kapitálu

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = ROA = \frac{\text{hosp. výsledek před odečtením úroku a daně}}{\text{aktiva}}$$

Měřením rentability celkového kapitálu vyjadřujeme celkovou efektivnost podniku (9). Jedná se o důležitý ukazatel, který měří výkonnost, nebo-li produkční sílu podniku (5).

Celkovým kapitálem rozumíme v tomto případě veškerý vložený kapitál - krátkodobé i dlouhodobé závazky a vlastní jmění. Finanční struktura podniku je zde irelevantní, hodnotí se reprodukce veškerého kapitálu vloženého do podniku bez ohledu na jeho původ, zda je vlastní nebo cizí. Proto se částka celkového vloženého kapitálu nepřebírá ze zdrojové části rozvahy, ale z části, v níž jsou vykazována aktiva podniku. Aktiva (majetek) vytváří nové zdroje, výnosy, které se rozdělují na zisk, úroky a daně. Pokud tedy v tomto konkrétním případě hovoříme o celkovém majetku, máme na mysli celková aktiva a proto se zisk poměřuje k hodnotě majetku. V případě zisku se do čitatele výše uvedeného ukazatele dosazuje EBIT, tedy hospodářský výsledek před odečtením úroků a daně (9).

2.3.3.3 Rentabilita tržeb

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{hospodářský výsledek před odečtením úroku a daně}}{\text{tržby}}$$

Ukazatel rentability tržeb měří podíl zisku připadající na jednu korunu tržby. Z porovnání jeho hodnoty s odvětvovým průměrem lze usuzovat na úroveň cen dosahovaných podnikem a výši výrobkových nákladů (8).

Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku transformovat zásoby na hotové peníze. Ve vývojové řadě by tento ukazatel měl vykazovat stoupající tendenci. Za hospodářský výsledek je možné dosadit zisk po zdanění nebo hospodářský výsledek před odečtením úroku a daně (5).

2.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy: má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady, a tím nízký zisk, má-li jich málo, přichází o tržby, které by mohl získat. Ukazatele se počítají pro jednotlivé skupiny aktiv i aktiva celková (7).

Ukazatele představuje relativní vázanost kapitálu v jednotlivých formách aktiv - krátkodobých i dlouhodobých, nebo-li je to ukazatel doby obratu (2).

Ukazatele aktivity tedy měří schopnost podniku využívat vložené prostředky. S jejich pomocí lze zjistit, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku přiměřená (5).

2.3.4.1 Doba obratu celkových aktiv

$$\text{Doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{výnosy}} \times 360$$

Doba obratu celkových aktiv podává informaci o intenzitě, s níž firma využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost firmy (7). Je to nejdůležitější ukazatel aktivity a jeho hodnota by měla být maximálně 360. To znamená, že požadujeme, aby se aktiva obrátila alespoň jednou do roka (6).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}}$$

Obrat celkových aktiv udává počet obrátek, tj. kolikrát se aktiva obrátí, za daný časový interval, zpravidla za rok (7). Jeho nízká hodnota ve srovnání s odvětvovým průměrem svědčí o tom, že podnikatelská aktivita podniku je nízká, a že je třeba ji zvýšit (zvýšit tržby), zbavit se části majetku nebo kombinovat oba způsoby (8).

Všeobecně platí, čím větší hodnota ukazatele, tím lépe. Minimální doporučovaná hodnota tohoto ukazatele je l, hodnotu však ovlivňuje i příslušnost k odvětví. Nízká hodnota ukazatele znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití (5).

2.3.4.2 Doba obratu zásob

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

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje (7). Tímto způsobem vypočítáme, kolik dní jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob (9).

Ukazatel oznamuje, jak dlouho trvá jeden obrat. Je to doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy znovu do peněžní formy. Pro posouzení ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě (5).

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

Ukazatel obratu zásob říká, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna (7). Výsledkem výpočtu je tedy absolutní číslo, které znamená počet obrátek, jinak řečeno, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásoby (9).

Hodnoty těchto ukazatelů naznačují intenzitu využití zásob. Na první pohled zvýšení rychlosti obratu zásob a snížení doby obratu zásob může znamenat efektivnější využití zásob, ovšem na druhé straně může být znakem podkapitalizování podniku. Obecně samozřejmě platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Avšak až do určité míry a za dodržení podmínek, že zásoby materiálu zajišťují plynulou výrobu, že jsou zajištěny dostatečné zásoby hotových výrobků, aby byl podnik schopen reagovat na poptávku, jinak by mohl ztrácet zákazníky. Musí tedy existovat určitý vztah mezi optimální velikostí zásob a rychlostí obratu zásob (9).

2.3.4.3 Doba obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{výnosy}} \times 360$$

Tento ukazatel prezentuje průměrnou dobu obratu pohledávek. Jde o dobu, po kterou podnik musí v průměru čekat, než obdrží platby za prodané zboží. Zájem je na co nejkratší době inkasa. Jeho výše závisí i na úvěrové politice podniku (8). Výsledkem je počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto dobu musí firma čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby (7).

Doba splatnosti pohledávek je dobou existence kapitálu ve formě pohledávek. Tento ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. Hodnota ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur a odvětvovým průměrem. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů, a tím i větší náklady (5).

Ukazatel naznačuje, zda se podniku daří dodržovat stanovenou obchodně úvěrovou politiku. Je-li v platební podmínce stanovena lhůta splatnosti určitý počet dnů, můžeme z hodnoty ukazatelů usoudit, zda inkaso probíhá v souladu s touto stanovenou platební podmínkou nebo je lepší či horší (9).

2.3.4.4 Doba obratu závazků

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{výnosy}} \times 360$$

Ukazatel doby obratu závazků udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům (7). Průměrná doba splatnosti závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. Pokud doba splatnosti závazků je větší než součet obratu zásob a pohledávek, dodavatelé nám odfinancují pohledávky i zásoby (může to však znamenat špatnou likviditu) (5).

2.3.4.5 Doba obratu dlouhodobých aktiv

$$\text{Doba obratu dlouhodobých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobá aktiva}}{\text{výnosy}} \times 360$$

Ukazatel doby obratu dlouhodobých aktiv je odvozen od ukazatele vázanosti celkových aktiv. Uvádíme-li v čitateli zůstatkovou hodnotu dlouhodobých aktiv, ukazatel se s počtem let zlepšuje zcela automaticky bez zásluhy firmy. Projevuje se zde rovněž vliv odpisů, které jsou vypočteny z historických cen, nezohledňují tedy inflaci. Tím je řada dlouhodobých aktiv pořízených před mnoha lety v rozvaze podhodnocena a starší firma může vykazovat lepší výkonnost i bez svého přičinění (7).

$$\text{Obrat dlouhodobých aktiv} = \frac{\text{výnosy}}{\text{dlouhodobá aktiva}}$$

Při výpočtu obratu dlouhodobých aktiv měříme, jak efektivně podnik využívá budov, strojů, zařízení a jiného dlouhodobého majetku. Udává, kolikrát se dlouhodobá aktiva obrátí za rok. Je důležitý při úvahách o nových investicích. Jeho nízká hodnota, ve srovnání s odvětvovým průměrem, obvykle svědčí o nízkém využívání výrobní kapacity. Při mezipodnikovém srovnání je nutné dát pozor na stáří dlouhodobého majetku, protože značně odepsaná aktiva zvyšují hodnotu ukazatele (8).

Obrat dlouhodobých aktiv je někdy také interpretován jako ukazatel flexibility podniku vzhledem k možnému poklesu tržeb. Pokud hodnota ukazatele klesá, znamená to, že se jeho flexibilita snižuje, tzn. zvyšují se relativně jeho fixní náklady (odpisy, údržba) a zvyšuje se tak citlivost podniku na případný pokles tržeb. Při snížení tržeb se méně flexibilní podnik snáze stane ztrátovým. Velmi úzce závisí na provozním zisku, který souvisí s podílem fixních nákladů na celkových nákladech. Hodnotu tohoto ukazatele je třeba posuzovat obezřetně, neboť investice do zařízení jsou prováděny s předstihem, proto klesající nebo nízká hodnota může znamenat, že podnik investuje do budoucna a tyto investice zatím nepřinášejí efekt (9).

2.4 Pyramidová soustava finančních ukazatelů

Jednotlivé poměrové ukazatele hodnotí stav firmy nebo její vývoj jediným číslem, měří pouze jediný rys velmi složitého procesu. K minimalizaci tohoto nedostatku, k analyzování a hodnocení tohoto procesu se používá soustav ukazatelů, které v jedné tabulce stručně a přehledně zachycují souvislosti mezi jednotlivými ukazateli (7).

Pyramidová soustava spočívá v postupném rozkladu vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, které jej rozhodujícím způsobem ovlivňují. Nejčastěji se používá rentabilita vlastního kapitálu, která vcelku nejlépe vystihuje základní cíl podniku a tím je zisk (8). Nespornou

výhodou příčinných ukazatelů rentability je, že lze identifikovat objektivní vazby mezi nimi a vliv změn hodnot jednotlivých příčinných ukazatelů na změnu hodnoty ukazatele rentability (9).

Ukazatel rentability vlastního kapitálu lze rozložit na součin tří dílčích ukazatelů: čistá ziskovost tržeb (ziskové rozpětí po zdanění), podíl aktiv na výnosech a ukazatel tzv. finanční páky jako poměr mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem. Finanční páka je jednou z forem vyjádření zadluženosti podniku, podílu cizích zdrojů na celkových zdrojích podniku. Čím je podíl cizích zdrojů větší, tím je vyšší i ukazatel finanční páky. Z uvedeného rozkladu je zřejmé, že vyšší zadluženost má podle tohoto vztahu pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Změna v zadluženosti se však dotkne i hodnot zbývajících dvou ukazatelů použitých při rozkladu. Zvýšení zadluženosti má proto souhrnně pozitivní vliv na hodnotu rentability vlastního kapitálu pouze tehdy, jestliže podnik dokáže každou další korunu dluhu zhodnotit více než je úroková sazba dluhu. Za příznivou se považuje jakákoli relace vlastního a cizího kapitálu, při níž rentabilita celkového kapitálu před úhradou úroků a daní přesahuje úrokovou míru z cizího kapitálu (9).

Shora uvedený rozklad připomíná, že zvyšování zadluženosti nemusí být vždy negativním jevem. U některých podniků je padesátiprocentní zadluženost tragédií, u jiných to může znamenat zbytečně vysoké použití vlastního kapitálu. Optimální výše zadluženosti je totiž ovlivněna mnoha faktory. Kromě výše zisku jsou to zejména stabilita inkasa, druh odvětví, ve kterém podnik operuje, nabízené úvěrové podmínky a mnoho dalších. (9).

2.5 Souhrnné ukazatele

2.5.1 Index IN

Index IN je výsledkem analýzy empiricko-induktivních ukazatelových systémů, které vznikly na základě modelů, ratingu a praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniků (7).

IN01 = 0,13*A/CK+0,04*EBIT/NÚ+3,92*EBIT/A+0,21*V/A+0,09*OA/(KZ+KBÚ)

Pro rychlejší identifikaci tvorby nebo snížení hodnoty firmou existuje zjednodušený výpočet indexu IN. Vychází z toho, že existuje korelace mezi tvorbou hodnoty a vybranými kvantitativními proměnnými, které byly určeny pomocí diskriminační analýzy, na základě údajů z českých průmyslových podniků (7).

2.5.2 Altmanův index důvěryhodnosti Z-skóre

Altmanova formule bankrotu vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem.

Z = 0,717 * ČPK/A + 0,847 * EBT/A + 3,107 * EBIT/A + 0,42 * VK/CK + 0,998 * T/A

Z-skóre vyjadřuje finanční situaci firmy a je určitým doplňujícím faktorem při finanční analýze firmy. Uspokojivou finanční situaci hodnocené firmy indikuje hodnota ukazatele větší než 2,99. Při vypočítané hodnotě od 1,81 do 2,99 hovoříme o nevyhraněné finanční situaci -tzv. šedá zóna, a je-li hodnota Z-skóre menší než 1,81, signalizuje to velmi silné finanční problémy firmy, a tehdy je třeba se zamyslet nad otázkou možného bankrotu firmy (7).

K nedostatkům tohoto ukazatele patří, že nerozlišuje odvětvové diferenciace. Přestože se Altmanův index v praxi hodně používá, jeho význam nelze příliš přeceňovat (5).

2.5.3 EVA – ekonomická přidaná hodnota

EVA = (ROE - r_e) * VK

r_e = alternativní náklady na kapitál

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty vychází z porovnání rentability vlastního kapitálu s alternativním nákladem na vlastní kapitál. Vynásobením vzniklého rozdílu objemem vlastního kapitálu dostaneme v případě kladného rozdílu přírůstek ekonomické přidané hodnoty, u záporného rozdílu ztrátu hodnoty (6).

Podstatou tohoto ukazatele je, že výše ekonomického zisku se značně liší od zisku, který se vykazuje v účetnictví. V účetním zisku jsou zachyceny náklady na cizí kapitál, ale ne náklady na vlastní kapitál. Ten není určen přesnou mírou, jako je úroková míra, ale musí být odhadnut. Mimo jiné faktory má na něj vliv riziko daného podnikání, úroková míra bank nebo výnosnost bezrizikových investic (5).

EVA představuje rozdíl mezi provozním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál, tj. přebytek zisku po odečtení oportunitních nákladů na dlouhodobě vázaný kapitál. Koncepce EVA v sobě obsahuje to, že cílem podnikání je vytváření ekonomické přidané hodnoty. To znamená, že ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky (5).

Firma vytváří hodnotu pro vlastníky, jestliže je hodnota tohoto ukazatele větší než nula. Bude-li se EVA rovnat nule, firma nebude vytvářet ekonomickou přidanou hodnotu. V podmínkách tradičních ukazatelů vycházejících z účetního zisku se firma může jevit jako zisková, avšak ve skutečnosti bude ničit hodnotu (7).

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI STROJÍRNY OLŠOVEC, S.R.O.

Společnost Strojírny Olšovec, s. r. o. byla založena 20. 4. 1993. Podniká v oboru zakázkové strojírenské výroby a zabývá se zejména výrobou a opravami kovových konstrukcí, manipulační techniky, zámečnictvím a kovoobráběním. V současné době zaměstnává 60 stálých pracovníků. Z toho 52 ve výrobním areálu, což jsou pracovníci obrobny, pracovníci zámečnických profesí a externích montáží, pracovníci dopravy, údržby, pracovníci pro úklid, manipulaci a ostatní práce. Zbývajících 8 zaměstnanců pracuje v administrativě. Sezónně stoupá počet pracovníků až na 100. Jedná se převážně o brigádníky a o pracovníky na pomocné práce strojírenské povahy. Společnost má vlastní provoz v obci Olšovec, 5 km severně od města Hranice ve směru na Potštát. Součástí areálu o rozloze cca 10 000 m^2 zaměřeného na strojírenskou výrobu a externí montáže, jsou výrobní prostory tvořené starším objektem obrobny, kanceláří, skladů a novým objektem výrobní haly o rozměru 810 m^2, ve které jsou umístěny těžké obráběcí stroje. Část haly je vybavena jako zámečnický provoz. V ocelových halách severní části areálu jsou pak umístěny sklady a přípravna materiálu. V rámci své činnosti nachází společnost uplatnění v oblasti vodního hospodářství, úpravy vody, zpracování kamene a štěrkopísku, energetiky, cihlářské výroby, potravinářství, dopravy a v oblasti slévárен a kováren. Společnost má certifikovaný systém jakosti podniku dle normy ČSN EN ISO 9002. Certifikovaný systém jakosti se vztahuje na výrobu a opravu kovových konstrukcí, manipulační techniku, dopravní systémy, zámečnictví a kovoobrábění.

3.1 Výrobní program

- soustružení, frézování, vrtání a vyvrtávání, stříhání a ohýbání, svařování a pálení,
- ocelové nádrže, stavidla, separační, provzdušňovací a míchací zařízení, čerpadla,
- dopravníkové pásy, třidiče kameniva, sušárenské vozy, skříňové podavače,
- výletní lodě, čluny,
- montáž, servis, opravy,
- doprava, práce speciálními mechanismy.

3.2 Strategie společnosti

Základní strategií společnosti je zejména udržení stávající výrobní činnosti v současném rozsahu, zvyšování konkurenceschopnosti především zlepšováním strojního vybavení provozu

(např. pořízení pálícího zařízení). Společnost se pravidelně účastní Mezinárodního strojírenského veletrhu, což jí napomáhá pronikat také na zahraniční trhy. Soustavné a cílené uspokojování všech zákazníků s dodávkami výrobků a služeb vysoké jakosti a užitné hodnoty je základem úspěchu v soutěži s konkurencí a rozhodujícím prvkem pro dosažení trvalé prosperity společnosti. Společnost přijala závazek:

- vytvářet trvale potřebné organizační, finanční a personální zdroje pro zavedení a rozvíjení systému managementu jakosti dle normy ČSN EN ISO 9002,
- poskytovat účinnou pomoc při výchově, školení a výcviku zaměstnanců, aby byli schopni plnit všechny požadavky vyplývající z Politiky jakosti,
- trvale dbát o účinnou kontrolu jeho funkčnosti a zlepšování všech působících procesů.

V návaznosti na ustanovení normy ČSN EN ISO 9002 a na Politiku jakosti, stanovilo vedení společnosti Strojírny Olšovec, s. r. o. následující cíle jakosti:

- další využití informačního systému s implementací na PC v provozovně v Olšovci,
- průběžná kalibrace odměřovacích zařízení nových obráběcích strojů, CNC strojů a obráběcích center,
- zvýšení kapacity a přesnosti při opracování odlitků,
- realizace vodohospodářských opatření,
- instalace mostového jeřábu,
- používání sdružených nástrojů při opracování statorů elektromotorů RG 07.

3.3 Hlavní dodavatelé

Solvecoom, Premie, Ferona, PSP engineering, ART Steel, Linde Technoplyn. (Celkem asi 300 dodavatelů).

3.4 Hlavní odběratelé

3.4.1 V tuzemsku

- RESTA Přerov. Dodávky kompletních strojů (mobilní čelisťové drtiče).
- PSP engineering. Dodávky kompletních strojů (skříňové podavače – zařízení pro dávkování surovin).
- FERAM Opava. Dodávky pro dopravní systémy (dopravníky, zdvihací zařízení).

Cement Hranice, Ferona, Moravskoslezské štěrkovny, Štěrkovny a pískovny Dolní Benešov, ČKD Kutná Hora. (Celkem asi 150 odběratelů. Vzhledem k zakázkové výrobě jsou odběrateli i menší firmy, drobní živnostníci, ale především velké firmy).

3.4.2 V zahraničí

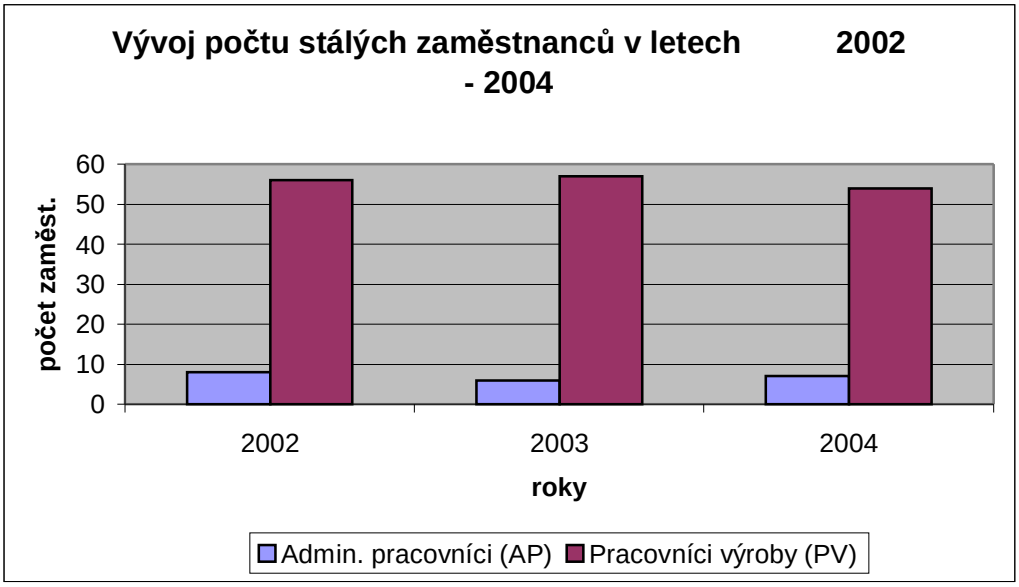
- HERBOLD (Německo). Dodávky rotorů do drtičů pro recyklaci umělých hmot.
- HUP GNBH (Německo). Dodávky součástí pro cihlářský průmysl (šneky – součástky do lisu na keramickou hmotu.
- FLOHE (Německo). Dodávky upínacích třmenů na uhlíkové elektrody pro zařízení tavících obloukových pecí.
- BTG (Slovensko). Dodávky součástí parních kotlů (vysokotlaké tvarové trubky, příruby, redukce…).

3.5 Vývoj počtu zaměstnanců

Z hlediska struktury zaměstnanců je vývoj počtu administrativních pracovníků a pracovníků výroby následující:

Tab. 1: Vývoj počtu stálých zaměstnanců

	Admin. pracovníci (AP)	Pracovníci výroby (PV)	Celkem	Poměr PV/AP
2002	8	56	64	7,0
2003	6	57	63	9,5
2004	7	54	61	7,7



Obr. 1: Vývoj počtu stálých zaměstnanců Strojíren Olšovec, s.r.o. v letech 2002 – 2004

3.6 SWOT analýza Strojíren Olšovec, s.r.o.

Silné stránky:	Slabé stránky:
- flexibilita stroj. vybavení dle požadavku odběratele - dostatek zakázek - tradice a dobré jméno - trvale vysoká kvalita - získaný certifikát ISO 9002	- stárnoucí strojní zařízení - časově náročná výroba nových výrobků - chybějící zahraniční kapitál - chybějící vlastní kapitál
Příležitosti:	Hrozby:
- modernizace strojního vybavení - účast na tuzemských a zahraničních strojírenských veletrzích - vstup ČR do EU - rozšíření potencionálních zákazníků	- nedostatek finančních prostředků pro modernizaci strojního vybavení - změny cen vstupních materiálů a surovin - vstup ČR do EU - rozšíření konkurence

Ze SWOT analýzy podniku Strojírny Olšovec, s.r.o. je zřejmé, že silnou stránkou této společnosti je dostatek kvalitně plněných zakázek, jejichž různorodosti je schopna se přizpůsobit díky flexibilnímu strojnímu vybavení. Slabou stránkou je stárnoucí strojní zařízení a rovněž časová náročnost výroby nových typů výrobků. Společnost zároveň postrádá vlastní i zahraniční kapitál. Co se týče příležitostí, jde zde především o účast na tuzemských a zahra-

ničních strojírenských veletrzích, modernizaci strojního vybavení a v neposlední řadě vstup ČR do EU, což však pro společnost představuje zároveň hrozbu v podobě rozšíření konkurence. Dalšími hrozbami jsou například nedostatek finančních prostředků a změny cen vstupních materiálů a surovin.

3.7 Stručná charakteristika odvětví

Společnost Strojírny Olšovec, s.r.o. se řadí podle klasifikace odvětvových a ekonomických činností do OKEČ 28 (Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků). Podkladem pro charakteristiku odvětví byly materiály MPO – Panorama českého průmyslu 2004.

Produkce odvětví kovodělných výrobků navazuje na rozvinutou hutnickou výrobní základnu a zabezpečuje finalitu sofistikovanějších strojů a zařízení jak v investičním, všeobecném a dopravním strojírenství, tak i v elektrotechnickém průmyslu. V rámci celého zpracovatelského průmyslu má odvětví významné místo. Navíc je charakterizováno příznivou vývojovou dynamikou v letech 2000 – 2004. Odvětví má příznivý vliv na vývoj zaměstnanosti, kdy za uvedené období přibylo více než 7000 nových pracovních míst. Malí a střední podnikatelé v odvětví, s počtem do 250 zaměstnaných osob, se 83% významně podílejí na zaměstnanosti v odvětví a vykázanými 74% participují na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb.

4 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

Předkládaná finanční analýza obsahuje výsledky a závěry pro období 2002 – 2004. Při analýze je vždy primární analýza účetních výkazů, tzn. rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow a jejich porovnání s obrazem průměrného podniku v odvětví. Následuje zhodnocení všech složek finanční rovnováhy: zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. To předpokládá vhodný výběr finančních kritérií (ukazatelů), jejich správné naplnění z finančních výkazů a porovnání jejich hodnot v čase a se situací v odvětví, do kterého analyzovaný podnik patří. Potom je zapotřebí zabývat se vztahy uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami paralelní ukazatelové soustavy nebo pomocí pyramidových rozkladů. Závěr představuje interpretaci výsledků, tzn. analýzu situace (finanční pozice) a problémů podniku.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

4.1.1 Majetková struktura podniku

Základní informace o majetkové struktuře firmy poskytne pohled na jednotlivé položky aktiv v rozvaze. Pro přesnější posouzení bude využita jednak vertikální analýza majetkové struktury (je nezávislá na meziroční inflaci a umožňuje srovnání výsledků analýzy z různých let) a rovněž také horizontální analýza, která pomáhá zachytit stav jednotlivých položek v čase.

Tab. 2: Procentuální rozbor položek aktiv – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Strojírny Olšovec (tis. Kč)	**2002**		**2003**		**2004**	
Aktiva celkem	**12 165,1**	**100%**	**22 976**	**100%**	**18 786**	**100%**
Dlouhodobý majetek	**10 090,5**	**83%**	**8 998**	**39%**	**8 561**	**46%**
DHIM + DNIM netto	9 023,6	74%	8 079	35%	7 675	41%
Fin. inv. a ost. aktiva	992,0	8%	919	4%	886	5%
Oběžná aktiva	**2 074,6**	**17%**	**13 978**	**61%**	**10 225**	**54%**
Zásoby	0	0%	3 343	15%	1 143	6%
Pohledávky celkem	2 061,2	17%	10 337	45%	8 538	45%
Dlouhodobé pohl.	0	0%	0	0%	0	0%
Krátkodobé pohl.	2 061,2	17%	10 337	45%	8 538	45%
Finanční majetek	13,4	0,11%	298	1%	544	3%

Tab. 3: Vývojové trendy položek aktiv – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Strojírny Olšovec	**03/02**	**04/03**
Aktiva celkem	**47%**	**-18%**
Dlouhodobý majetek	-10%	-5%
DHIM + DNIM netto	-10%	-5%
Fin. inv. a ost. aktiva	-7%	-4%
Oběžná aktiva	**85%**	**-27%**
Zásoby	100%	-66%
Pohledávky celkem	80%	-17%
Dlouhodobé pohl.	0%	0%
Krátkodobé pohl.	80%	-17%
Finanční majetek	96%	45%

Tab. 4: Procentuální rozbor položek aktiv – odvětví (10)

Odvětví (mil. Kč)	**2002**		**2003**		**2004**	
Aktiva celkem	**58 423**	**100%**	**67 665**	**100%**	**74 394**	**100%**
Dlouhodobý majetek	28 178	45,24	29 335	43,35	32 296	43,41
DHIM + DNIM netto	23 443	41,45	27 661	40,88	28 437	38,22
Fin. inv. a ost. aktiva	4 735	3,79	1 674	2,47	3 859	5,19
Oběžná aktiva	**29 663**	**49,61**	**37 709**	**55,73**	**41 543**	**55,84**
Zásoby	11 276	19,04	11 360	16,79	15 291	20,55
Pohledávky celkem	13 757	22,75	19 597	28,96	19 610	26,36
Finanční majetek	4 630	7,87	6 752	9,98	6 643	8,93

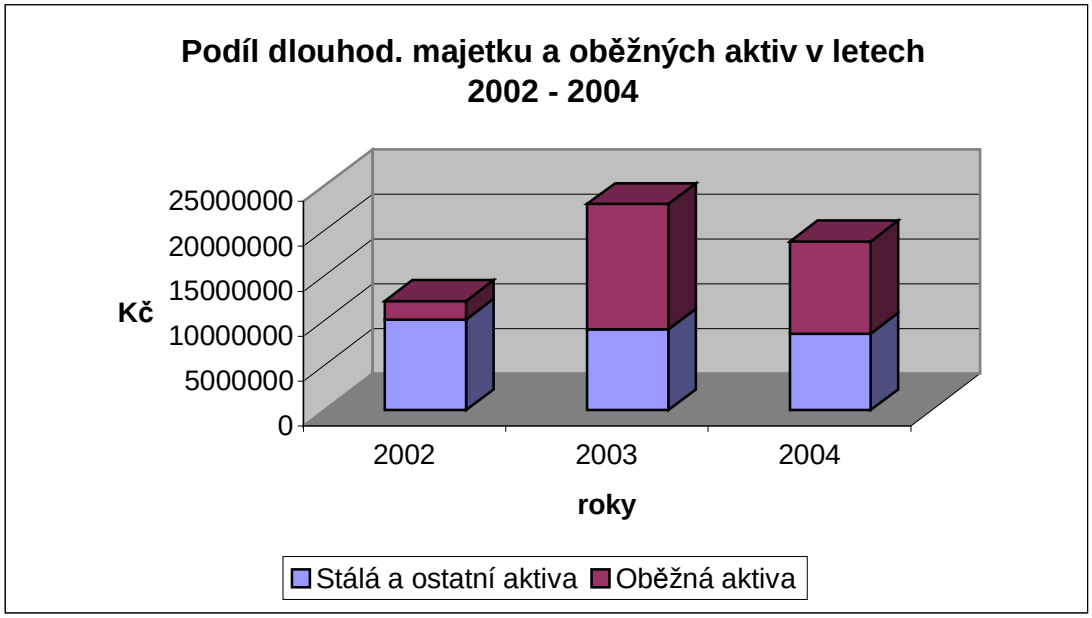
Tab. 5: Vývojové trendy položek aktiv – odvětví (10)

Odvětví	**03/02**	**04/03**
Aktiva celkem	**15,8%**	**9,9%**
Dlouhodobý majetek	4,1%	10,1%
DHIM + DNIM netto	18,0%	2,8%
Fin. inv. a ost. aktiva	-64,6%	130,5%
Oběžná aktiva	**27,1%**	**10,2%**
Zásoby	0,7%	34,6%
Pohledávky celkem	42,5%	0,1%
Finanční majetek	45,8%	-1,6%

Nejprve se zastavím u aktiv a jejich vývoje (Tab. 2 - 3). V roce 2003 došlo k nárůstu celkových aktiv o 47%. Naopak v roce 2004 můžeme pozorovat pokles celkových aktiv o 18%.

Podíl dlouhodobého majetku na celkové bilanční sumě je v roce 2002 83%, v roce 2003 39% a v roce 2004 46%. Přestože se jedná o podnik menší než podniky v analýze MPO, je možné zde pro ukázku použít srovnání s majetkovou strukturou odvětví (Tab. 4 - 5), kde dlouhodobý majetek tvoří každoročně téměř 45% bilanční sumy. V roce 2002 je podíl dlouhodobého majetku na celkové bilanční sumě výrazně vyšší než je obvyklé u společností v odvětví, zatímco v roce 2003 je podíl o něco nižší než u společností v odvětví. V roce 2004 je společnost Strojírny Olšovec, s. r. o. (dále jen SO) nejblíže průměru. Jestliže hodnotím úroveň dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, lze konstatovat, že jejich podíl v roce 2002 výrazně převyšuje obvyklé hodnoty u společností v odvětví, zatímco v letech 2003 a 2004 těmto hodnotám odpovídá.

Oběžná aktiva se u podniku SO vyznačují v roce 2002 výrazně podprůměrným podílem 17% na celkových aktivech. V dalších dvou letech se již hodnoty pohybují těsně kolem průměru. V roce 2003 je zřetelný vysoký, 85% nárůst oběžných aktiv, což je hlavní příčinou vysokého nárůstu celkových aktiv v tomto roce. Položka zásob se zvýšila o celých 100% a zároveň došlo v tomto roce k 80% nárůstu pohledávek. V souvislosti s výrazným zvýšením tržeb za vlastní výrobky a služby o 58% a nárůstem doby obratu pohledávek o 67% předpokládám, že společnost zřejmě měla problémy s úhradami od některých odběratelů. Položka finančního majetku je u odvětví charakteristická poměrně stabilním vývojem, ale u podniku SO se položka finančního majetku každoročně zvyšuje.



Obr. 2: Podíl dlouhod. majetku a oběžných aktiv Strojíren Olšovec, s.r.o. v letech 2002 – 2004

4.1.2 Finanční struktura podniku

Tab. 6: Procentuální rozbor položek pasiv – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Strojírny Olšovec (tis. Kč)	**2002**		**2003**		**2004**	
Pasiva celkem	**12 165,1**	**100%**	**22 976**	**100%**	**18 786**	**100%**
Vlastní kapitál	-489,5	-4%	-5 885	-26%	-5 214	-28%
Základní kapitál	102,0	1%	102	0,40%	102	1%
Kapitálové fondy	0	0%	0	0%	0	0%
Fondy ze zisku	0	0%	0	0%	0	0%
HV minulých let	-546,8	-4%	-591	-3%	-5 988	-32%
HV běžného období	-44,6	-0,40%	-5396	-23%	672	4%
Cizí zdroje	**12 643,9**	**104%**	**28 759**	**125%**	**23 933**	**127%**
Rezervy zákonné	7 022,3	58%	14 045	61%	14 045	75%
Dlouhodobé závazky	2 664,6	22%	1 844	8%	0	0%
Krátkodobé závazky	2 956,9	24%	12 870	56%	9 788	52%
Bankovní úvěry	0	0%	0	0%	100	1%
Bankovní úvěry dlouhod.	0	0%	0	0%	0	0%
Běžné bankovní úvěry	0	0%	0	0%	100	1%
Ostatní pasiva	10,8	0,09%	103	0,40%	67	0,40%

Tab. 7: Vývojové trendy položek pasiv – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Strojírny Olšovec	**03/02**	**04/03**
Pasiva celkem	**47%**	**-18%**
Vlastní kapitál	-1102%	13%
Základní kapitál	0%	0%
Kapitálové fondy	0%	0%
Fondy ze zisku	0%	0%
HV minulých let	-8%	-913%
HV běžného období	-11973%	903%
Cizí zdroje	**56%**	**-17%**
Rezervy zákonné	50%	0%
Dlouhodobé závazky	-31%	-100%
Krátkodobé závazky	77%	-24%
Bankovní úvěry	0%	100%
Bankovní úvěry dlouhod.	0%	0%
Běžné bankovní úvěry	0%	100%
Ostatní pasiva	89%	-35%

Tab. 8: Procentuální rozbor položek pasiv – odvětví (10)

Odvětví (mil. Kč)	**2002**		**2003**		**2004**	
Pasiva celkem	**58 423**	**100%**	**67 665**	**100%**	**74 394**	**100%**
Vlastní kapitál	23 729	40,6%	31 354	46,0%	31 945	43,0%
Cizí zdroje	**32 246**	**55,2%**	**35 016**	**51,7%**	**38 779**	**52,1%**
Rezervy zákonné	2 975	5,1%	2 695	4,0%	2 843	3,8%
Dlouhodobé závazky	3 665	6,3%	5 261	7,8%	5 427	7,3%
Krátkodobé závazky	17 806	30,5%	18 281	27,0%	22 289	30,0%
Bankovní úvěry	7 799	13,3%	8 778	13,0%	8 220	11,0%
Bankovní úvěry dlouhod.	3 329	5,7%	3 075	4,5%	4 970	6,7%
Běžné bankovní úvěry	4 470	7,7%	5 702	8,4%	3 250	4,4%
Ostatní pasiva	2 448	4,2%	1 295	1,9%	3 670	4,9%

Tab. 9: Vývojové trendy položek pasiv – odvětví

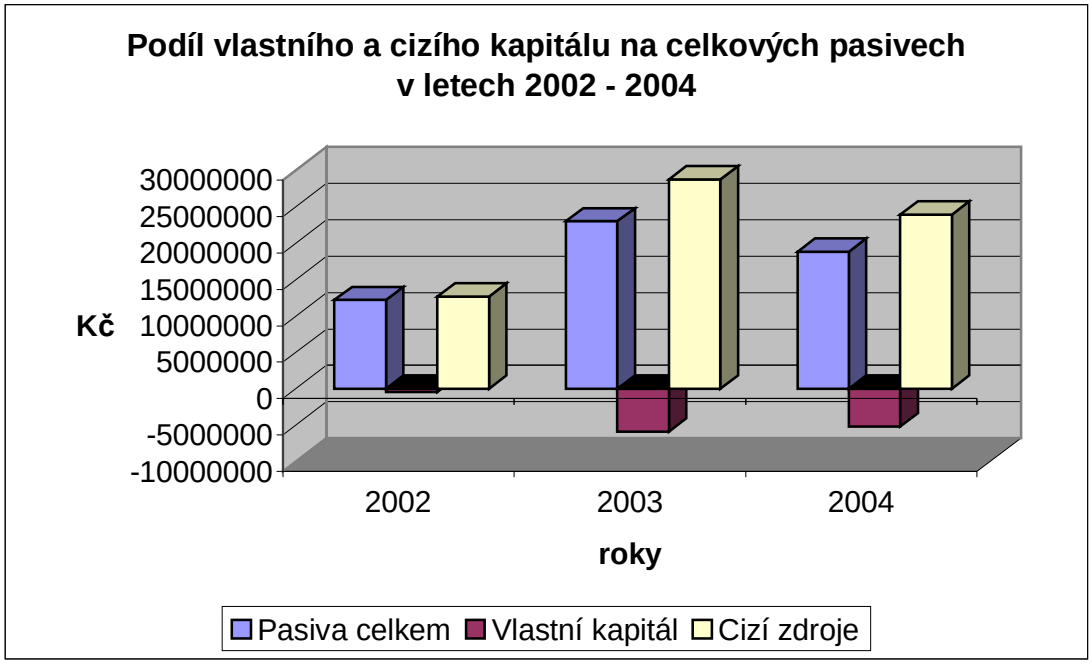
(10)

Odvětví	**03/02**	**04/03**
Pasiva celkem	**15,8%**	**9,9%**
Vlastní kapitál	32,1%	1,9%
Cizí zdroje	**8,6%**	**10,7%**
Rezervy zákonné	-9,4%	5,2%
Dlouhodobé závazky	43,5%	3,1%
Krátkodobé závazky	2,7%	21,9%
Bankovní úvěry	12,6%	-6,4%
Bankovní úvěry dlouhod.	-7,6%	61,6%
Běžné bankovní úvěry	27,6%	-43,0%
Ostatní pasiva	-47,1%	183,3%

V celkových pasivech je rovněž patrný nárůst o 47% v roce 2003. Položka vlastního kapitálu se stále pohybuje v záporných hodnotách, což při stálé výši základního kapitálu znamená, že společnost je trvale ztrátová. Rovněž záporná hodnota hospodářských výsledků minulých let negativně ovlivňuje položku vlastního kapitálu. V roce 2003 došlo k významnému, 56% nárůstu cizích zdrojů, což bylo způsobeno především vysokým nárůstem závazků a také tvorbou zákonných rezerv. Zákonné rezervy jsou významným zdrojem financování podniku. Dá se předpokládat, že velký nárůst rezerv ovlivnil také výši vlastního kapitálu. Na druhou stranu se uvádí, že některé rezervy se dají považovat za vlastní zdroj financování, protože se tvoří do nákladů a tím snižují zisk. Růst pohledávek byl ovlivněn např. růstem tržeb nebo také zhoršenou platební morálkou odběratelů. Položka dlouhodobých závazků postupně klesá, v roce 2004 dokonce nabývá nulové hodnoty. Naopak krátkodobé závazky se podílejí významně na bilanční sumě, v roce 2003 a 2004 tvoří více než polovinu této sumy. V roce 2004 ovlivňuje hodnotu cizích zdrojů rovněž položka běžných úvěrů, která však v tomto roce tvoří pouze 1% bilanční sumy. Při srovnání finanční struktury SO s finanční strukturou odvětví je zřejmá především skutečnost, že na rozdíl od odvětví, kde cizí zdroje tvoří okolo 50% finanční struktury, u společnosti SO je to i více než 100% při zohlednění záporného vlastního kapitálu.

Pro dokreslení celkové situace je účelné sledovat základní vazby v rozvaze, a to v proporci vlastní kapitál – dlouhodobý majetek, kdy z hlediska dlouhodobé finanční rovnováhy by mělo platit, že dlouhodobě vázané majetkové části jsou financovány z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů. V případě společnosti SO položka dlouhodobého majetku vysoce

převyšuje položku vlastního kapitálu, což svědčí o dlouhodobé nerovnováze podniku. Z důvodu záporné hodnoty vlastního kapitálu nemůže být toto pravidlo splněno.



Obr. 3: Podíl vlastního a cizího kapitálu na celkových pasivech Strojíren Olšovec v letech 2002 – 2004

4.1.3 Struktura výnosů

Tab. 10: Procentuální rozbor položek výnosů – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Strojírny Olšovec (tis. Kč)	**2002**		**2003**		**2004**	
Výnosy celkem	**32 522,2**	**100%**	**55 339**	**100%**	**60 725**	**100%**
Výkony	17 928,9	55%	44 793	81%	48 893	81%
Tržby za vl. výr. a služby	**17 522,7**	**54%**	**41 806**	**76%**	**51 192**	**84%**
Aktivace	7,0	0,02%	0	0%	0	0%
Obchodní marže	74,0	0,22%	1 160	2%	873	1%
Tržby za zboží	646,2	2%	4 599	8%	3 236	5%
Ostatní výnosy	12 873,9	40%	4 787	9%	7 723	13%
Přidaná hodnota	2 333,9	7%	15 963	29%	17 165	28%

Tab. 11: Vývojové trendy položek výnosů – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Strojírny Olšovec	**03/02**	**04/03**
Výnosy celkem	**70%**	**9%**
Výkony	60%	8%
Tržby za vl. výr. a služby	**58%**	**18%**
Aktivace	-100%	0%
Obchodní marže	94%	-25%
Tržby za zboží	86%	-30%
Ostatní výnosy	-63%	38%
Přidaná hodnota	85%	7%

Tab. 12: Procentuální rozbor položek výnosů – odvětví (10)

Odvětví (mil. Kč)	**2002**		**2003**		**2004**	
Výnosy celkem	**75 040**	**100%**	**93 801**	**100%**	**100 836**	**100%**
Výkony	63 347	84,4%	79 349	84,6%	88 390	87,7%
Tržby za vl. výr. a služby	**62 769**	**83,6%**	**77 696**	**82,8%**	**86 279**	**85,6%**
Aktivace	1 132	1,5%	1 297	1,4%	1 024	1,0%
Obchodní marže	522	0,7%	506	0,5%	704	0,7%
Tržby za zboží	2 874	3,8%	3 297	3,5%	4 048	4,0%
Ostatní výnosy	8 819	11,8%	11 154	11,9%	8 398	8,3%
Přidaná hodnota	19 312	25,7%	23 411	25,0%	24 198	24,0%

Tab. 13: Vývojové trendy položek výnosů – odvětví (10)

Odvětví	**03/02**	**04/03**
Výnosy celkem	**25,0%**	**7,5%**
Výkony	25,3%	11,4%
Tržby za vl. výr. a služby	**23,8%**	**11,0%**
Aktivace	14,6%	-21,1%
Obchodní marže	-3,1%	39,2%
Tržby za zboží	14,7%	22,8%
Ostatní výnosy	26,5%	-24,7%
Přidaná hodnota	21,2%	3,4%

Celkové výnosy se v roce 2003 zvýšily o 70%, což bylo způsobeno především vyššími tržbami za výrobky, služby a zboží. Zvýšené tržby souvisí rovněž se zvýšeným počtem zakázek především od zahraničních odběratelů na náročnější dodávky strojů. V roce 2004 pokračoval podnik v trendu nárůstu výnosů, i když nebyl již tak významný jako v roce 2003 – pouze

9%. Největší podíl na tomto zvýšení výnosů měly ostatní výnosy, které se zvýšily o 38%. Naopak tržby za zboží se snížily. Pozitivně je nutno ohodnotit nárůst přidané hodnoty v roce 2003 o 85%. Co se týče vývoje u podniků v odvětví, můžeme pozorovat v roce 2003 nárůst výnosů o 25% a v roce 2004 o 7,5%. Největší podíl na zvýšení celkových výnosů měly v roce 2003 ostatní výnosy, tržby za vlastní výrobky a služby a přidaná hodnota. V roce 2004 nebyl nárůst celkových výnosů tak výrazný. Obchodní marže v roce 2003 mírně poklesla, ale její hodnota se výrazně zvýšila v roce 2004 - o 39,2%.

4.1.4 Struktura nákladů

Tab. 14: Procentuální rozbor položek nákladů – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Strojírny Olšovec (tis. Kč)	**2002**		**2003**		**2004**	
Náklady celkem	**32 492,8**	**100%**	**59 575**	**100%**	**59 180**	**100%**
Výkonová spotřeba	15 669,0	48%	29 990	50%	32 601	55%
Náklady na zboží	572,1	2%	3 439	6%	2 363	4%
Nákladové úroky	565,3	2%	132	0,22%	146	0,24%
Odpisy	1 227,3	4%	1 318	2%	709	1%
Osobní náklady	3 886,9	12%	12 459	21%	15 058	25%
Ostatní náklady	10 572,2	33%	17 542	29,8%	8 176	14%
HV před zdaněním	**-29,0**	**-0,10%**	**-5 305**	**-9%**	**672**	**1%**
Daň z příjmu	15,6	0,04%	91	0,20%	0	0%
Čistý zisk	-44,6	-0,14%	-5 396	-9,2%	672	1%

Tab. 15: Vývojové trendy položek nákladů – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Strojírny Olšovec	**03/02**	**04/03**
Náklady celkem	**45%**	**-1%**
Výkonová spotřeba	48%	8%
Náklady na zboží	83%	-31%
Nákladové úroky	-77%	10%
Odpisy	7%	-46%
Osobní náklady	69%	17%
Ostatní náklady	65,9%	-53,4%
HV před zdaněním	**18133%**	**889%**
Daň z příjmu	83%	-100%
Čistý zisk	11973%	-903%

Tab. 16: Procentuální rozbor položek nákladů – odvětví (10)

Odvětví (mil. Kč)	**2002**		**2003**		**2004**	
Náklady celkem	**71 981**	**100,0%**	**88 470**	**100%**	**97 030**	**100%**
Výkonová spotřeba	44 557	59,4%	56 444	60,2%	64 896	64,4%
Náklady na zboží	2 352	3,1%	2 791	3,0%	3 344	3,3%
Nákladové úroky	974	1,3%	847	0,9%	665	0,7%
Odpisy	3 256	4,3%	3 553	3,8%	3 885	3,9%
Osobní náklady	12 635	16,8%	14 715	15,7%	15 423	15,3%
Ostatní náklady	8 208	10,9%	10 120	10,8%	8 817	8,7%
HV před zdaněním	**3 059**	**4,1%**	**5 331**	**5,7%**	**3 806**	**3,8%**
Daň z příjmu	1 273	1,7%	1 823	1,9%	1 430	1,4%
Čistý zisk	1 785	2,4%	3 508	3,7%	2 377	2,4%

Tab. 17: Vývojové trendy položek nákladů - odvětví (10)

Odvětví	**03/02**	**04/03**
Náklady celkem	**22,9%**	**9,7%**
Výkonová spotřeba	26,7%	15,0%
Náklady na zboží	18,7%	19,8%
Nákladové úroky	-13,0%	-21,5%
Odpisy	9,1%	9,3%
Osobní náklady	16,5%	4,8%
Ostatní náklady	23,3%	-12,9%
HV před zdaněním	**74,3%**	**-28,6%**
Daň z příjmu	43,2%	-21,6%
Čistý zisk	96,5%	-32,2%

Náklady společnosti SO se v roce 2003 zvýšily ve větší míře než výnosy, což znamená, že firma dosáhla v tomto roce opět ztráty. V roce 2004 došlo k poklesu celkových nákladů pouze o 1%, avšak díky nárůstu výnosů o 9% dosáhla společnost v tomto roce zisku. Nejvíce se na zvýšení celkových nákladů podílely náklady na zboží, které v roce 2003 vzrostly o 89% a osobní náklady, které vzrostly o 63%. V roce 2004 náklady na zboží klesly o 31% a osobní náklady vzrostly o 17%. Co se týče podniků v odvětví, největší podíl na nákladech tvoří výkonová spotřeba, dále pak osobní a ostatní náklady. U ostatních nákladů velmi záleží na důvodu jejich tvorby, jelikož mají příliš velký vliv na hospodaření podniku. Patří zde např. tvorba rezerv, což výrazně ovlivňuje výši nákladů. V porovnání s analyzovaným podnikem SO, je potřeba poukázat na zcela odlišný vývoj u ukazatelů hospodářského výsledku.

V případě společnosti SO je dosahováno záporných hodnot, zatímco u podniků v odvětví je hospodářský výsledek každoročně kladný.

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Vedle poměrových ukazatelů se často ve finanční analýze využívají i rozdílové ukazatele. Nejčastěji používaným ukazatelem je čistý pracovní kapitál (ČPK = oběžná aktiva – krátkodobé závazky).

Tab. 18: Vývoj čistého pracovního kapitálu – Strojírny Olšovec, s.r.o.

(tis. Kč)	**2002**	**2003**	**2004**
Oběžná aktiva	2 074,6	13 978	10 225
Krátkodobé závazky	2 956,9	12 870	9 788
Čistý pracovní kapitál	**-882,3**	**1 108**	**437**
ČPK/OA	-43%	8%	4%

Z tabulky 18 je patrné, že v roce 2002 neměl podnik SO žádný pracovní kapitál a v letech 2003 a 2004 jen velmi nízký. Změna oproti roku 2002 je však velmi výrazná. Zatímco v roce 2002 je podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech -43%, v roce 2003 činí podíl již 8%. V roce 2004 je podíl sice o něco nižší, ale neklesá do záporné hodny. Výše pracovního kapitálu, stejně jako poměrové ukazatele likvidity, nám ukazují, jaké má podnik finanční zázemí. V případě nějaké události, která by si vyžádala neočekávaně vysoký výdej peněžních prostředků, má firma SO pouze nepatrný „finanční polštář“, který by jí umožnil pokračovat ve své činnosti.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

4.3.1 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele slouží jako indikátory rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Avšak zadluženost sama o sobě ještě nemusí být negativní charakteristikou. Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. Každá firma by měla usilovat o optimální finanční strukturu, o nejvhodnější poměr vlastních a cizích zdrojů, protože ten rozhoduje o tom, „za kolik“ firma celkový kapitál pořídí. V konkrétních podmínkách teprve hlubší a komplexnější rozbor napoví, zda je struktura kapitálu optimální či zda je firma pod-

kapitalizována (má nedostatečnou výši vlastního kapitálu vzhledem k podnikovým aktivitám, je příliš zadlužena se všemi důsledky z toho plynoucími) nebo zda je překapitalizována (nedostatečně využívá cizích zdrojů z důvodů přílišné opatrnosti, a proto vykazuje nadměrnou výši vlastního kapitálu).

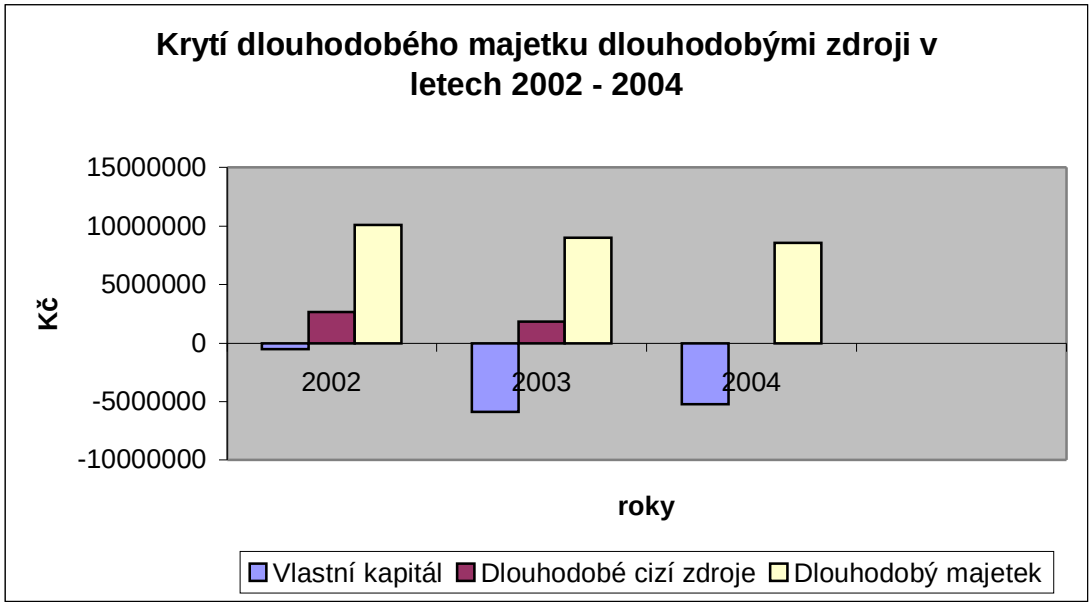
Tab. 19: Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury – Strojírny Olšovec s.r.o. a odvětví v letech 2002 – 2004 (10)

Ukazatelé zadluženosti	**2002**	**2003**	**2004**
Ukazatel věřitelského riz. (%)	103,94%	125,61%	127,75%
Odvětvový průměr (%)	55,19%	51,75%	52,13%
Míra zadluženosti	-25,83	-4,89	-4,59
Odvětvový průměr	1,36	1,12	1,21
Dlouh. cizí zdroje/Cizí zdroje (%)	21,07%	6,41%	0,00%
Odvětvový průměr (%)	21,69%	23,81%	26,81%
Dlouh. cizí zdroje/Dlouh.kap.(%)	122,51%	-45,63%	0,00%
Odvětvový průměr (%)	22,76%	21,00%	24,55%
Vlastní kapitál/Dlouh. majetek	-0,05	-0,65	-0,61
Odvětvový průměr	0,84	1,07	0,99
Krytí dlouh. aktiv dlouh. zdroji	0,22	-0,45	-0,61
Odvětvový průměr	1,09	1,35	1,31
Ukazatel úrokového krytí	0,95	-39,19	5,60
Odvětvový průměr	4,14	7,29	6,72

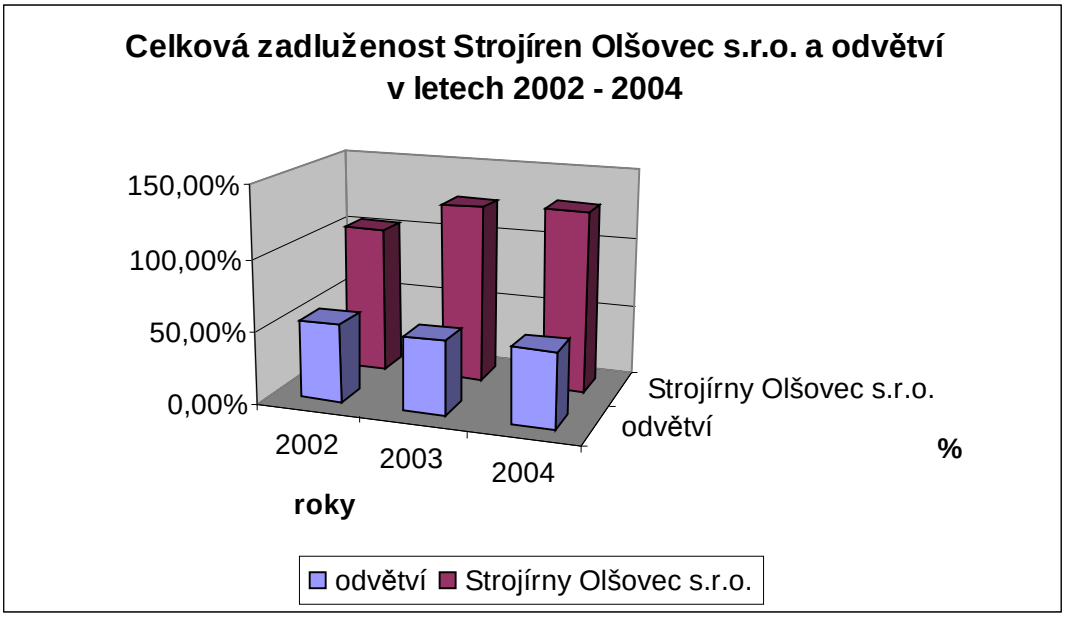
Tab. 20: Vývojové trendy ukazatelů zadluženosti, majetkové a finanční struktury – Strojírny Olšovec s.r.o. a odvětví v letech 2002 – 2004 (10)

Ukazatelé zadluženosti	**03/02**	**04/03**
Ukazatel věřitelského riz. (%)	20,85%	1,70%
Odvětvový průměr (%)	-6,24%	0,73%
Míra zadluženosti	-81,08%	-6,07%
Odvětvový průměr	-17,82%	8,70%
Dlouh. cizí zdroje/Cizí zdroje (%)	-69,57%	-100,00%
Odvětvový průměr (%)	9,76%	12,62%
Dlouh. cizí zdroje/Dlouh.kap.(%)	-137,25%	-100,00%
Odvětvový průměr (%)	-7,74%	16,91%
Vlastní kapitál/Dlouh. majetek	1248,03%	-6,88%
Odvětvový průměr	26,92%	-7,46%
Krytí dlouh. aktiv dlouh. zdroji	-308,35%	35,61%
Odvětvový průměr	24,09%	-3,10%
Ukazatel úrokového krytí	-4225,26%	-114,29%
Odvětvový průměr	76,16%	-7,82%

Ukazatel věřitelského rizika (celkové zadluženosti) (Tab. 19) podává informaci o rozsahu, ve kterém je majetek podniku kryt cizími zdroji. V případě SO byl poměr cizích zdrojů v roce 2002 – 104%, v následujících letech se ještě zvýšil na 125 a 127%. Takto vysokých hodnot bylo dosaženo z důvodu zápornému vlastního kapitálu. V cizích zdrojích podniku SO však dominují rezervy, které je možno za určitých okolností považovat za vlastní kapitál, což může změnit náš pohled na zadluženost podniku, která po této úpravě už není tak veliká. Společnost SO nevyužívá dlouhodobé cizí zdroje v takové míře, jako podniky v odvětví. Hodnota těchto dlouhodobých cizích zdrojů se navíc každoročně snižuje. Podstatným parametrem pro posuzování dlouhodobé finanční rovnováhy je požadavek, aby dlouhodobá aktiva byla kryta dlouhodobým kapitálem. Situace u firmy je v roce 2002 0,22 a v dalších letech dosahuje dokonce záporných hodnot, proto je možno konstatovat, že se společnost nachází v dlouhodobé finanční nerovnováze a nepodařilo se jí dodržet zlaté pravidlo financování, aby dlouhodobý majetek pokryla dlouhodobými zdroji. Situace u podniků v odvětví je lepší, jelikož hodnota ukazatele je ve všech letech >1 a zlaté pravidlo financování bylo vždy splněno. Ukazatelem, který hodnotí zadluženost pomocí výkazu zisků a ztrát, je úrokové krytí. Úrokové krytí charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. V roce 2002 dosáhla společnost SO hodnoty 0,95, následující rok dokonce hodnoty záporné, což svědčí o zcela nedostatečně vysoké kapacitě přijmout další bankovní úvěry. Teprve v roce 2004 se situace zlepšuje, kdy firma dosahuje hodnoty 5,6. Naopak u oborového průměru jsou hodnoty ukazatele úrokového krytí oproti podniku SO výrazně vyšší.



Obr. 4: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji Strojíren Olšovec, s.r.o. v letech 2002 – 2004



Obr. 5: Celková zadluženost Strojírny Olšovec s.r.o. a odvětví v letech 2002 – 2004

4.3.2 Ukazatele likvidity

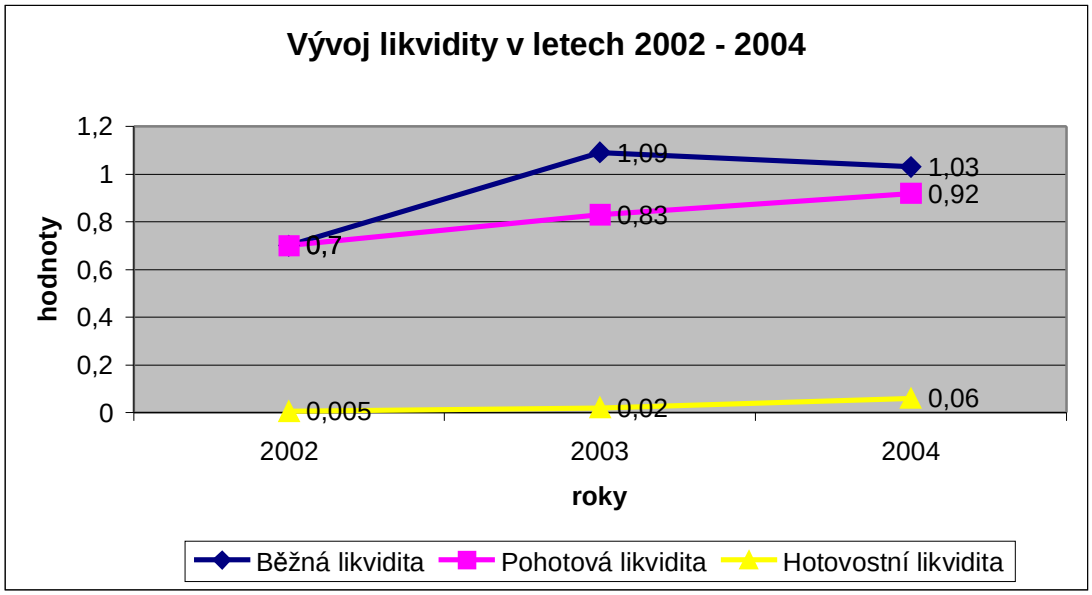
Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit. Podle toho, jaká míra jistoty je

požadována od tohoto měření, dosazují se do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelnosti na peníze.

Tab. 21: Ukazatele likvidity – Strojírny Olšovec s.r.o. a odvětví v letech 2002 – 2004 (10)

Ukazatelé likvidity	**2002**	**2003**	**2004**	**dop.kriter.**	**03/02**	**04/03**
Běžná likvidita	0,7	1,09	1,03	1,5-2	36,00%	-6,00%
Odvětvový průměr	1,33	1,57	1,63		18,05%	3,82%
Pohotová likvidita	0,7	0,83	0,92	1	16,00%	10,00%
Odvětvový průměr	0,83	1,1	1,03		32,53%	-6,36%
Hotovostní likvidita	0,005	0,02	0,06	0,2	75,00%	67,00%
Odvětvový průměr	0,21	0,28	0,26		33,33%	-7,14%

Ze všech ukazatelů likvidity (Tab. 21) je na první pohled patrné, že společnost SO nedosáhla ani u jednoho z ukazatelů požadované minimální hodnoty, což znamená, že společnost není schopna uspokojit své věřitele zaplacením pohledávek. I ve srovnání s oborovým průměrem je zřetelné, že firma dosahuje opravdu podprůměrných hodnot. Podniky v odvětví se nacházejí v mnohem lepší situaci, jelikož dosahují doporučených kritérií, kromě roku 2002, kde jsou hodnoty u běžné a pohotové likvidity o něco nižší.



Obr. 6: Vývoj likvidity Strojíren Olšovec s.r.o. v letech 2002 - 2004

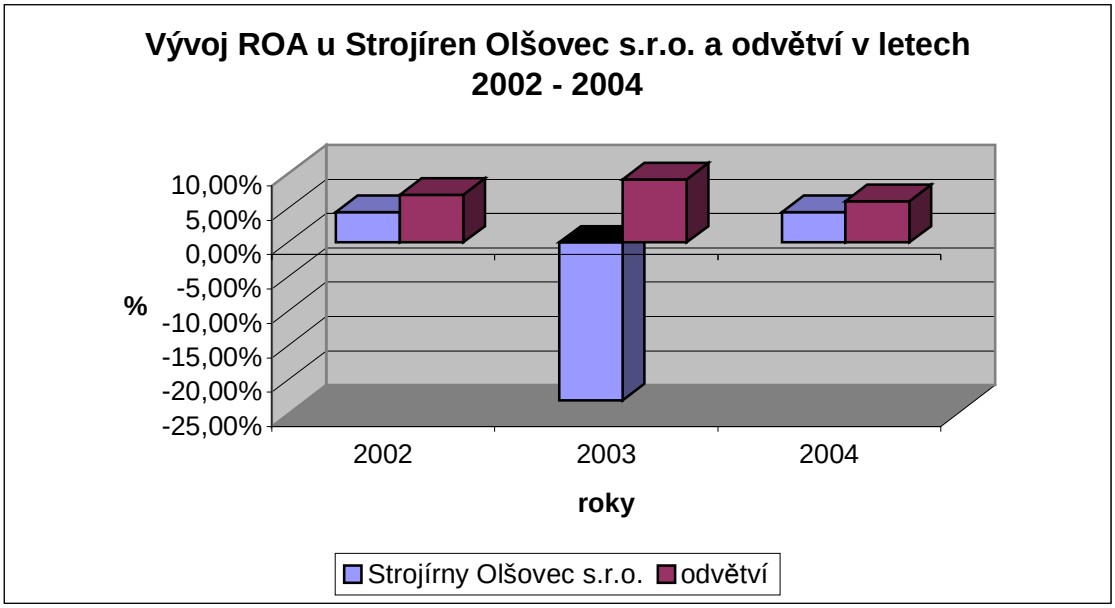
4.3.3 Ukazatele rentability

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.

Tab. 22: Ukazatele rentability – Strojírny Olšovec s.r.o. a odvětví v letech 2002 – 2004 (10)

Ukazatelé rentability	**2002**	**2003**	**2004**	**03/02**	**04/03**
Rentabilita tržeb = Čistý zisk/T	-0,26%	-12,91%	1,31%	4960,18%	-110,17%
Odvětvový průměr	2,84%	4,52%	2,76%	58,77%	-38,98%
Rentabilita výnosů = EBIT/V	1,65%	-9,35%	1,35%	-666,88%	-114,41%
Odvětvový průměr	5,37%	6,59%	4,43%	22,72%	-32,78%
Rentabilita celkového kapitálu	4,40%	-23,00%	4,40%	-622,73%	-119,13%
Odvětv. průměr ROA=EBIT/A	6,90%	9,13%	6,01%	32,32%	-34,17%
Rentabilita úplatného kapitálu	-109,54%	87,90%	-16,00%	-180,24%	-118,20%
Odv. průměr=EBIT/(VK+ÚCZ)	12,79%	10,02%	15,39%	-21,68%	53,66%
Rentabilita vlastního kapitálu	X	X	X	X	X
Odv. průměr ROE=Čistý zisk/VK	7,52%	11,19%	7,44%	48,80%	-33,51%

Ukazatele rentability (Tab. 22) signalizují, že společnost je dlouhodobě nezisková. Hodnoty ukazatelů rentability dosahují velmi nízkých hodnot a často jsou také záporné. U rentability vlastního kapitálu jsou obě položky (čistý zisk i vlastní kapitál) záporné, tudíž hodnoty neuvádím. V roce 2004 došlo ke zlepšení - společnost dosáhla zisku, ale vlastní kapitál zůstává záporný vzhledem ke ztrátám z minulých let, tudíž hodnotu rentability vlastního kapitálu opět neuvádím. Tento stav svědčí o velmi špatné situaci a dlouhodobé zadluženosti. Je však vhodné zmínit skutečnost, že řada společností v ČR se snaží „optimalizovat“ daňový základ (tvorba rezerv atd.), proto se často vyskytuje velmi nízká hodnota rentability. Ukazatele rentability u podniků v oboru svědčí o trvalé ziskovosti těchto firem, alespoň co se průměru týče.



Obr. 7: Vývoj ROA u Strojíren Olšovec s.r.o. a odvětví v letech 2002 - 2004

4.3.3.1 Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu

Rentabilitu vlastního kapitálu ovlivňuje pochopitelně více činitelů (rentabilita celkového vloženého kapitálu, zdanění a zadluženost). Rozbor důsledku relace mezi vlastním kapitálem a cizím kapitálem se označuje jako stupeň (míra) zadlužení. Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu vyjadřují dva faktory – úroková redukce zisku a tzv. finanční páka, přičemž tyto dva faktory působí protichůdně. Zvýšení podílu cizích zdrojů, tedy zadluženosti, které se projeví v růstu ukazatele finanční páka, má podle tohoto vztahu pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Z jiného pohledu má však zvýšení podílu cizích zdrojů vliv na zvýšení úroků, které pak snižují podíl zisku plynoucího investorům a způsobuje pokles ukazatele úrokové redukce zisku a tím i rentability vlastního kapitálu. Je zřejmé, že působení finanční páky bude tím vyšší, čím větší bude rozdíl mezi rentabilitou investovaného kapitálu a nákladovými úroky a čím vyšší bude podíl cizího kapitálu. Společný vliv obou faktorů (úroková redukce zisku a finanční páka) lze vyjádřit jejich součinem, který se nazývá ziskový účinek finanční páky nebo multiplikátor kapitálu akcionářů. Tento ukazatel má mít hodnotu vyšší než 1.

Tab. 23: Multiplikátor vlastního kapitálu Strojíren Olšovec, s.r.o. v letech 2002 – 2004

		2002	**2003**	**2004**
Úroková redukce zisku	EBT/EBIT	-0,054	X	0,82
Finanční páka	A/VK	-24,85	-3,9	-3,6
Multiplikátor		**X**	**X**	**X**

Z důvodu záporného vlastního kapitálu ve všech sledovaných letech hodnotu multiplikátoru neuvádím. V roce 2003 byl EBT i EBIT záporný, tudíž hodnotu jejich podílu rovněž neuvádím. Je možné konstatovat, že zvyšování podílu cizích zdrojů v kapitálové struktuře by mělo negativní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu akcionářů.

4.3.4 Ukazatele aktivity

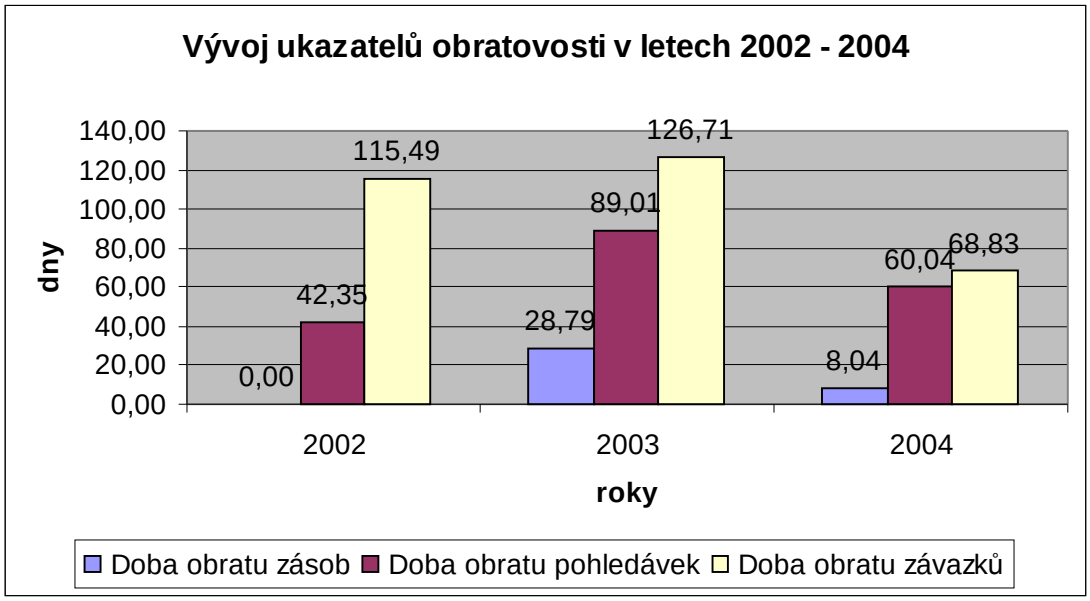
Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat své zdroje: měří rychlost obratu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Říkají, kolikrát se obrátí každý z jednotlivých druhů majetku za určitý časový interval, neboli jaký počet obrátek v rámci sledovaného období učiní. Převrácená hodnota informuje o době obratu – o době uskutečnění jedné obrátky.

Tab. 24: Ukazatele aktivity – Strojírny Olšovec s.r.o. a odvětví v letech 2002 – 2004 (10)

Ukazatelé aktivity	**2002**	**2003**	**2004**	**03/02**	**04/03**
Obrat celkových aktiv z tržeb	1,44	1,82	2,73	26,32%	49,76%
Odvětvový průměr	1,07	1,15	1,16	6,87%	1,00%
Obrat celkových aktiv z výnosů	2,67	2,41	3,23	12%	-26%
Odvětvový průměr	1,28	1,39	1,36	8%	-2%
Doba obratu zásob	0,00	28,79	8,04	100%	-69%
Odvětvový průměr	64,67	52,64	63,80	-19%	21%
Doba obratu pohledávek	42,35	89,01	60,04	67%	-25%
Odvětvový průměr	78,90	90,80	81,82	15%	-10%
Doba obratu závazků	115,49	126,71	68,83	62%	-31%
Odvětvový průměr	123,14	109,08	115,65	-11%	6%

Ukazatelé aktivity (Tab. 24) měří využití jednotlivých složek majetku. Porovnám-li obratovost celkových aktiv počítanou na bázi tržeb a na bázi výnosů u společnosti SO – spatřuji významný rozdíl, což svědčí o podstatné váze změny stavu zásob, nedokončené výroby a hotových výrobků, aktivace, finančních výnosů, mimořádných výnosů atd. ve výnosech.

V případě odvětví není rozdíl tak významný. Obrat celkových aktiv je výrazně vyšší než požadovaná minimální hodnota 1 (z 1 Kč majetku by měla být dosažena alespoň 1 Kč tržeb či výnosů). Ukazatel doby obratu zásob ukazuje, za kolik dní se přemění zásoby v jiné formy majetku. V tomto ukazateli firma vykazuje dobré výsledky. V roce 2002 je hodnota ukazatele dokonce nulová, což jistě souvisí se způsobem výroby – firma provádí především zakázkovou výrobu. Doba obratu zásob výrazně kolísá, ale je mnohem kratší než u odvětví, kde se pohybuje kolem 60 dnů. Ukazatel doby obratu pohledávek ukazuje, za jakou dobu jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. Co se týče doby obratu pohledávek, dosahuje společnost SO výrazně lepších výsledků v porovnání s odvětvím, tzn. je schopna dostat své pohledávky zaplaceny dříve. Pokud tento ukazatel dám do souvislosti s dobou obratu závazků, zjistím, že doba obratu pohledávek je výrazně kratší než doba obratu závazků. Doba obratu závazků u společnosti SO se blíží hodnotám odvětvového průměru, ale převážně je kratší. Pozitivní je rovněž trend zkracování všech dob obratu v roce 2004 u analyzované společnosti.



Obr. 8: Vývoj ukazatelů obratovosti Strojíren Olšovec s.r.o. v letech 2002 - 2004

4.3.5 Spider analýza

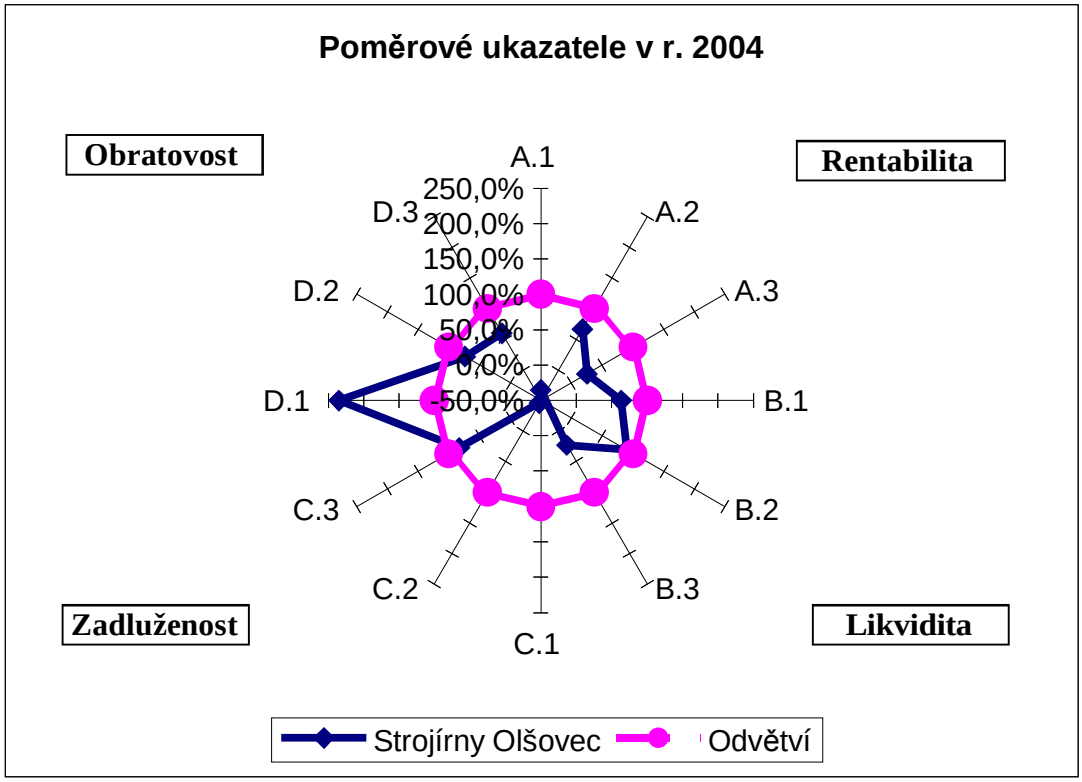
Na výsledky 4 základních skupin poměrových ukazatelů (zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity) je možné se podívat jedním pohledem za pomocí paprskovitého grafu. Graf obsahuje kromě křivky vyjadřující výši ukazatelů společnosti také linii odvětví (=100%), která slouží jako základna pro výpočet polohy ukazatelů podniku Strojírny Olšovec, s.r.o. Hod-

nota ukazatele pro zkoumaný podnik je vyjádřena jako % podíl hodnoty odvětví, do kterého daný podnik náleží. Zjednodušeně lze říci, že čím je křivka podniku položena dále od středu grafu, tím je na tom podnik lépe.

Výsledky hospodaření podniku Strojírny Olšovec, s.r.o. a odvětví jsou uvedeny v tabulce. Na obrázku lze najít grafické porovnání výsledků hospodaření za analyzovaný podnik a za odvětví v roce 2004.

Tab. 25: Porovnání poměrových ukazatelů Strojíren Olšovec s.r.o. a odvětví v r. 2004 (10)

		Strojírny Olšovec	Odvětví
Rentabilita	A.1 Rentabilita vlastního kapitálu	X	7,44%
	A.2 Rentabilita aktiv	4,40%	6,01%
	A.3 Rentabilita výnosů	1,35%	4,43%
Likvidita	B.1 Běžná likvidita	1,03	1,63
	B.2 Pohotová likvidita	0,92	1,03
	B.3 Hotovostní likvidita	0,06	0,26
Zadluženost	C.1 Vlastní kapitál / Aktiva	-0,28	0,43
	C.2 Krytí dlouh. majetku dlouh. kapitálem	-0,6	1,31
	C.3 Úrokové krytí	5,6	6,72
Obratovost	D.1 Obratovost aktiv	2,73	1,16
	D.2 Obratovost pohledávek	60,04	81,82
	D.3 Obratovost závazků	68,83	115,65



Obr. 9: Poměrové ukazatele Strojíren Olšovec s.r.o. a odvětví v r. 2004

Z tabulky 25 a obrázku 9 je zřejmé, že odvětví dosahuje lepších výsledků v oblasti rentability, likvidity i zadluženosti. Společnost SO se nejvíce blíží k hodnotám odvětví v položce rentabilita aktiv, pohotová likvidita a úrokové krytí. Rentabilita vlastního kapitálu podniku SO není zobrazena z důvodu záporné hodnoty. Co se týče ukazatelů obratovosti, je patrné, že efektivněji využívá majetek společnost Strojírny Olšovec, s.r.o. než v průměru podniky v odvětví. U položky obratovost aktiv dokonce hodnota u analyzovaného podniku více než dvojnásobně převyšuje hodnotu u podniků v odvětví.

4.3.6 Další ukazatele

V rámci finanční analýzy lze využít dalších ukazatelů, např.:

Tab. 26: Další ukazatele – Strojírny Olšovec s.r.o. v letech 2002 - 2004

	2002	**2003**	**2004**
Výkonová spotřeba/Výnosy	48,18%	54,19%	53,69%
Osobní náklady/Výnosy	11,95%	22,51%	24,80%
Odpisy/Výnosy	3,77%	2,38%	1,17%
Nákladové úroky/Výnosy	1,74%	0,24%	0,24%
Přidaná hodnota/Výnosy	7,18%	28,85%	28,27%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	166,54%	78,05%	87,73%
Odpisy/Přidaná hodnota	52,59%	8,26%	4,13%
Nákladové úroky/Přidaná hodnota	24,22%	0,83%	0,85%
HV před zd./Přidaná hodnota	-1,25%	-33,23%	3,91%

Zde je jistě zajímavé srovnání s odvětvím:

Tab. 27: Další ukazatele – odvětví v letech 2002 – 2004 (10)

	2002	**2003**	**2004**
Výkonová spotřeba/Výnosy	59,38%	60,17%	64,36%
Osobní náklady/Výnosy	16,84%	15,69%	15,30%
Odpisy/Výnosy	4,34%	3,79%	3,85%
Nákladové úroky/Výnosy	1,30%	0,90%	0,66%
Přidaná hodnota/Výnosy	25,74%	24,96%	24,00%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	65,43%	62,86%	63,74%
Odpisy/Přidaná hodnota	16,86%	15,18%	16,06%
Nákladové úroky/Přidaná hodnota	5,04%	3,62%	2,75%
HV před zd./Přidaná hodnota	15,84%	22,77%	15,73%

Podíl výkonové spotřeby na výnosech se u společnosti SO pohybuje okolo 50%, což je zhruba o 10% méně než u podniků v odvětví. Podíl odpisů a nákladových úroků na výnosech je u podniku i odvětví velmi podobný. Velmi důležité je, že podíl přidané hodnoty na výnosech je u podniku SO v letech 2003 a 2004 větší, než u podniků v odvětví. Nejvýraznější rozdíl je v podílu osobních nákladů na přidané hodnotě, který je v případě společnosti SO v roce 2002 více než dvojnásobný v porovnání s odvětvím. U podílu hospodářského výsledku před zdaněním na přidané hodnotě se opět vyskytují záporné hodnoty, které jsou způsobeny ztrátovostí firmy v prvních dvou analyzovaných letech.

4.4 Souhrnné ukazatele

4.4.1 Index IN01

Index IN01 je možno použít jako indikátor tvorby hodnoty, kterou zkoumaná firma tvoří, případně ničí.

Tab. 28: IN01 – ukazatele v letech 2002 - 2004

	2002	**2003**	**2004**
A = A/CK	0,96	0,80	0,78
B = EBIT/NÚ	0,95	-39,19	5,60
C = EBIT/A	0,04	-0,23	0,04
D = V/A	2,67	2,41	3,23
E = OA/(KZ + KBU)	0,70	1,09	1,03

Tab. 29: IN01 – výpočet v letech 2002 - 2004

Index IN01	0,13 * A + 0,04 * B + 3,92 * C + 0,21 * D + 0,09 * E					
	A	**B**	**C**	**D**	**E**	**IN01**
2002	0,13	0,04	0,17	0,56	0,06	**0,96**
2003	0,10	-1,57	-0,88	0,51	0,10	**-1,74**
2004	0,10	0,22	0,17	0,68	0,09	**1,27**

Tab. 30: IN01 – hodnocení v letech 2002 - 2004

Hodnota indexu IN01	Slovní hodnocení firmy
IN01 > 1,77	podnik tvoří hodnotu
0,75 ≤ IN01 ≤ 1,77	šedá zóna
IN01 < 0,75	podnik spěje k bankrotu

Na počátku zkoumaného období v roce 2002 se společnost Strojírny Olšovec, s.r.o. nachází v šedé zóně, ale hodnota je velmi nízká. V následujícím roce 2003 hodnota klesla až na zápornou hodnotu, což svědčí o přímém ohrožení bankrotem. V roce 2004 byla situace příznivější, hodnota indexu stoupla na 1,27, což posunulo firmu opět do šedé zóny. V letech 2002 a 2003 měl negativní vliv na snižující se hodnotu ukazatele především záporný podíl hospodářského výsledku před odečtením úroků a daní na nákladových úrocích a také záporný podíl hospodářského výsledku před odečtením úroků a daní na celkových aktivech.

4.4.2 Z-skóre (Altmanův model)

Pomocí Z-skóre lze popsat finanční situaci firmy. Poskytuje nám určité doplňující informace při prováděné finanční analýze.

Tab. 31: Z-skóre – ukazatele v letech 2002 – 2004

	2002	**2003**	**2004**
ČPK/A = A	-0,073	0,048	0,023
zisk po zdanění/A = B	-0,004	-0,235	0,036
EBIT/A = C	0,044	-0,225	0,044
vlastní kapitál/cizí zdroje = D	-0,039	-0,205	-0,218
tržby/A = E	1,440	1,820	2,725

Tab. 32: Z-skóre – výpočet v letech 2002 – 2004

Z-skóre	0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,42 * D + 0,998 * E					
	A	**B**	**C**	**D**	**E**	**Z**
2002	-0,052	-0,003	0,137	-0,016	1,438	**1,503**
2003	0,035	-0,199	-0,700	-0,086	1,816	**0,866**
2004	0,017	0,030	0,135	-0,092	2,720	**2,810**

Tab. 33: Z-skóre – hodnocení v letech 2002 - 2004

Hodnota Z-skóre	Slovní hodnocení firmy
$Z > 2,99$	firma má uspokojivou finanční situaci
$1,81 \leq Z \leq 2,99$	šedá zóna - nevyhraněná finanční situace
$Z < 1,81$	firma má velmi silné finanční problémy

Z hlediska dosažených hodnot tohoto ukazatele společností Strojírny Olšovec, s.r.o. lze říci, že společnost byla v letech 2002 a 2003 ohrožena vážnými finančními problémy. Za první dvě sledovaná období byly téměř všechny podíly na celkových aktivech a rovněž podíl vlastního kapitálu na cizích zdrojích záporné, což je velmi nežádoucí. Teprve v roce 2004 se situace zlepšila, záporný byl pouze podíl vlastního kapitálu na cizích zdrojích a hodnota Z-skóre stoupla na číslo 2,81. Znamená to, že se firma dostala alespoň do šedé zóny a přiblížila se k lepšímu finančnímu zdraví.

4.4.3 Ekonomická přidaná hodnota – EVA

Výpočet ekonomické přidané hodnoty je založen na porovnání rentability vlastního kapitálu s alternativním nákladem na vlastní kapitál. Vynásobením vzniklého rozdílu objemem vlast-

ního kapitálu je pak v případě kladného rozdílu možné dostat přírůstek ekonomické přidané hodnoty, u záporného rozdílu ztrátu hodnoty.

Tab. 34: Pomocné výpočty pro stanovení alternativního nákladu na kapitál v letech 2002 – 2004

	2002	**2003**	**2004**
EBIT / Aktiva	0,04	-0,23	0,04
EBIT / NÚ	0,95	-39,19	5,6
Celková likvidita	0,7	1,09	1,03

Tab. 35: Ekonomická přidaná hodnota Strojíren Olšovec s.r.o. v letech 2002 - 2004

EVA	**2002**	**2003**	**2004**
$r_{bezrizikové}$	5,10%	4,00%	4,80%
r_{LA}	5,00%	5,00%	5,00%
$r_{podnikatelské}$	0,00%	10,00%	0,00%
$r_{FinStab}$	10,00%	4,00%	7,60%
WACC	20,10%	23,00%	17,40%
r_e	X	X	X
ROE	X	X	X
VK (v tis. Kč)	-489,5	-5885	-5214
EVA = (ROE - r_e) * VK	X	X	X

Z důvodu záporné hodnoty vlastního kapitálu v každém analyzovaném roce nelze ukazatel EVA použít pro interpretaci.

Na základě propočtené ekonomické přidané hodnoty se rozdělují podniky do čtyř kategorií:
I.kategorie: podniky mají větší rentabilitu VK než je alternativní náklad na kapitál,
II.kategorie: podniky mají větší rentabilitu VK než je bezriziková sazba,
III.kategorie: rentabilita VK je kladná, ale menší než bezriziková sazba,
IV.kategorie: podniky jsou ztrátové (záporná ROE) nebo mají záporný VK.

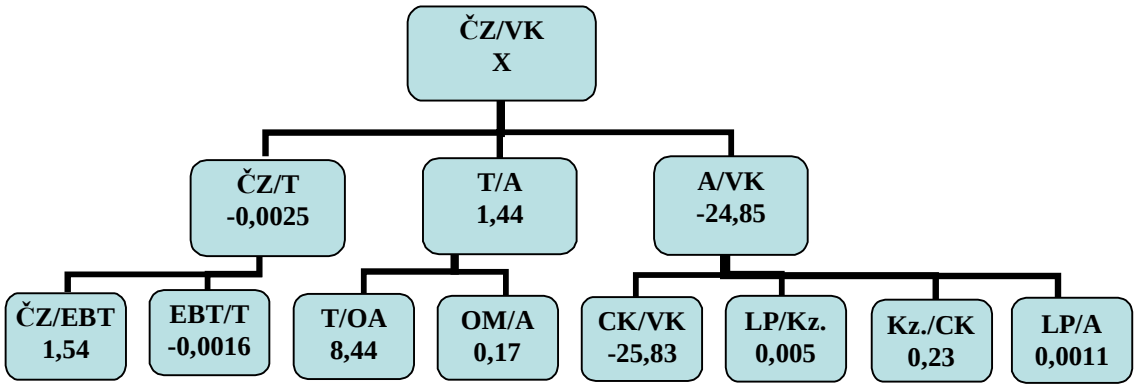
Společnost SO spadá po všechny roky do IV. kategorie.

4.5 Soustavy poměrových ukazatelů

4.5.1 Rozklad poměrového ukazatele ROE

Protože ukazatel rentability vlastního kapitálu je zřejmě nejdůležitějším poměrovým ukazatelem finanční analýzy, použiji pyramidovou soustavu (Obr. 10 – 12), která spočívá v postupném rozkladu vrcholového ukazatele, aby se bylo možno podívat, jak je ukazatel ROE ovlivňován ostatními poměrovými ukazateli, a to především rentabilitou tržeb, obratovostí aktiv a finanční pákou.

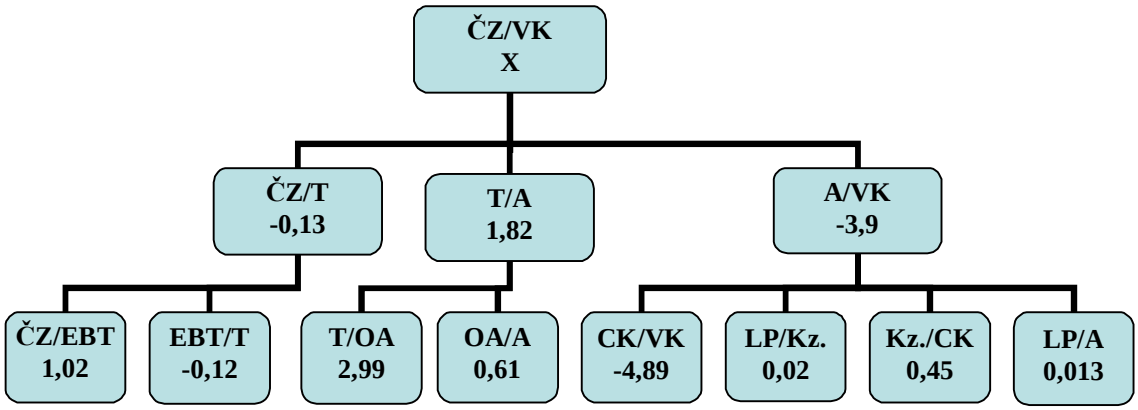
4.5.1.1 Rozklad poměrového ukazatele ROE v roce 2002



Obr. 10: Rozklad poměrového ukazatele ROE v roce 2002

V roce 2002 nebylo možné určit rentabilitu vlastního kapitálu, jelikož hodnoty čistého zisku i vlastního kapitálu byly záporné. Rentabilita tržeb dosahovala záporné hodnoty -0,0025, o něco pozitivnější byla hodnota obratovosti aktiv 1,44. Výrazně záporná je hodnota finanční páky: - 24,85. Měla by být kladná.

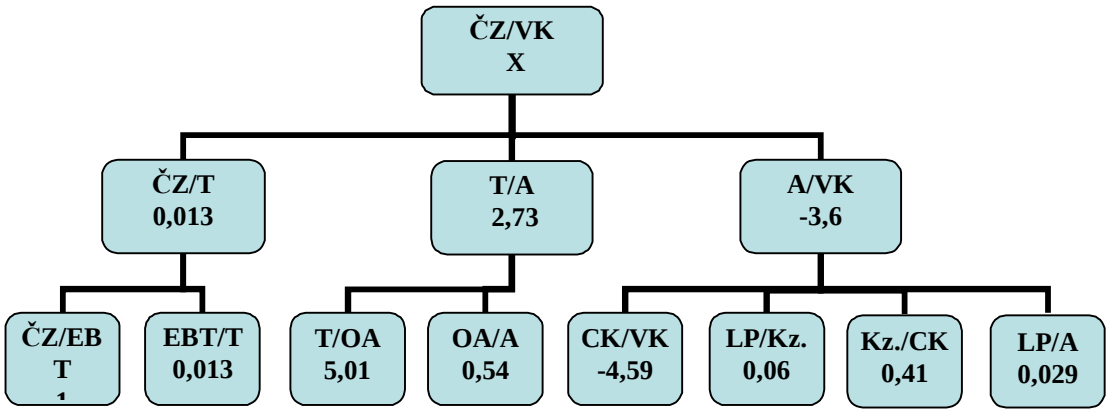
4.5.1.2 Rozklad poměrového ukazatele ROE v roce 2003



Obr. 11: Rozklad poměrového ukazatele ROE v roce 2003

V roce 2003 opět není uvedena hodnota rentability vlastního kapitálu ze stejných důvodů jako v roce 2002. V tomto roce se výrazně zhoršila rentabilita tržeb, ale naopak vzrostly hodnoty u obratovosti aktiv a rovněž u finanční páky, která je však ještě stále záporná.

4.5.1.3 Rozklad poměrového ukazatele ROE v roce 2004



Obr. 12: Rozklad poměrového ukazatele ROE v roce 2004

V roce 2004 bylo dosaženo záporné hodnoty rentability vlastního kapitálu. V tomto roce podnik dosáhl zisku, ale vlastní kapitál zůstal záporný, tudíž tuto zápornou hodnotu do rozkladu neuvádím. Rovněž další ukazatele svědčí o příznivém vývoji – rentabilita tržeb již není záporná, ale dosáhla hodnoty 0,013. Nepatrně se zlepšily také hodnoty u obratovosti aktiv a finanční páky.

SHRNUTÍ A DOPORUČENÍ

Dle předložených informací, které pocházely především z účetních výkazů, jsem analyzovala ekonomickou situaci společnosti Strojírny Olšovec, s.r.o. Analyzovaná data pocházejí z let 2002 až 2004. Během tohoto tříletého období nastaly ve společnosti změny, které se odrazily ve výsledcích zjištěných finanční analýzou. Hlavním úkolem finanční analýzy bylo pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku (finanční zdraví podniku), posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnu a připravit podklady k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.

V tržní ekonomice je základním cílem dlouhodobá maximalizace tržní hodnoty. Dlouhodobá finanční stabilita podniku je podmíněna jak správnou strukturou zdrojů (optimálním poměrem mezi vlastním a cizím kapitálem) a výběrem nejvhodnějších zdrojů financování, tak i správnou alokací finančních zdrojů, tj. optimální strukturou aktiv. Dále je důležitý trvalý dostatečně vysoký výsledek hospodaření. Podnik Strojírny Olšovec, s.r.o. měl hospodářský výsledek v prvních dvou sledovaných letech záporný. Teprve v roce 2004 dochází k pozitivnímu obratu a podnik dosahuje kladného hospodářského výsledku. Negativním jevem je každoročně záporná hodnota vlastního kapitálu. Je však třeba zdůraznit, že v roce 2003 došlo k významnému, 56% nárůstu cizích zdrojů, což bylo způsobeno především vysokým nárůstem závazků a také tvorbou zákonných rezerv. Zákonné rezervy jsou významným zdrojem financování podniku. Dá se předpokládat, že velký nárůst rezerv ovlivnil také výši vlastního kapitálu. Na druhou stranu se uvádí, že některé rezervy se dají považovat za vlastní zdroj financování, protože se tvoří do nákladů a tím snižují zisk. V roce 2003 došlo k významnému nárůstu tržeb. Zároveň se však výrazně navýšily náklady a tudíž, jak signalizují také ukazatele rentability, společnost je dlouhodobě nezisková. Hodnoty ukazatelů rentability dosahují velmi nízkých hodnot a často jsou také záporné. V roce 2004 došlo ke zlepšení - společnost dosáhla zisku, ale vlastní kapitál zůstal záporný.

Co se týče zadluženosti podniku, ukazatel celkové zadluženosti dosáhl v roce 2004 hodnoty až 127%, což však bylo způsobeno zápornou hodnotou vlastního kapitálu. V cizích zdrojích podniku Strojírny Olšovec, s.r.o. však dominují rezervy, které je možno za určitých okolností považovat za vlastní kapitál, což může změnit náš pohled na zadluženost podniku, která po této úpravě už není tak veliká. Společnost Strojírny Olšovec, s.r.o. nevyužívá dlouhodobé cizí zdroje v takové míře, jako podniky v odvětví. Hodnota těchto dlouhodo-

bých cizích zdrojů se navíc každoročně snižuje. Podstatným parametrem pro posuzování dlouhodobé finanční rovnováhy je požadavek, aby dlouhodobá aktiva byla kryta dlouhodobým kapitálem. Situace u firmy je v roce 2002 0,22 a v dalších letech dosahuje dokonce záporných hodnot, proto je možno konstatovat, že se společnost nachází v dlouhodobé finanční nerovnováze a nepodařilo se jí dodržet zlaté pravidlo financování, aby dlouhodobý majetek pokryla dlouhodobými zdroji. Situace u podniků v odvětví je lepší, jelikož hodnota ukazatele je ve všech letech >1 a zlaté pravidlo financování bylo vždy splněno.

Velkým problémem je u společnosti dosahovaná nízká likvidita ve všech stupních. Ani v jednom sledovaném roce není dosaženo požadovaných hodnot, pozitivně je však třeba zhodnotit postupné zlepšování především u pohotové a hotovostní likvidity. Zároveň má vysokou hodnotu krátkodobých závazků, na jejichž úhradu nemá dostatečné množství finančních prostředků.

Využití majetku měřeno obratem celkových aktiv je výrazně vyšší než požadovaná minimální hodnota 1, což poukazuje na schopnost efektivně využívat majetek společnosti. I další ukazatele aktivity vykazují dobré výsledky a to i z hlediska porovnání s odvětvím. Pozitivní je rovněž trend zkracování všech dob obratu v roce 2004 u analyzované společnosti. Bohužel je třeba zkonstatovat, že obratovost je jediná skupina poměrových ukazatelů, ve které analyzovaná společnost dosahuje lepších výsledků – všechny ostatní skupiny poměrových ukazatelů (rentabilita, likvidita, zadluženost) vyznívají ve prospěch odvětví.

Zajímavé jsou také výsledky výpočtu ostatních ukazatelů. Velmi důležité je, že podíl přidané hodnoty na výnosech je u podniku Strojírny Olšovec, s.r.o. v letech 2003 a 2004 větší, než u podniků v odvětví. Nejvýraznější rozdíl je v podílu osobních nákladů na přidané hodnotě, který je v případě společnosti Strojírny Olšovec, s.r.o. v roce 2002 více než dvojnásobný v porovnání s odvětvím.

Souhrnné ukazatele potvrdily výsledky předchozích analýz – jedná se o podnik s významnými finančními problémy, ale byl nastolen pozitivní trend. Z hodnoty ukazatele Z-skóre za rok 2004 vyplývá, že se společnost dostala alespoň do šedé zóny a přiblížila se k lepšímu finančnímu zdraví. Z důvodu záporné hodnoty vlastního kapitálu v každém analyzovaném roce nebylo možné použít ukazatel EVA pro interpretaci. Lze však konstatovat, že analyzovaný podnik patří do IV.kategorie, kde jsou podniky ztrátové (záporná ROE) nebo mají záporný VK.

Společnost Strojírny Olšovec, s.r.o. by měla v každém případě věnovat zvýšenou pozornost zlepšení finanční situace a zvýšení rentability vlastního kapitálu, a to především prostřednictvím zvýšení čisté ziskovosti tržeb. Jedním z řešení je desinvestice oběžných prostředků. Zde přichází v úvahu např. prodej části zásob, kterých má společnost poměrně velké množství, nebo intenzivnější vymáhání pohledávek. Vedení společnosti by se mělo zaměřit na důraznější řízení pohledávek spočívající např. v poskytování skonta při zaplacení před lhůtou splatnosti, slevy při hotovostní platbě, případně energičtější vymáhání pohledávek po lhůtě splatnosti a sankciování těchto dlouhodobých pohledávek. Lze rovněž upravit režim obnovy zásob, např. změnou lhůty a objemu objednávek (pozdější objednávání, odklon od optimálního objednávaného množství).

Dalším řešením je desinvestice dlouhodobého majetku, ale v takové míře, aby nebyla ohrožena produkční schopnost podniku. Lze prodat nepotřebný majetek nebo se pokusit snížit potřebu majetku např. změnou struktury výroby, rychlostí výroby, změnou využití majetku apod. Snížení potřeby majetku by mělo vliv také na snížení nákladů (např. provozní náklady), čímž by bylo docíleno (při zachování dostatečně vysokých tržeb) vyšší ziskovosti. Významnou část nákladů společnosti tvoří osobní náklady, které dosahují vyšších hodnot než u podniků v odvětví. Společnost by měla zajistit růst produktivity práce. Cílem podniku by měl být rozbor nákladů a jejich následná redukce. Společnost by také měla uskutečnit svůj záměr - nákup nového strojního zařízení, které by jistě umožnilo efektivnější využívání finančních prostředků. Rozhodnutí vedení společnosti by měla směřovat také na pokrytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji za účelem zlepšení finanční rovnováhy podniku.

Následujícím řešením by mohl být vstup dalšího vlastníka, který by pomohl stabilizovat finanční situaci podniku.

Základem moderního řízení je rozhodování, tedy výběr jedné možnosti z mnoha variant řešení. Každé rozhodnutí v sobě zahrnuje určité riziko. Všechny podniky mají jeden obecný cíl. Tím je uspokojivá výnosnost kapitálu při trvale příznivé platební schopnosti a při zachování dlouhodobé existence a dále snaha o zajištění dlouhodobého rozvoje podniku. Manažeři musí nejen správně rozhodovat, ale musí uskutečňovat rozhodnutí pokud možno tehdy, kdy jsou třeba a pokud možno co nejekonomičtěji. Finanční rozhodování patří ke složitým řídícím procesům.

ZÁVĚR

Ve své bakalářské práci jsem se zaměřila na posouzení finančního hospodaření podniku Strojírny Olšovec, s.r.o., jehož podstatou je provedení analýzy finančních dat této společnosti a jejich srovnání s průměrnými hodnotami dosaženými podniky v odvětví.

Bakalářskou práci jsem rozdělila na dva hlavní oddíly – teoretickou část a část praktickou. První, teoretická část, poskytuje obecné informace o způsobech a postupech provádění finanční analýzy. Ve druhé, praktické části, jsem po představení zkoumané společnosti, provedla rozbor rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Dále jsem se zaměřila na rozdílové ukazatele, které slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Následně jsem se zabývala poměrovými ukazateli, které nabízejí přehled o skutečnostech, jako je rentabilita, zadluženost, likvidita a aktivita firmy. Souhrnné ukazatele poskytly komplexní informace o společnosti Strojírny Olšovec, s.r.o.. Důležité vzájemné vztahy ukázal pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu. Na závěr jsem sumarizovala získané údaje a vyhotovila doporučení, kterými by se firma měla řídit, a ukázala problematické oblasti, na které by se měla přednostně zaměřit.

Společnost Strojírny Olšovec, s.r.o. dosud neprováděla finanční analýzu svých účetních informací. Vedení podniku proto při řízení společnosti bylo nuceno vycházet pouze z dat primárně obsažených v účetních výkazech. Údaje získané v účetnictví jsou důležité, ale v případě vrcholového vedení by měly sloužit především jako podklad pro jejich další rozbor. Proto by informace získané touto finanční analýzou mohly napomoci manažerům ukázat vztahy a souvislosti mezi jednotlivými daty a jejich vývoj. Informace získané z finanční analýzy by se měly stát nezbytným nástrojem finančního managementu a měly by se stát nepostradatelnou součástí veškerých rozhodnutí v podniku.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

[1] BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Podnikové finance.* 1. vydání. Praha: Management Press, 2001. ISBN 80-7261-025-2.

[2] GRŰNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vydání. Praha: VŠE, Nakladatelství Oeconomica, 2002. ISBN 80-245-0422-7.

[3] KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance.* 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

[4] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Podnikové finance – Studijní pomůcka pro distanční studium.* 1. vydání. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2005. ISBN 80-7318-327-7.

[5] PAVELKOVÁ, D. *Řízení podnikových financí.* Zlín: FaME UTB, 2001. ISBN 80-214-1367-0.

[6] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A., NOVÁK, T. *Řízeni podnikových financí - Sbírka příkladů a případových studií.* Zlín: UTB, 2002. ISBN 80-7318-082-0.

[7] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy - 2.doplněné vydání.* 2. vydání. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8 .

[8] SYNEK, M. *Manažerská ekonomika.* 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1996. ISBN 80-7169-211-5.

[9] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku.* 2. vydání. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.

Internetové stránky:

[10] <http://www.mpo.cz>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva.
AP	Administrativní pracovníci.
CK	Cizí kapitál
ČPK	Čistý pracovní kapitál.
DHIM	Dlouhodobý hmotný investiční majetek.
DNIM	Dlouhodobý nehmotný investiční majetek.
EBIT	Hospodářský výsledek před odečtením úroků a daní.
EBT	Hospodářský výsledek před odečtením daní.
EVA	Ekonomická přidaná hodnota.
HV	Hospodářský výsledek
KZ	Krátkodobé závazky.
NÚ	Nákladové úroky.
OA	Oběžná aktiva.
PV	Pracovníci výroby.
ROA	Rentabilita celkového kapitálu.
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu.
SO	Strojírny Olšovec, s.r.o.
T	Tržby.
ÚZ	Úplatné zdroje.
V	Výnosy.
VK	Vlastní kapitál.
WACC	Vážený průměrný náklad kapitálu.

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Vývoj počtu stálých zaměstnanců Strojíren Olšovec, s.r.o. v letech 2002 -2004

Obr. 2: Podíl dlouhod. majetku a oběžných aktiv Strojíren Olšovec, s.r.o. v letech 2002 – 2004

Obr. 3: Podíl vlastního a cizího kapitálu na celkových pasivech Strojíren Olšovec v letech 2002 – 2004

Obr. 4: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji Strojíren Olšovec, s.r.o. v letech 2002 – 2004

Obr. 5: Celková zadluženost Strojírny Olšovec s.r.o. a odvětví v letech 2002 – 2004

Obr. 6: Vývoj likvidity Strojíren Olšovec s.r.o. v letech 2002 - 2004

Obr. 7: Vývoj ROA u Strojíren Olšovec s.r.o. a odvětví v letech 2002 - 2004

Obr. 8: Vývoj ukazatelů obratovosti Strojíren Olšovec s.r.o. v letech 2002 - 2004

Obr. 9: Poměrové ukazatele Strojíren Olšovec s.r.o. a odvětví v r. 2004

Obr. 10: Rozklad poměrového ukazatele ROE v roce 2002

Obr. 11: Rozklad poměrového ukazatele ROE v roce 2003

Obr. 12: Rozklad poměrového ukazatele ROE v roce 2004

SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Vývoj počtu stálých zaměstnanců

Tab. 2: Procentuální rozbor položek aktiv – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Tab. 3: Vývojové trendy položek aktiv – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Tab. 4: Procentuální rozbor položek aktiv – odvětví

Tab. 5: Vývojové trendy položek aktiv - odvětví

Tab. 6: Procentuální rozbor položek pasiv – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Tab. 7: Vývojové trendy položek pasiv – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Tab. 8: Procentuální rozbor položek pasiv – odvětví

Tab. 9: Vývojové trendy položek pasiv - odvětví

Tab. 10: Procentuální rozbor položek výnosů – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Tab. 11: Vývojové trendy položek výnosů – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Tab. 12: Procentuální rozbor položek výnosů - odvětví

Tab. 13: Vývojové trendy položek výnosů – odvětví

Tab. 14: Procentuální rozbor položek nákladů – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Tab. 15: Vývojové trendy položek nákladů – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Tab. 16: Procentuální rozbor položek nákladů – odvětví

Tab. 17: Vývojové trendy položek nákladů - odvětví

Tab. 18: Vývoj čistého pracovního kapitálu – Strojírny Olšovec, s.r.o.

Tab. 19: Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury – Strojírny Olšovec s.r.o. a odvětví v letech 2002 - 2004

Tab. 20: Vývojové trendy ukazatelů zadluženosti, majetkové a finanční struktury – Strojírny Olšovec s.r.o. a odvětví v letech 2002 - 2004

Tab. 21: Ukazatele likvidity – Strojírny Olšovec s.r.o. a odvětví v letech 2002 - 2004

Tab. 22: Ukazatele rentability – Strojírny Olšovec s.r.o. a odvětví v letech 2002 – 2004

Tab. 23: Multiplikátor vlastního kapitálu Strojíren Olšovec, s.r.o. v letech 2002 – 2004

Tab. 24: Ukazatele aktivity – Strojírny Olšovec s.r.o. a odvětví v letech 2002 - 2004

Tab. 25: Porovnání poměrových ukazatelů Strojíren Olšovec s.r.o. a odvětví v r. 2004

Tab. 26: Další ukazatele – Strojírny Olšovec s.r.o. v letech 2002 - 2004

Tab. 27: Další ukazatele – odvětví v letech 2002 - 2004

Tab. 28: IN01 – ukazatele v letech 2002 - 2004

Tab. 29: IN01 – výpočet v letech 2002 - 2004

Tab. 30: IN01 – hodnocení v letech 2002 - 2004

Tab. 31: Z-skóre – ukazatele v letech 2002 – 2004

Tab. 32: Z-skóre – výpočet v letech 2002 – 2004

Tab. 33: Z-skóre – hodnocení v letech 2002 - 2004

Tab. 34: Pomocné výpočty pro stanovení alternativního nákladu na kapitál v letech 2002 – 2004

Tab. 35: Ekonomická přidaná hodnota Strojíren Olšovec s.r.o. v letech 2002 - 2004

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha I: Rozvaha 2002, Strojírny Olšovec, s.r.o.

Příloha II: Výkaz zisku a ztrát 2002, Strojírny Olšovec, s.r.o.

Příloha III: Rozvaha 2003, Strojírny Olšovec, s.r.o.

Příloha IV: Výkaz zisku a ztrát 2003, Strojírny Olšovec, s.r.o.

Příloha V: Rozvaha 2004, Strojírny Olšovec, s.r.o.

Příloha VI: Výkaz zisku a ztrát 2004, Strojírny Olšovec, s.r.o.

Příloha VII: Výkaz toku peněžní hotovosti 2004, Strojírny Olšovec, s.r.o.

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA 2002 V KČ

	AKTIVA CELKEM	12 165 192,88
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0,00
B.	Dlouhodobý majetek	9 984 595,50
B. I.	Dlouh. nehmotný investiční majetek	0,00
B. II.	Dlouh. hmotný investiční majetek	9 023 695,50
B. II. 1.	Pozemky	166 886,00
2.	Budovy, haly a stavby	6 348 351,00
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	1 830 452,70
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0,00
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0,00
6.	Jiný hmotný investiční majetek	678 005,80
7.	Opravná položka k nabytému majetku	0,00
B. III.	Nedokončené hmotné a nehmotné investice	74 830,00
B. IV.	Poskytnuté zálohy na nehmot. a hmot. inv. m.	0,00
B. V.	Finanční investice	886 070,00
B. V. I.	Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s rozhod.	886 070,00
2.	Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s podstat.	0,00
3.	Ostatní investiční cenné papíry a vklady	0,00
4.	Půjčky podnikům ve skupině	0,00
5.	Jiné finanční investice	0,00
C.	Oběžná aktiva	2 074 648,88
C. I.	Zásoby	0,00
C. I. 1.	Materiál	0,00
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0,00
3.	Výrobky	0,00
4.	Zvířata	0,00
5.	Zboží	0,00
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,00
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00
C. II. 1.	Pohledávky z obchodního styku	0,00
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružením	0,00
3.	Pohledávky v podnicích s rozhod. vlivem	0,00
4.	Pohledávky v podnicích s podstat. vlivem	0,00
5.	Jiné pohledávky	0,00
C. III.	Krátkodobé pohledávky	2 061 247,87
C. III. 1.	Pohledávky z obchodního styku	2 061 247,87
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružením	0,00
3.	Sociální zabezpečení	0,00
4.	Stát - daňové pohledávky	0,00
5.	Odložená daňová pohledávka	0,00
6.	Pohledávky v podnicích s rozhod. vlivem	0,00
7.	Pohledávky v podnicích s podstat. vlivem	0,00
8.	Jiné pohledávky	0,00
C. IV.	Finanční majetek	13 401,01
C. IV. 1.	Peníze	9 410,40
2.	Účty v bankách	3 990,61
3.	Krátkodobý finanční majetek	0,00
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	105 948,50
D. I.	Časové rozlišení	105 948,50
D. I. 1.	Náklady příštích období	105 948,50
2.	Příjmy příštích období	0,00
3.	Kurzové rozdíly aktivní	0,00
D. II.	Dohadné účty aktivní	0,00

	PASIVA CELKEM	12 165 192,88
A.	Vlastní kapitál	-489 569,51
A. I.	Základní kapitál	102 000,00
A. II.	Kapitálové fondy	
A. II. 1.	Emisní ážio	
2.	Ostatní kapitálové fondy	
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	
4.	Oceňovací rozdíly z kapitálových účastí	
A. III.	Fondy ze zisku	
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	
2.	Nedělitelný fond	
3.	Statutární a ostatní fondy	
A. IV.	Hospodářský výsledek minulých let	-546 873,50
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-546 873,50
A. V.	Hospodářský výsledek běžného úč. období (+,-)	-44 696,01
B.	Cizí zdroje	12 643 943,59
B. I.	Rezervy	7 022 350,00
B. I. 1.	Rezervy zákonné	7 022 350,00
2.	Rezerva na kurzové ztráty	
3.	Ostatní rezervy	
B. II.	Dlouhodobé závazky	2 664 616,00
B. II. 1.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	
2.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	
4.	Emitované dluhopisy	
5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	
6.	Jiné dlouhodobé závazky	2 664 616,00
B. III.	Krátkodobé závazky	2 956 977,59
B. III. 1.	Závazky z obchodního styku	1 557 834,59
2.	Závazky ke společníkům a sdružením	1 494 439,00
3.	Závazky k zaměstnancům	
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	
5.	Stát - daňové závazky a dotace	-95 296,00
6.	Odložený daňový závazek	
7.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	
8.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	
9.	Jiné závazky	
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	
2.	Běžné bankovní úvěry	
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	10 818,80
C. I.	Časové rozlišení	
C. I. 1.	Výdaje příštích období	
2.	Výnosy příštích období	
3.	Kurzové rozdíly pasivní	
C. II.	Dohadné účty pasivní	10 818,80

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT 2002 V KČ

I.	Tržby za prodej zboží	646 227,50
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	572 179,79
I.	Obchodní marže	74047,71
II.	Výkony	17 928 940,27
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	17 522 727,34
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	399 189,58
3.	Aktivace	7 023,35
B.	Výkonová spotřeba	15 669 046,48
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	3 879 908,87
B. 2.	Služby	11 789 137,61
-	Přidaná hodnota	2 333 941,50
C.	Osobní náklady	3 886 944,97
D.	Daně a poplatky	172 950
III.	Jiné provozní výnosy	4 768 614,81
E.	Jiné provozní náklady	3 346 637,86
F.	Odpisy nehmotného a hmotného invest. majetku	1 227 310,10
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozlišení provozních výnosů	9 000 000
G.	Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů	7 022 350
V.	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	
H.	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	
VI.	Převod provozních výnosů	-3 769 576,63
I.	Převod provozních nákladů	-8 495 155,24
*	Provozní hospodářský výsledek	5 171 941,99
VII.	Finanční výnosy	18 070,49
J.	Finanční náklady	565 381,97
VIII.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	
K.	Tvorba rezerv na finanční náklady	
IX.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	
L.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	
X.	Převod finančních výnosů	
M.	Převod finančních nákladů	
*	Hospodářský výsledek z finančních operací	-547 311,48
N.	Daň z příjmů za běžnou činnost	15 600
N.I.	- splatná	15 600
N.II.	- odložená	
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost	4 609 030,51
XI.	Mimořádné výnosy	3 855 879,63
O.	Mimořádné náklady	8 509 606,15
P.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	
P.I.	- splatná	
P.II.	- odložená	
*	Mimořádný hospodářský výsledek	-4 653 726,52
R.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům	
***	Hospodářský výsledek za účetní období	-44 696,01
	Hospodářský výsledek před zdaněním	-29 096,01

PŘÍLOHA P III: ROZVAHA 2003 V KČ

	AKTIVA CELKEM	22 976 000,00
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0,00
B.	Dlouhodobý majetek	8 965 000,00
B. I.	Dlouh. nehmotný investiční majetek	0,00
B. II.	Dlouh. hmotný investiční majetek	8 079 000,00
B. II. 1.	Pozemky	166 000,00
2.	Budovy, haly a stavby	6 121 000,00
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	1 717 000,00
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0,00
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0,00
6.	Jiný hmotný investiční majetek	0,00
7.	Opravná položka k nabytému majetku	0,00
B. III.	Nedokončené hmotné a nehmotné investice	75 000,00
B. IV.	Poskytnuté zálohy na nehmot. a hmot. inv. m.	0,00
B. V.	Finanční investice	886 000,00
B. V. I.	Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s rozhod.	886 000,00
2.	Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s podstat.	0,00
3.	Ostatní investiční cenné papíry a vklady	0,00
4.	Půjčky podnikům ve skupině	0,00
5.	Jiné finanční investice	0,00
C.	Oběžná aktiva	13 978 000,00
C. I.	Zásoby	3 343 000,00
C. I. 1.	Materiál	251 000,00
2.	Nedokončená výroba a polotovary	2 987 000,00
3.	Výrobky	0,00
4.	Zvířata	0,00
5.	Zboží	105 000,00
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,00
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00
C. II. 1.	Pohledávky z obchodního styku	0,00
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružením	0,00
3.	Pohledávky v podnicích s rozhod. vlivem	0,00
4.	Pohledávky v podnicích s podstat. vlivem	0,00
5.	Jiné pohledávky	0,00
C. III.	Krátkodobé pohledávky	10 337 000,00
C. III. 1.	Pohledávky z obchodního styku	8 864 000,00
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružením	0,00
3.	Sociální zabezpečení	0,00
4.	Stát - daňové pohledávky	82 000,00
5.	Odložená daňová pohledávka	0,00
6.	Pohledávky v podnicích s rozhod. vlivem	0,00
7.	Pohledávky v podnicích s podstat. vlivem	0,00
8.	Jiné pohledávky	1 390 000,00
C. IV.	Finanční majetek	298 000,00
C. IV. 1.	Peníze	15 000,00
2.	Účty v bankách	283 000,00
3.	Krátkodobý finanční majetek	0,00
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	33 000,00
D. I.	Časové rozlišení	33 000,00
D. I. 1.	Náklady příštích období	33 000,00
2.	Příjmy příštích období	0,00
3.	Kurzové rozdíly aktivní	0,00
D. II.	Dohadné účty aktivní	0,00

	PASIVA CELKEM	22 976 000,00
A.	Vlastní kapitál	-5 885 000,00
A. I.	Základní kapitál	102 000,00
A. II.	Kapitálové fondy	
A. II. 1.	Emisní ážio	
2.	Ostatní kapitálové fondy	
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	
4.	Oceňovací rozdíly z kapitálových účastí	
A. III.	Fondy ze zisku	
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	
2.	Nedělitelný fond	
3.	Statutární a ostatní fondy	
A. IV.	Hospodářský výsledek minulých let	-591 000,00
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-591 000,00
A. V.	Hospodářský výsledek běžného úč. období (+,-)	-5 396 000,00
B.	Cizí zdroje	28 759 000,00
B. I.	Rezervy	14 045 000,00
B. I. 1.	Rezervy zákonné	14 045 000,00
2.	Rezerva na kurzové ztráty	
3.	Ostatní rezervy	
B. II.	Dlouhodobé závazky	1 844 000,00
B. II. 1.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	
2.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	
4.	Emitované dluhopisy	
5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	
6.	Jiné dlouhodobé závazky	1 844 000,00
B. III.	Krátkodobé závazky	12 870 000,00
B. III. 1.	Závazky z obchodního styku	9 172 000,00
2.	Závazky ke společníkům a sdružením	1 033 000,00
3.	Závazky k zaměstnancům	537 000,00
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	1 418 000,00
5.	Stát - daňové závazky a dotace	689 000,00
6.	Odložený daňový závazek	
7.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	
8.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	
9.	Jiné závazky	21 000,00
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	
2.	Běžné bankovní úvěry	
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	103 000,00
C. I.	Časové rozlišení	
C. I. 1.	Výdaje příštích období	
2.	Výnosy příštích období	
3.	Kurzové rozdíly pasivní	
C. II.	Dohadné účty pasivní	103 000,00

PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT 2003 V KČ

I.	Tržby za prodej zboží	4 599 000
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	3 439 000
I.	Obchodní marže	1 160 000
II.	Výkony	44 793 000
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	41 806 000
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	2 987 000
3.	Aktivace	
B.	Výkonová spotřeba	29 990 000
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	18 972 000
B. 2.	Služby	11 018 000
-	Přidaná hodnota	15 963 000
C.	Osobní náklady	12 459 000
C. 1.	Mzdové náklady	9 073 000
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení	3 186 000
C. 4.	Sociální náklady	200 000
D.	Daně a poplatky	283 000
E.	Odpisy nehmotného a hmotného invest. majetku	1 318 000
III.	Tržby z prodeje investičního majetku a materiálu	340 000
F.	Zůstatková cena prodaného investičního majetku a mater.	
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozlišení provozních výnosů	
G.	Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů	7 022 000
V.	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	
H.	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	
VI.	Ostatní provozní výnosy	4 422 000
I.	Ostatní provozní náklady	4 746 000
VII.	Převod provozních výnosů	
J.	Převod provozních nákladů	
*	Provozní hospodářský výsledek	-5 103 000
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	
K.	Prodané cenné papíry a vklady	
IX.	Výnosy z finančních investic	
IX. 1.	Výnosy z cenných papírů a vkladů v podnicích ve skup.	
IX. 2.	Výnosy z ostatních investičních papírů a vkladů	
IX. 3.	Výnosy z ostatních finančních investic	
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	
XI.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	
XII.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	
M.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	
XIII.	Výnosové úroky	1 000
N.	Nákladové úroky	132 000
XIV.	Ostatní finanční výnosy	2 000
O.	Ostatní finanční náklady	95 000
XV.	Převod finančních výnosů	
P.	Převod finančních nákladů	
*	Hospodářský výsledek z finančních operací	-224 000
R.	Daň z příjmů za běžnou činnost	91 000
R. 1.	- splatná	91 000
R. 2.	- odložená	

**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost	-5 418 000
XVI.	Mimořádné výnosy	22 000
S.	Mimořádné náklady	
T.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	
T. 1.	- splatná	
T. 2.	- odložená	
*	Mimořádný hospodářský výsledek	22 000
U.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům	
***	Hospodářský výsledek za účetní období	-5 396 000
	Hospodářský výsledek před zdaněním	-5 305 000

PŘÍLOHA P V: ROZVAHA 2004 V KČ

	AKTIVA CELKEM	18 786 000
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0
B.	Dlouhodobý majetek	8 561 000
B. I.	Dlouh. nehmotný investiční majetek	0
B. II.	Dlouh. hmotný investiční majetek	7 675 000
B. II. 1.	Pozemky	0
2.	Budovy, haly a stavby	5 894 000
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	1 772 000
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0
6.	Jiný hmotný investiční majetek	0
7.	Opravná položka k nabytému majetku	0
B. III.	Nedokončené hmotné a nehmotné investice	0
B. IV.	Poskytnuté zálohy na nehmot. a hmot. inv. m.	9 000
B. V.	Finanční investice	886 000
B. V. I.	Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s rozhod.	886 000
2.	Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s podstat.	0
3.	Ostatní investiční cenné papíry a vklady	0
4.	Půjčky podnikům ve skupině	0
5.	Jiné finanční investice	0
C.	Oběžná aktiva	10 225 000
C. I.	Zásoby	1 143 000
C. I. 1.	Materiál	379 000
2.	Nedokončená výroba a polotovary	687 000
3.	Výrobky	0
4.	Zvířata	0
5.	Zboží	77 000
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0
C. II. 1.	Pohledávky z obchodního styku	0
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružením	0
3.	Pohledávky v podnicích s rozhod. vlivem	0
4.	Pohledávky v podnicích s podstat. vlivem	0
5.	Jiné pohledávky	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	8 538 000
C. III. 1.	Pohledávky z obchodního styku	6 926 000
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružením	0
3.	Sociální zabezpečení	0
4.	Stát - daňové pohledávky	69 000
5.	Odložená daňová pohledávka	0
6.	Pohledávky v podnicích s rozhod. vlivem	0
7.	Pohledávky v podnicích s podstat. vlivem	0
8.	Jiné pohledávky	1 543 000
C. IV.	Finanční majetek	544 000
C. IV. 1.	Peníze	239 000
2.	Účty v bankách	305 000
3.	Krátkodobý finanční majetek	0
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	0
D. I.	Časové rozlišení	0
D. I. 1.	Náklady příštích období	0
2.	Příjmy příštích období	0
3.	Kurzové rozdíly aktivní	0
D. II.	Dohadné účty aktivní	0

	PASIVA CELKEM	18 786 000
A.	Vlastní kapitál	-5 214 000
A. I.	Základní kapitál	102 000
A. II.	Kapitálové fondy	
A. II. 1.	Emisní ážio	
2.	Ostatní kapitálové fondy	
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	
4.	Oceňovací rozdíly z kapitálových účastí	
A. III.	Fondy ze zisku	
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	
2.	Nedělitelný fond	
3.	Statutární a ostatní fondy	
A. IV.	Hospodářský výsledek minulých let	-5 988 000
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-5 988 000
A. V.	Hospodářský výsledek běžného úč. období (+,-)	672 000
B.	Cizí zdroje	23 933 000
B. I.	Rezervy	14 045 000
B. I. 1.	Rezervy zákonné	14 045 000
2.	Rezerva na kurzové ztráty	
3.	Ostatní rezervy	
B. II.	Dlouhodobé závazky	
B. II. 1.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	
2.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	
4.	Emitované dluhopisy	
5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	
6.	Jiné dlouhodobé závazky	
B. III.	Krátkodobé závazky	9 788 000
B. III. 1.	Závazky z obchodního styku	7 588 000
2.	Závazky ke společníkům a sdružením	185 000
3.	Závazky k zaměstnancům	601 000
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	916 000
5.	Stát - daňové závazky a dotace	496 000
6.	Odložený daňový závazek	
7.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	
8.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	
9.	Jiné závazky	2 000
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	100 000
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	
2.	Běžné bankovní úvěry	100 000
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	67 000
C. I.	Časové rozlišení	67 000
C. I. 1.	Výdaje příštích období	67 000
2.	Výnosy příštích období	
3.	Kurzové rozdíly pasivní	
C. II.	Dohadné účty pasivní	

PŘÍLOHA P VI: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT 2004 V KČ

I.	Tržby za prodej zboží	3 236 000
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2 363 000
I.	Obchodní marže	873 000
II.	Výkony	48 893 000
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	51 192 000
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	-2 299 000
3.	Aktivace	
B.	Výkonová spotřeba	32 601 000
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	20 835 000
B. 2.	Služby	11 766 000
-	Přidaná hodnota	17 165 000
C.	Osobní náklady	15 058 000
C. 1.	Mzdové náklady	10 809 000
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení	3 760 000
C. 4.	Sociální náklady	489 000
D.	Daně a poplatky	127 000
E.	Odpisy nehmotného a hmotného invest. majetku	709 000
III.	Tržby z prodeje investičního majetku a materiálu	986 000
F.	Zůstatková cena prodaného investičního majetku a mater.	167 000
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozlišení provozních výnosů	
G.	Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů	
V.	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	
H.	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	462 000
VI.	Ostatní provozní výnosy	6 623 000
I.	Ostatní provozní náklady	7 371 000
VII.	Převod provozních výnosů	
J.	Převod provozních nákladů	
*	Provozní hospodářský výsledek	880 000
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	
K.	Prodané cenné papíry a vklady	
IX.	Výnosy z finančních investic	
IX. 1.	Výnosy z cenných papírů a vkladů v podnicích ve skup.	
IX. 2.	Výnosy z ostatních investičních papírů a vkladů	
IX. 3.	Výnosy z ostatních finančních investic	
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	
XI.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	
XII.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	
M.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	
XIII.	Výnosové úroky	6 000
N.	Nákladové úroky	146 000
XIV.	Ostatní finanční výnosy	4 000
O.	Ostatní finanční náklady	117 000
XV.	Převod finančních výnosů	
P.	Převod finančních nákladů	
*	Hospodářský výsledek z finančních operací	-253 000
R.	Daň z příjmů za běžnou činnost	
R. 1.	- splatná	
R. 2.	- odložená	

**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost	627 000
XVI.	Mimořádné výnosy	104 000
S.	Mimořádné náklady	59 000
T.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	
T. 1.	- splatná	
T. 2.	- odložená	
*	Mimořádný hospodářský výsledek	45 000
U.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům	
***	Hospodářský výsledek za účetní období	672 000
	Hospodářský výsledek před zdaněním	672 000

PŘÍLOHA P VII: VÝKAZ TOKU PENĚŽNÍ HOTOVOSTI 2004 V KČ

Stav peněžních prostředků na začátku období	**298 000,00**
Účetní HV z běžné činnosti	627 000,00

Úpravy o nepeněžní operace	*27 000,00*
Odpisy dlouhodobého majetku	709 000,00
Změna stavu rezerv, opr. položek a časového rozlišení	-3 000,00
Vyloučení zisku z prodeje dlouhodobého majetku	-819 000,00
Vyloučení výnosů z dividend a podílů	
Vyúčtované úroky	140 000,00
Cash-flow z provozní činnosti před zdaněním a změnou potřeby pracovního kapitálu	*654 000,00*
Změna potřeby pracovního kapitálu	*1 017 000,00*
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	1 799 000,00
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti	-2 982 000,00
Změna stavu zásob	2 200 000,00
Cash-flow z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými účetními případy	*1 671 000,00*
Výdaje z plateb úroků	-146 000,00
Přijaté úroky	6 000,00
Zaplacená daň z příjmů	0,00
Mimořádné účetní případy	45 000,00
Cash-flow z provozní činnosti	**1 576 000,00**

Výdaje s pořízením dlouhodobého majetku	-472 000,00
Příjmy z prodeje dlouhodobého majetku	986 000,00
Půjčky a úvěry spřízněným osobám	
Cash-flow z investiční činnosti	**514 000,00**

Změna stavu dlouhodobých závazků	-1 844 000,00
Dopady změn vlastního kapitálu	0,00
Cash-flow z finanční činnosti	**-1 844 000,00**

Čisté zvýšení (snížení) peněžních prostředků	**246 000,00**

Stav peněžních prostředků na konci období	**544 000,00**