

Finanční analýza společnosti Navláčil stavební firma, s.r.o. v letech 2008 - 2010

Jakub Graubner

Bakalářská práce
2011



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Vyšší odborná škola ekonomická

akademický rok: 2010/2011

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jakub GRAUBNER**

Osobní číslo: **M08794**

Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Finanční řízení podniku**

Téma práce: **Finanční analýza společnosti Navláčil stavební firma, s.r.o. v letech 2008 – 2010**

Zásady pro vypracování:

Úvod I. Teoretická část

- Prostudujte vhodnou literaturu vztahující se k finanční analýze podniku.

II. Praktická část

- Stručně charakterizujte danou společnost.
- S využitím odborné literatury proveďte finanční analýzu společnosti.
- Na základě provedené analýzy zhodnoťte současnou finanční situaci ve společnosti.
- Navrhněte společnosti možnosti k zlepšení hospodaření.

Závěr

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

[1] KISLINGEROVÁ, Eva. **Manažerské finance**. 1.vyd. Praha : C.H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.

[2] GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. **Finanční analýza a plánování podniku**. 1. vyd. Praha : Vysoká škola ekonomická, 1997. 197 s. ISBN 80-7079- 257-4.

[3] RŮČKOVÁ, Petra. **Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi**. 3. vyd. Praha : Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

[4] VRÁNOVÁ, Š. **Finanční analýza**. Zlín : OA T. Bati a VOŠE Zlín, 2008.

[5] VALACH, Josef. **Finanční řízení podniku**. 1. vyd. Břeclav : EKOPRESS, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Zdeněk Mišurec

Vyšší odborná škola ekonomická


Datum zadání bakalářské práce:

25. února 2011

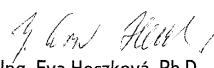
Termín odevzdání bakalářské práce:

29. dubna 2011

Ve Zlíně dne 25. března 2011


PaedDr. Josef Rydlo
Zast. děkanka




Ing. Eva Heczková, Ph.D.
Zast. ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby¹;
- bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí:
 - bez omezení;
 - pouze prezenčně v rámci Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3²;
- podle § 60³ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

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

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

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

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

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

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

- podle § 60⁴ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

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

Ve Zlíně 03. 8. 2011

.....

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

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

ABSTRAKT

Tato bakalářská práce se zabývá finanční analýzou společnosti Navláčil stavební firma, s.r.o. Cílem práce je poskytnout informace o finanční situaci podniku v letech 2008 – 2010 a zároveň se pokusit navrhnout případná opatření ke zlepšení nynějšího stavu. Celá práce je rozdělena na dvě části – teoretickou a praktickou. v teoretické části se budu věnovat kromě charakteristiky finanční analýzy také charakteristice hlavních účetních výkazů, které slouží jako podklad pro zpracování.

Klíčová slova:

Finanční analýza, finanční řízení, účetní výkazy, výkaz zisku a ztrát, rozvaha, cash flow, horizontální a vertikální analýza, absolutní ukazatelé, poměrové ukazatele, rentabilita, likvidita, aktivita.

ABSTRACT

This bachelor work is about financial analysis of company Navláčil stavební firma Ltd. The goal of this work is provide information about financial situation of company from 2008 to 2010 and at the same time try to propose possible measures about improving current condition. This work has two parts – theoretical and practical. The theoretical part is about characteristics financial analysis and characteristics of main financial statements, which serve as base for processing.

Keywords:

Financial analysis, financial management, financial statemnts, statement of profits and losses, balance, cash flow, horizontal and vertical analasis, absolute indicators, ratio indicators, profitability, liquidity, activity.

Poděkování, motto

Motto: „Zkoušky jsou hrozné i pro nejlépe připraveného, protože i ten největší hlupák se může tázat víc, než může nejmoudřejší odpovědět.“ (Charles Caleb Colton)

Na začátku mé bakalářské práce bych rád poděkoval vedoucímu mé bakalářské práce panu Ing. Zdeňku Mišurcovi za jeho ochotu a obětovaný čas, který mi věnoval při tvorbě bakalářské práce.

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.1 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	12
1.1.1 Rozvaha	13
1.1.2 Výkaz zisku a ztráty	15
1.1.3 Přehled o peněžních tocích.....	15
1.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	16
1.2.1 Externí uživatelé.....	16
1.2.2 Interní uživatelé	17
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	18
2.1 ROZBOR ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	19
2.1.1 Horizontální analýza.....	19
2.1.2 Vertikální analýza.....	20
2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	20
2.2.1 Čistý pracovní kapitál.....	20
2.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	21
2.3.1 Ukazatele rentability.....	22
2.3.2 Ukazatele likvidity	23
2.3.3 Ukazatele aktivity	25
2.3.4 Ukazatele zadluženosti	26
2.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	27
2.4.1 Z-skóre (Altmanův model).....	28
2.4.2 Index IN95.....	28
2.4.3 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	29
II PRAKTICKÁ ČÁST	31
3 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI NAVLÁČIL STAVEBNÍ FIRMA, A.S.	32
3.1 ÚDAJE O SPOLEČNOSTI	32
3.2 PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ.....	33
3.3 ÚSPĚCHY SPOLEČNOSTI	33
4 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI	34
4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	34
4.1.1 Horizontální analýza rozvahy.....	34
4.1.2 Vertikální analýza rozvahy.....	37
4.1.3 Horizontální analýza výsledovky	39
4.1.4 Vertikální analýza výsledovky	40
4.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	41
4.2.1 Analýza čistého pracovního kapitálu	41
4.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	43
4.3.1 Analýza rentability	43
4.3.2 Analýza likvidity	45
4.3.3 Analýza aktivity	47

4.3.4	Analýza zadluženosti.....	51
4.4	ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ.....	53
4.4.1	Z-skóre (Altmanův model).....	53
5	ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ.....	54
5.1	NÁVRHY A DOPORUČENÍ.....	55
	ZÁVĚR	56
	RESUMÉ	57
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	58
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	59
	SEZNAM GRAFŮ	60
	SEZNAM TABULEK.....	61
	SEZNAM PŘÍLOH.....	62

ÚVOD

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást soustavy podnikového řízení a měla by patřit k základním dovednostem každého finančního manažera. Finanční analýza představuje každodenní součást práce finančního manažera, protože poznatky a závěry finanční analýzy slouží nejen pro strategické a taktické investiční a finanční rozhodování, ale i pro informování vlastníků, věřitelů a dalších zájemců. Finanční analýza zjišťuje a porovnává finanční situaci v daném podniku v minulých obdobích a vyvozuje z výsledků závěry. Finanční analýza tedy hodnotí finanční rozhodování podniku v minulých letech a snaží se vyvodit i předpokládanou budoucnost hospodaření podniku.

Cílem mé bakalářské práce je vypracovat finanční analýzu podniku Navláčil stavební firma, s.r.o. v letech 2008 až 2010. Tato finanční analýza bude zpracována z pohledu externího uživatele, jelikož vstupem pro tuto analýzu jsou finanční výkazy, které jsou veřejně přístupné.

Práce je rozdělena na dvě části – teoretickou a praktickou.

V teoretické části se zabývám podstatou a významem finanční analýzy, dále odkud můžu čerpat zdroje, a také pro koho je finanční analýza určena. v bakalářské práci popíšu i ukazatele finanční analýzy a způsoby jejich výpočtů.

V praktické části pak využiji teoretických poznatků k provedení finanční analýzy podniku Navláčil stavební firma, s.r.o. v letech 2008 – 2010. Tu provedu na základě vertikální a horizontální analýzy účetních výkazů podniku a na rozboru dalších ukazatelů. Poté přidám srovnání podniku s odvětvím, aby práce měla větší vypovídací charakter.

I TEORETICKÁ ČÁST

1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást soustavy podnikového řízení. Podstatou finanční analýzy je splnění dvou základních funkcí. Jednak prověřit finanční zdraví podniku (ex-post analýza), tak i vytvořit základ pro finanční plán (ex-ante analýza). U ex-post analýzy hledáme odpověď na otázku, jaká je finanční situace podniku k určitému datu – jde o historický vývoj a odhad toho, co lze očekávat v nejbližší budoucnosti. Ex-ante analýza se pak opírá o poznatky finanční analýzy, které jsou základem pro plánování hlavních finančních veličin. [4]

Podle Valacha [1] lze finanční analýzu chápat takto: *„Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Je předmětem úzce spojená s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash-flow). Tyto výkazy jsou sestaveny podle finančního účetnictví jako procesu, který shromažďuje, eviduje, třídí a dokumentuje údaje o hospodaření podniku“.*

1.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro vypracování kvalitní finanční analýzy potřebujeme vycházet z kvalitních zdrojů informací. Sebelepší metoda nemůže poskytnout kvalitní analýzu, vycházíme-li ze špatných podkladů. v některých případech interní analýzy vysoké důležitosti se můžeme setkat s tím, že si finanční analytici sestavují některé podklady z prvotních dokladů.

Použité vstupní informace by tedy měly být nejen kvalitní, ale také komplexní. Komplexní by měly být z toho důvodu, že je nutno zachytit veškerá data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy. v současnosti má finanční analytik daleko větší možnosti čerpání informací a je tedy schopen obsáhnout mnohem více problematických aspektů, než tomu bylo v minulosti. Podstata ovšem zůstává nadále stejná – základní data jsou totiž nejčastěji čerpána z účetních výkazů.

Účetní výkazy

Účetní výkazy poskytují informace řadě uživatelů a lze je rozdělit do dvou základních částí:

- a) *Finanční účetní výkazy* jsou externími výkazy, jelikož poskytují informace zejména externím uživatelům. Podávají přehled o stavu a struktuře majetku, o zdrojích jeho krytí, o tvorbě a užití výsledku hospodaření, o pohybu peněžních toků a o změnách ve vlastním kapitálu.
- b) *Vnitropodnikové účetní výkazy*. Nepodléhají žádné jednotné metodické úpravě a každý podnik si je vytváří podle vlastních představ a potřeb. Patří sem zejména všechny výkazy zobrazující čerpání podnikových nákladů v nejrůznějším členění (kalkulační, kapacitní, druhové), výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony apod. [5, 4]

Mezi základní zdroje pro finanční analýzu jsou zařazovány zejména:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztrát,
- výkaz cash flow,
- příloha účetní závěrky.

1.1.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který zachycuje stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku na straně aktiv a zdroje jejich financování na straně pasiv. Obvykle se rozvaha sestavuje k poslednímu dni každého kalendářního roku. Představuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě (v okamžiku účetní uzávěrky).

Aktiva

Aktiva v rozvahe zachycují konkrétní formy majetku, které podnik používá pro svou činnost. Struktura aktiv vypadá následovně:

- I. Pohledávky za upsaný základní kapitál
- II. Dlouhodobý majetek
 - a) Dlouhodobý nehmotný majetek
 - b) Dlouhodobý hmotný majetek
 - c) Finanční investice
- III. Krátkodobý majetek

- a) Zásoby
- b) Dlouhodobé pohledávky
- c) Krátkodobé pohledávky
- d) Finanční majetek

IV. Ostatní aktiva

- a) Časové rozlišení
- b) Dohadné účty aktivní

Pasiva

Strana pasiv, nebo-li také strana zdrojů financování firmy. Finanční struktura podniku představuje strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován majetek podniku (aktiva). Struktura pasiv vypadá následovně:

I. Vlastní kapitál

- a) Základní kapitál
- b) Kapitálové fondy
- c) Fondy ze zisku
- d) Výsledek hospodaření minulých let
- e) Výsledek hospodaření běžného období

II. Cizí kapitál

- a) Rezervy
- b) Dlouhodobé závazky
- c) Krátkodobé závazky
- d) Bankovní úvěry

III. Ostatní pasiva

- a) Časové rozlišení
- b) Dohadné účty pasivní [4]

1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Jeho smyslem je informovat o úspěšnosti práce podniku, o výsledku, kterého dosáhl hospodářskou činností. Konkretizuje, které náklady a výnosy se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období. Tento údaj pak nalezneme v rozvaze s názvem výsledek hospodaření běžného účetního období.

Výsledovka má několik stupňů výsledku hospodaření. Jednotlivé výsledky hospodaření se od sebe liší tím, jaké náklady a výnosy vstupují do jeho struktury.

Výsledek hospodaření členíme na:

- VH provozní
- VH z finančních operací
- VH za běžnou činnost
- VH mimořádný
- VH za účetní období
- VH před zdaněním

Nejdůležitější položkou je výsledek hospodaření z provozní činnosti, protože odráží schopnost firmy vytvářet kladný výsledek hospodaření ze své hlavní činnosti. [4]

1.1.3 Přehled o peněžních tocích

Neboli také výkaz cash flow. Je to účetní výkaz, který srovnává bilanční formou příjmy a výdaje firmy za určité období. Cash flow nám na rozdíl od výsledovky zachycuje skutečný stav peněžních prostředků podniku. To z toho důvodu, že sleduje pouze příjmy a výdaje, nikoliv náklady a výnosy.

V cash flow rozlišujeme:

- Cash flow z provozní činnosti
- Cash flow z investiční činnosti
- Cash flow z finanční činnosti

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících tak či onak do kontaktu s daným podnikem. Tyto subjekty (uživatelé) pak můžeme rozdělit na externí a interní uživatele.

1.2.1 Externí uživatelé

Investoři

Primárními uživateli informací obsažených ve finančních výkazech podniku jsou akcionáři a ostatní investoři. Tedy subjekty, které poskytují podniku kapitál. Mají zájem především o finančně – účetní informace. Investoři využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek – investičního a kontrolního. Investiční hledisko představuje využití informací pro rozhodování o budoucích investicích. Kontrolní hledisko pak investoři využívají ke kontrole manažerů podniku, jehož akcie či podíly vlastní.

Obchodní partneři

Odběratele zajímá finanční situace dodavatele především při dlouhodobé spolupráci. Dělají to z toho důvodu, aby při finančních potížích (popřípadě bankrotu) dodavatele neměly potíže se zajištěním vlastní výroby.

Dodavatele zajímá především to, zda bude podnik schopen hradit splatné závazky. Jde jim o solventnost, likviditu a krátkodobou prosperitu podniku. Dlouhodobí dodavatelé se zajímají na dlouhodobé stabilitě s cílem zajistit svůj odbyt u stabilního zákazníka.

Banky a jejich věřitelé

„Bez finanční analýzy do banky pro úvěr nelez.“ Věřitelé pochopitelně vyžadují co nejvíce informací o potenciálním dlužníkovi. Na základě těchto informací věřitelé zvažují, zda vůbec jsou ochotni poskytnout úvěr, případně v jaké maximální výši a za jakých podmínek. Banky při poskytování úvěrů svým klientům často zahrnují klauzule do úvěrových smluv, kterými je vázána stabilita úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. v praxi to znamená, že banka změní úvěrové podmínky (zvýší úrokovou sazbu), pokud podnik překročí určitou míru zadluženosti.

Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány se o finančně-účetní data zajímají z řady účelů. Statistika, kontrola plnění daňových povinností, kontrola podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování

finanční výpomoci podnikům (dotace, vládou zaručené úvěry), získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou apod.

1.2.2 Interní uživatelé

Manažeři

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím pro finanční řízení podniku. Tyto informace umožňují vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem. Dobrá znalost finanční situace podniku manažerům umožňuje správné rozhodování při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury, při alokaci volných peněžních prostředků apod. Finanční analýza, která odhaluje silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku, umožňuje manažerům pro příští období zvolit vhodný podnikatelský záměr. Manažeři pak rádi uvítají i informace o finanční pozici jiných podniků (odběratelé, dodavatelé, konkurence).

Zaměstnanci

Každý rozumný zaměstnanec má přirozený zájem na prosperitě a dobrých hospodářských výsledcích podniku pro který pracují. Tím spíše, pokud jsou podobně jako manažeři finančně motivováni hospodářskými výsledky. [3]

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýzu lze provádět různými způsoby, v závislosti na konkrétních potřebách podniku, pomocí různých forem a technik. Ve finanční analýze se vychází z údajů uvedených v účetních výkazech. Pomocí účetních výkazů se pak testuje finanční situace podniku.

Holečková ve své publikaci říká, že systém finanční analýzy není kodifikovaný, tedy není žádným způsobem legislativně upraven právními předpisy. Tento fakt poměrně komplikuje provádění finanční analýzy, způsobuje nejednotnost terminologie a postupů, nejednoznačnost výkladu, interpretace a srovnávání jejich výsledků. To vede k tomu, že se k různým pojmům ve finanční analýzy přiřazuje jiný obsah, nebo naopak – různé pojmy jsou spojovány s představou stejného obsahu.

I přesto, že zatím neexistuje žádná oficiální metodika pro finanční analýzy, v podnikové praxi se zavedly určité obecně přijímané analytické postupy. v podnikové praxi se setkáme s řadou přístupů a technikami analýzy, které ovšem mají stejný cíl. Podat věrný obraz o majetkové, finanční a důchodové situaci uživatelům finanční analýzy. v České republice se o zavádění určitých jednotných metodických prvků snaží Ministerstvo průmyslu a obchodu. [2]

Elementární metody finanční analýzy můžeme podle Mrkvičky členit následovně:

I. Analýza extenzivních (absolutních) ukazatelů:

- horizontální analýza (analýza trendů),
- vertikální analýza (procentní).

II. Analýza fondů finančních prostředků:

- Analýza čistého pracovního kapitálu,
- analýza čistých pohotových prostředků,
- analýza čistých peněžně pohledávkových fondů.

III. Analýza poměrových ukazatelů:

- analýza ukazatelů likvidity,
- analýza ukazatelů finanční stability,
- analýza ukazatelů aktivity,

- analýza ukazatelů rentability,
- analýza ukazatelů založených na cash flow,
- analýza ukazatelů kapitálového trhu.

IV. Analýza soustav ukazatelů [5]

Podle Holečkové členíme ukazatele finanční analýzy na:

- absolutní,
- rozdílové,
- poměrové.

Absolutní ukazatele jsou jakékoliv číselné hodnoty, které jsou přímo k dispozici z účetních výkazů, např. celková aktiva, odpisy, počet pracovníků.

Rozdílové ukazatele jsou číselné hodnoty, které součtem či rozdílem dvou nebo více absolutních ukazatelů, např. výsledek hospodaření, čistý pracovní kapitál.

Poměrové ukazatele jsou podílem nebo součinem hodnot, které získáme z absolutních ukazatelů. [6]

2.1 Rozbor absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele tvoří základní východisko finanční analýzy, slouží k prvotní orientaci v hospodaření podniku. Je to velmi důležitá část analýzy, ve které se provádí rozbor vertikální a horizontální struktury účetních výkazů. [7, 2]

2.1.1 Horizontální analýza

Neboli analýza vývojových trendů. v horizontální analýze sledujeme vývoj zkoumané veličiny za určité časové období, nejčastěji pak za minulá účetní období. Z toho vyplývá, že musíme mít k dispozici údaje za minimálně dvě předešlá po sobě jdoucí účetní období. Změnu v určité položce vyjádříme v procentech nebo indexem, porovnání jednotlivých položek výkazů v čase se provádí po řádcích, horizontálně. Proto tedy horizontální analýza absolutních ukazatelů.

Hledáme zde odpověď na dvě základní otázky:

- a) O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase? – (absolutní změna)

b) O kolik % se změnila příslušná položka v čase? – (procentní změna)

Technika rozboru:

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

$$\text{Procentní změna} = (\text{absolutní změna} \times 100) / \text{hodnota}_{t-1} [2]$$

2.1.2 Vertikální analýza

Nebo také procentní rozbor komponent či strukturální analýza. Spočívá v tom, že porovnává jednotlivé položky účetních výkazů v relaci k nějaké veličině. Zjišťuje procentní podíl jednotlivých položek na zvoleném základu. Cílem vertikální analýzy je zjistit, jak se jednotlivé části podílely na celkové bilanční sumě. Při analýze rozvahy se jednotlivé položky vyjádří jako procento z celkových aktiv, respektive pasiv. Z výkazu zisku a ztráty se jako základ pro procentní vyjádření položky bere obvykle velikost celkových výnosů nebo tržeb. [4]

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Někdy také označovány jako finační fondy nebo fondy finančních prostředků. Rozdílové ukazatele získáme jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů.

2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Nejdůležitějším rozdílovým ukazatelem pro finanční analýzu je čistý pracovní kapitál (net working capital), označovaný také jako provozní nebo provozovací kapitál. Vypočítá se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy.

Existují dva způsoby, jak zjistit čistý pracovní kapitál:

- *Čistý pracovní kapitál = Oběžná aktiva – Krátkodobá pasiva*
- *Čistý pracovní kapitál = (Dlouhodobé závazky + Vlastní kapitál) – Stálá aktiva*

Čistý pracovní kapitál slouží k určení optimální výše každé položky oběžných aktiv a stanovení jejich celkové přiměřené výše.

Při výpočtu čistého pracovního kapitálu může dojít ke třem různým výsledkům:

- *Zlaté bilanční pravidlo* je situace, kdy dlouhodobý majetek firmy je financován dlouhodobými zdroji a oběžný majetek je financován krátkodobými zdroji.

- *Překapitalizace* nastává, když dlouhodobé zdroje pokrývají veškeré dlouhodobé potřeby firmy a částečně i její krátkodobé potřeby. Firma je z tohoto důvodu finančně stabilní, ale za cenu nižší rentability. Čistý pracovní kapitál je kladný.
- *Podkapitalizace* nastává, když dlouhodobý kapitál nestačí na krytí dlouhodobých potřeb, které je potom nutné financovat i krátkodobými zdroji. Firma je v této situaci více rentabilní, ale jen za cenu ohrožení finanční stability. Čistý pracovní kapitál je v tomto případě záporný. [8, 7, 2]

Tabulka 1 Čistý pracovní kapitál

Majetek (aktiva)	Zdroje financování (pasiva)		
Dlouhodobý majetek	Dlouhodobé	Dlouhodobé	Dlouhodobé
Oběžný majetek	Krátkodobé		Krátkodobé
Čistý pracovní kapitál	Nulový	Kladný	Záporný
Přístup	Vývážený (zlaté bilanční pravidlo)	Konzervativní (překapitalizace)	Agresivní (podkapitalizace)

Zdroj: [6]

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem finanční analýzy. Poměrové finanční ukazatele se vypočítávají vydělením jedné položky (skupiny položek) jinou položkou (skupinou položek), mezi nimiž ve výkazech existují určité souvislosti co se obsahu týče. Hlavní důraz z pohledu uživatelů finanční analýzy je kladen zejména na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, vzájemné vazby a závislosti, způsob jejich interpretace a jaký význam je jim přisuzován pro posouzení ekonomické situace podniku. Poměrové ukazatele se dělí na:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele aktivity

- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele kapitálového trhu [2, 7]

2.3.1 Ukazatele rentability

Někdy také označované jako ukazatele výnosnosti, návratnosti. Tyto ukazatele jsou poměrem konečného efektu dosaženého podnikáním k nějaké srovnávací základně. Ta může být jak na straně aktiv, tak na straně pasiv. Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Poměrových ukazatelů existuje velké množství, ty nejdůležitější podle Kislingerové jsou:

- Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed)
- Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets)
- Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)
- Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)

Obecně je rentabilita definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu:

$$\text{Rentabilita} = \text{Zisk} / \text{Vložený kapitál} [7, 1]$$

Rentabilita investovaného kapitálu

Tento ukazatel měří efektivnost a výnosnost dlouhodobých podnikových investic. Výnosnost vloženého kapitálu by měla být vyšší, než úroková míra z úvěrů podniku. Tento ukazatel vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, jak management podniku dokáže využít celá aktiva k uspokojení vlastníků.

Výpočet je následující:

$$\text{ROCE} = \text{Zisk} / (\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé cizí zdroje}) \times 100 [\%]$$

Rentabilita aktiv

Je klíčové měřítko rentability. Dává do poměru zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání a to bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního nebo cizího kapitálu. Ukazatel hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu.

Spočítat jej můžeme následujícím vzorcem:

$$\text{ROA} = \text{Zisk před zdaněním a úroky} / \text{Aktiva} \times 100 [\%]$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Pomocí tohoto ukazatele zjišťují investoři (akcionáři, společníci a další investoři) výnos kapitálu, který sami vložili do podnikání. Ukazuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu investory. v tomto případě je nutné si říci, že do vlastního kapitálu zahrnujeme nejen základní kapitál, ale i další složky jako emisní ážio, zákonné fondy atd.

Výpočet pak probíhá na základě tohoto vzorce:

$$ROE = Zisk / Vlastní kapitál$$

Rentabilita tržeb

Ukazuje nám, jak je podnik hospodárný, jak je ziskový ve vztahu k tržbám. Ukazatele je třeba posuzovat v časové řadě, příznivý je rostoucí trend. v případě, že podnik má v tomto ukazateli neuspokojivé výsledky, lze předpokládat i problémy ve všech dalších oblastech.

Rentabilita tržeb se vypočítá podle následujícího vzorečku:

$$ROS = Zisk / Tržby [7, 1, 6]$$

2.3.2 Ukazatele likvidity

Trvalá platební schopnost podniku je důležitá podmínka pro úspěšnou existenci v tržním prostředí. v souvislosti s platební schopností podniku je vhodné se seznámit s pojmy jako jsou:

- Likvidnost je vlastnost majetku, jeho míra obtížnosti přeměny na peníze. Likvidní aktivum je takové, které může být rychle přeměněno do hotovostní formy. v rozvaze jsou aktiva seřazena podle stupně likvidnosti.
- Solventnost je obecná (dlouhodobá) schopnost podniku hradit včas své závazky, získat prostředky na jejich úhradu.
- Likvidita je momentální (okamžitá) schopnost podniku hradit splatné závazky, schopnost přeměnit aktiva na peníze.

Likvidita se běžně rozlišuje na tři úrovně:

- a) běžnou likviditu,
- b) pohotovou likviditu,
- c) okamžitou (finanční likviditu).

Běžná likvidita (likvidita III. stupně)

Ukazatel běžné likvidity je někdy také nazýván ukazatelem solventnosti, nebo ukazatelem pracovního kapitálu. Vychází z úvahy, že oběžná aktiva jsou kryta krátkodobými pasivy. Ukazuje nám, kolikrát je podnik schopný uspokojit své věřitele, kdyby všechen svůj oběžný majetek přeměnil na peníze. Čím více oběžných aktiv v poměru ke krátkodobým pasivům, tím větší je jistota, že budou krátkodobé závazky uhrazeny. Optimální hodnota tohoto ukazatele je mezi 1,5 – 2,5.

Pro výpočet běžné likvidity se používá tento vzorec:

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

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)

V tomto ukazateli je oproti běžné likviditě odstraněn vliv zásob, které jsou nejméně likvidním aktivem. Z tohoto důvodu je tento ukazatel praktičtější. Před provedením výpočtu je nutné odstranit neodbytné a pochybné pohledávky, jelikož je zde riziko, že již nebudou uhrazeny. Hodnota ukazatele by měla být alespoň 1,0 (1:1), tak aby byl podnik schopen uhradit své dluhy bez nutnosti prodeje vlastních zásob. Vyšší hodnoty již ale nejsou tak pozitivní. Znamená to totiž, že velká část oběžného majetku je ve formě pohotových prostředků, což je nežádoucí z důvodu malého nebo dokonce žádného úročení těchto prostředků. Proto je nutné, aby podnik neustále usiloval o optimální strukturu oběžných aktiv.

Pohotovou likviditu vypočteme následujícím vzorcem:

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Finanční majetek}) / \text{Krátkodobé cizí zdroje}$$

Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)

Nebo také peněžní likvidita vypovídá o tom, nakolik je podnik schopen uhradit své krátkodobé dluhy svými nejlikvidnějšími aktivy. Funguje zde stejný princip jako u pohotové likvidity, kdy se nevyplatí mít tento ukazatel příliš vysoký. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje kolem 0,2.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{Finanční majetek} / \text{Krátkodobé cizí zdroje} [7, 6, 5]$$

2.3.3 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele se snaží měřit, jak efektivně management podniku využívá svá aktiva. Jsou využívány zejména pro řízení aktiv. Umožňují nám vyjádřit, jak účinně, rychle a intenzivně podnik využívá svůj majetek. Podklady pro tyto výkazy najdeme nejen v rozvaze, ale i v výsledovce. Tyto ukazatele představují jeden ze tří základních činitelů efektivnosti, které mají zásadní vliv na ukazatele ROA a ROE.

Ukazatele aktivity mají dvě formy. Jedná se o obrátku (rychlost obratu), která vyjadřuje kolikrát se příslušná položka využije při podnikání. Nebo jde o dobu obratu, kterou vypočteme počet dní, za který se položka jednou obrátí.

Obrat aktiv

Tento ukazatel měří efektivnost využívání celkových aktiv. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Tento ukazatel by měl mít hodnotu minimálně 1. Pro objektivní posouzení je ale třeba přihlídnout k odvětvovému srovnání.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{Tržby} / \text{celková aktiva}$$

$$\text{Doba obratu celkových aktiv} = \text{Celková aktiva} / \text{denní tržby}$$

Obrat zásob

Je poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu. Udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna. Obecně platí, že čím vyšší je obrátka zásob, tím lépe.

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{zásoby}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Zásoby} / \text{denní tržby}$$

Obrat pohledávek

Je poměrem tržeb a průměrného stavu pohledávek. Ukazatel udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány do hotovosti. Platí, že čím rychlejší obrat pohledávek (čím vyšší hodnota ukazatele), tím podnik rychleji inkasuje své pohledávky a může tak získanou hotovost nadále využít k podnikání.

$$\text{Obrat pohledávek} = \text{Tržby} / \text{pohledávky}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{Pohledávky} / \text{denní tržby}$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Tento ukazatel udává dobu ve dnech, po které zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny a podnik tak využívá beplatný úvěr od svých dodavatelů.

Vysokou vypovídací schopnost zde má tzv. obchodní deficit, tj. rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků. Vyjadřuje, zda podnik úvěruje své odběratele (podnik potřebuje další finanční zdroje), nebo naopak jestli jeho dodavatelé financují provoz firmy (zvyšují volný peněžní tok).

$$\text{Obrat závazků} = \text{Tržby} / \text{závazky}$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{Závazky} / \text{denní tržby} [2, 5, 6, 7]$$

2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Pojem zadluženost znamená, že podnik pro financování svých aktiv používá cizí zdroje. Používáním cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu investorů, tak riziko podnikání. v současné době nejspíše nenajdeme podnik, který by využíval k financování všechna svá aktiva pouze v vlastního kapitálu, nebo naopak cizího kapitálu. To je dáno tím, že financování pouze vlastním kapitálem podniku nemůže stačit na rychlý rozvoj. Na druhé straně financování pouze cizími zdroji je legislativně nemožné (zákonem je stanovena povinná minimální výše základního kapitálu).

Na první pohled se může zdát, že vysoká zadluženost indikuje špatnou finanční situaci podniku. v případě správného řízení podniku může ale naopak vysoká finanční páka pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu. Zároveň i podnik s nízkou mírou zadluženosti nemusí být na první pohled tak zdravý, jak vypadá. v cizích zdrojích totiž není zachycen nákup majetku na leasing. Proto je potřeba při finanční analýze zjistit ve výroční zprávě objem majetku, který má podnik pořízen na leasing.

Celková zadluženost

Neboli ukazatel věřitelského rizika. Vysoká míra tohoto ukazatele znamená logicky vysokou úroveň zadluženosti podniku. Obecně proto platí, že čím vyšší je míra tohoto ukazatele, tím větší riziko pro věitele a investory. Nelze přesně říci, jaká je optimální výše zadluženosti, některá literatura však odkazuje na „zlaté pravidlo“, kde hodnota ukazatele dosahuje 50 %.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí zdroje} / \text{Aktiva celkem}$$

Koeficient samofinancování

Tento ukazatel je doplňujícím ukazatelem k ukazateli zadluženosti. Jejich součet = 100 %. Vyjadřuje, jak velký je podíl vlastníků na financování celkových aktiv.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

Míra zadluženosti vlastního kapitálu

Je ukazatel poměru cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu. Čím větší je podíl dluhů ve finanční struktuře podniku, tím vyšší je hodnota tohoto ukazatele.

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

Úrokové krytí

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát vytvořený zisk (před odečtením úroků a daní) převyšuje úrokové platby (nákladové úroky). Vlastníky informuje o tom, jestli je podnik schopen splácet své závazky z úroků. Věřitele pak informuje o tom, jestli jsou zajištěny jejich nároky v případě likvidace podniku. Čím vyšší úroveň ukazatele, tím lépe. Za bezproblémovou úroveň považují analytici hodnotu kolem 8, za kritickou úroveň tohoto ukazatele pak považují hodnotu kolem 3.

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky} [7, 6, 2]$$

2.4 Souhrnné ukazatele

Jelikož individuální posuzování poměrových ukazatelů je pohled na ekonomické dění v podniku bez nějakých souvislostí, používají se tzv. souhrnné ukazatele. Tyto ukazatele nehodnotí stav podniku nebo jeho výkon pouze jedním číslem, neměří jen jeden rys složitého procesu. Mezi ukazateli existují vzájemné souvislosti, proto se tyto ukazatele propojují do soustav a modelů. Tyto modely pak umožňují analyzovat a syntetizovat určité poznatky o ekonomických procesech.

Tyto modely můžeme rozdělit do dvou základních skupin:

- Modely bankrotní – snaží se najít odpověď na otázku, zda podnik do nějaký doby zbankrotuje.
- Modely bonitní – tyto odpovídají na otázku, zda je podnik v dobré nebo špatné kondici. [6]

2.4.1 Z-skóre (Altmanův model)

Patří do skupiny bankrotních modelů. Jak již z názvu vypovídá, tento model do praxe zavedl profesor Altman. Ten pro svou analýzu použil přímou statistickou metodu, pomocí které odhadl koeficienty v lineární kombinaci jednotlivých poměrových ukazatelů, které do svého modelu zahrnul jako proměnné veličiny. Postupem času se podniky začaly hodnotit jako finančně zdravé, pokud tzv. Z faktor dosahoval hodnot minimálně 2,99. Podniky, které mají dílčí finanční problémy a patří do tzv. šedé zóny mají Z faktor v hodnotách mezi 1,8 až 2,98. U firem se značnými finančními potížemi pak Z faktor dosahuje hodnot menších, než 1,79.

Profesor Altman tak přišel na metodu, kterou znázornil takto:

$$Z\text{-skóre} = 0,717 \cdot X1 + 0,847 \cdot X2 + 3,107 \cdot X3 + 0,420 \cdot X4 + 0,998 \cdot X5$$

$X1 = \text{Pracovní kapitál} / \text{Aktiva}$

$X2 = \text{Čistý zisk} / \text{Aktiva}$

$X3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$

$X4 = \text{Vlastní kapitál} / \text{Cizí zdroje}$

$X5 = \text{Tržby} / \text{Aktiva} [9, 7, 5]$

2.4.2 Index IN95

Dalším z řady bankrotních modelů je index IN95 z dílny manželů Inky a Ivana Neumaierových. Tento index je jakousi obdobou indexů světových ratingových agentur, posuzujících finanční riziko podniků. Index IN95 je schopen využít vstupy z českých účetních výkazů a navrch zahrnout specifika ekonomické situace v ČR.

Index má následující podobu:

$$IN95 = V1 \cdot a / CZ + V2 \cdot EBIT / U + V3 \cdot EBIT / a + V4 \cdot T / a + V5 \cdot OA / (KZ + KBU) + V6 \cdot ZPL / T$$

A = Aktiva

CZ = Cizí zdroje

EBIT = Výsledek hospodaření před zdaněním a úroky

U = Nákladové úroky

T = Výnosy

OA = Oběžná aktiva

KZ = Krátkodobé závazky

KBU = Krátkodobé bankovní úvěry

ZPL = Závazky po lhůtě splatnosti

Symboly V1 až V6 v rovnici představují koeficienty. Symboly V2 a V5 mají pro všechna odvětví i pro ekonomiku ČR hodnoty konstantní. $V2 = 0,11$ a $V5 = 0,10$. Symboly V1, V3, V4 a V6 mají pro každé odvětví jiné hodnoty.

Po výpočtu rovnice se podnik může dostat do tří hodnotových pásem, které pro něj znamenají:

- hodnota indexu > 2 znamená podnik s dobrým finančním zdravím,
- hodnota indexu mezi 1 a 2 naznačuje podnik s potenciálními finančními problémy,
- hodnota indexu < 1 ukazuje na podnik s výraznými finančními potížemi. [5]

2.4.3 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

EVA (Economic Value Added) je metoda, kterou vypočítáme ekonomický zisk podniku. Ten je rozdílem mezi výnosy a ekonomickými náklady. Ekonomické náklady jsou takové, které kromě nákladů účetních obsahují i náklady oportunitní (náklady ušlých příležitostí). Oportunitními náklady se vyznačují tím, že zdroje (práce, kapitál) nebyly použity na nejlepší alternativní využití. v praxi to jsou především úroky z vlastního kapitálu.

Pro lepší představivost to lze znázornit takto:

$$\text{Účetní zisk} = \text{Výnosy} - \text{Účetní náklady}$$

$$\text{Ekonomický zisk} = \text{Celkový výnos kapitálu} - \text{Náklady na kapitál}$$

Z toho vyplývá, že ekonomický zisk vzniká až v momentě, kdy svým rozsahem převyšuje účetní zisk odvozený z průměrných nákladů kapitálu jak věřiteli (ty jsou v nákladech jako úroky), tak vlastníky (oportunitní náklady).

Ukazatel EVA se vypočítá podle následujících rovnic:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C$$

NOPAT = čistý provozní zisk za sledované období

$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \cdot (1 - \text{daňová sazba v \%})$

WACC = průměrné náklady kapitálu

C = celkový investovaný kapitál [2, 7]

II PRAKTICKÁ ČÁST

3 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI NAVLÁČIL STAVEBNÍ FIRMA, A.S.

Firma byla založena v roce 1992 jako fyzická osoba Martinem Navláčilem. Ten do firmy vložil své dlouholeté zkušenosti z realizace staveb v Pozemních stavbách ve Zlíně a Uherském Hradišti. v roce 1996 se společnost transformovala na společnost s ručením omezeným, když do firmy majetkově vstoupili manželka Jaroslava a synové Jakub s Pavlem. Tímto krokem byla potvrzena strategie rodinné firmy, která garantuje svým jménem v názvu zodpovědný vztah k zákazníkovi. Firma se zaměřuje se na výrobní, skladové, průmyslové, komerční a obytné stavby. Nabízí také nadstandardní rodinné domy na klíč. Firma působí výhradně ve Zlínském kraji. Společnost dlouhodobě spolupracuje s ověřenými subdodavateli v oblasti speciálních prací a dodávek souvisejících s komplexní realizací stavby.

3.1 Údaje o společnosti

Název organizace:	Navláčil stavební firma, s.r.o.
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Sídlo:	Zlín, Bartošova 5532, PSČ 760 01
Identifikační číslo:	25301144 Zapsána dne 31. května 1996
Základní kapitál:	1 900 000,- Kč
Jednatelé společnosti:	Martin Navláčil , r.č. 480329/129 Zlín, Nivy II/4348 Den vzniku funkce Jakub Navláčil , r.č. 760206/4602 Zlín, Hluboká 4144 Pavel Navláčil , r.č. 780410/4616 Zlín, Nivy II/4348

3.2 Předmět podnikání

- Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- Zednictví
- Silniční motorová doprava – nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně, nákladní vnitrostátní doprava provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny
- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
- Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
- Zámečnictví, nástrojářství

3.3 Úspěchy společnosti

Společnost zdobí řada úspěchů, některé z nich jsou:

- čestné uznání v soutěži Stavba roku 2010 Zlínského kraje (Rekonstrukce sýpky z roku 1862 pro Q studio, s.r.o. v Uherském Brodě)
- hlavní cena v soutěži Stavba roku 2009 Zlínského kraje (Realizace montážní a skladové haly pro RIM - CZ, spol. s r.o., v Tlumačově)
- zvláštní cena v soutěži Fasáda roku 2009 (Rekonstrukce rodinného domu ve Zlíně - Kostelci)

4 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

V praktické části provedu finanační analýzu společnosti Navláčil stavební firma, s.r.o. a provedu srovnání s odvětvím. Tedy alespoň některých ukazatelů, jelikož ne všechna data pro odvětví byla dostupná pro rok 2010.

Je třeba upozornit, že podnik účtuje zásoby způsobem B, tudíž některé hodnoty finanční analýzy mohou být mírně zkreslené. Hlavně ty údaje, které se týkají oběžného majetku, nebo přímo zásob.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Při pohledu na horizontální analýzu zjistíme, jak se ve firmě v jednotlivých letech vyvíjela aktiva a pasiva. v tabulce uvedené níže je provedená horizontální analýza rozvahy, ze které budu vycházet při tvorbě analýzy.

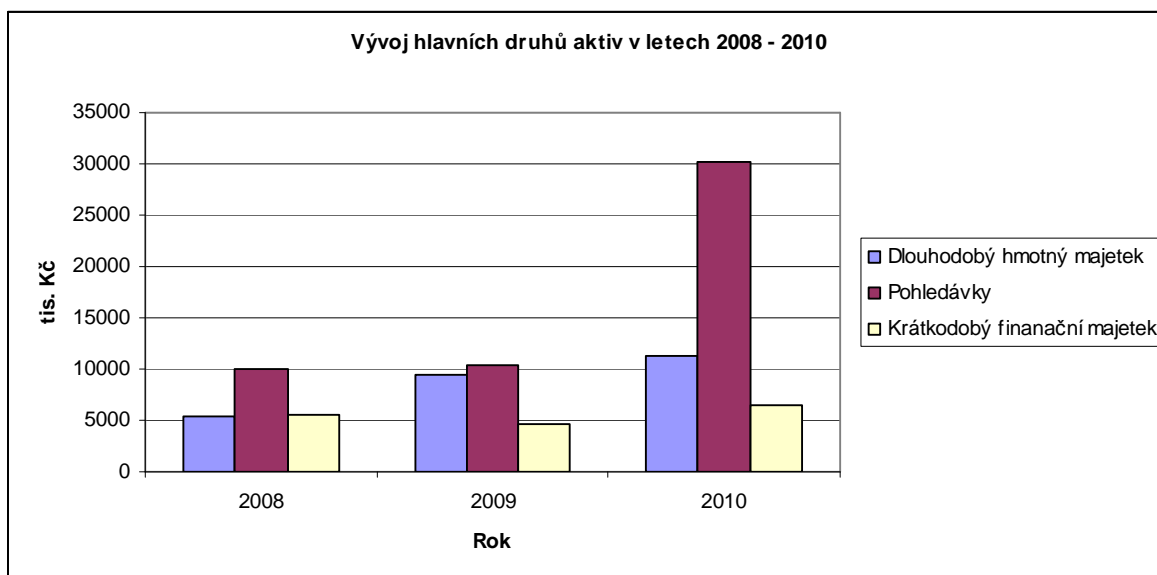
Tabulka 2 Horizontální analýza rozvahy Navláčil stavební firma s.r.o.

Aktiva (v tis. Kč)	Běžné účetní období			
	2008 - 2009		2009 - 2010	
	absolutní	relativní	absolutní	relativní
Aktiva celkem	3 669	16,71 %	23 977	93,58 %
Dlouhodobý majetek	4 010	73,65 %	1 874	19,82 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00 %	0	0,00 %
Dlouhodobý hmotný majetek	4 010	73,65 %	1 874	19,82 %
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00 %	0	0,00 %
Oběžná aktiva	-417	-2,69 %	21 458	142,38 %
Zásoby	0	0,00 %	0	0,00 %
Dlouhodobé a krátkodobé pohledávky	484	4,87 %	19 722	189,34 %
Krátkodobý finanační majetek	-901	-16,22 %	1 736	37,29 %
Časové rozlišení	76	7,46 %	645	58,90 %
Pasiva celkem	3 669	16,71 %	23 977	93,58 %
Vlastní kapitál	1 346	19,42 %	3 907	47,20 %
Základní kapitál	0	0,00 %	0	0,00 %
Nerozdělený zisk + fondy	3 003	146,56 %	-1 500	-29,69 %
VH běžného účetního období	-1 657	-55,55 %	5 407	407,77 %
Cizí zdroje	2 323	15,47 %	20 070	115,72 %
Rezervy	2 083	82,63 %	0	0,00 %
Dlouhodobé závazky	0	0,00 %	0	0,00 %
Krátkodobé závazky	-2 760	-22,08 %	20 680	212,34 %
Bankovní úvěry a výpomoci	3 000	0,00 %	-610	-20,33 %
Časové rozlišení	0	0,00 %	0	0,00 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Ve sledovaných letech je patrný nárůst celkových aktiv. v roce 2009 oproti předešlému vzrostla celková aktiva o 3 669 000 Kč, což představovalo 16,71 % majetku. Na nárůstu na straně aktiv nejvíce podílel dlouhodobý hmotný majetek, který se zvýšil o více než 4 mil. Kč, což představovalo zvýšení o necelých 74 % dlouhodobého hmotného majetku oproti roku loňskému. Mírně také vzrostly pohledávky – o necelého půl mil. Kč. Naopak v tomto roce mírně klesl krátkodobý finanční majetek. Absolutně o 901 tis. Kč, což se rovnalo přibližně 16 %. v dalším roce celková aktiva vzrostla o 23 977 000 Kč, což odpovídá téměř 94% nárůstu. Na tomto nárůstu se nejvíce podílel nárůst krátkodobých a dlouhodobých pohledávek, které vzrostly o téměř 20 mil. Kč, relativně o téměř 190 %. Rostly i ostatní složky majetku. Dlouhodobý majetek vzrostl o 1,9 mil. Kč (20 %), krátkodobý finanční majetek vzrostl o více než 37 % (1,7 mil. Kč).

Graf 1 Vývoj hlavních druhů aktiv v letech 2008 – 2010 Navláčil stavební firma s.r.o.

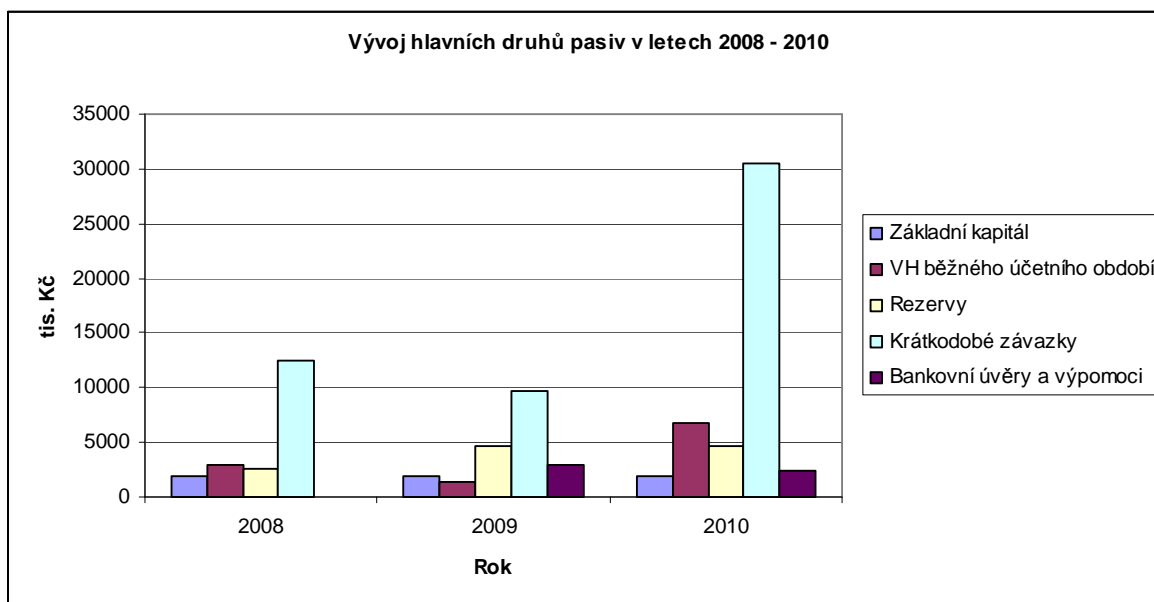


Zdroj: Vlastní zpracování

Když se podíváme na to, z čeho byl tento nárůst v roce 2009 financován, zjistíme, že podnik si vzal úvěr v hodnotě 3 mil. Kč. Tento úvěr byl použit na nákup dlouhodobého majetku. Mohlo by se na první pohled zdát, že tedy nastane i nárůst cizích zdrojů. Nestalo se tak ale, a to z důvodu snížení krátkodobých závazků o 2 760 000 Kč. i přesto ale v roce 2009 cizí zdroje zaznamenaly celkový 15,5% nárůst. Pomyslný rozdíl mezi navýšením bankovních úvěrů a snížením krátkodobých závazků totiž podnik totiž navyšuje podnik zvýšením tvorby rezerv o 2 083 000 Kč. Oproti roku 2008 činil tento nárůst téměř 83 %.

v roce 2010 měl na růstu aktiv největší podíl růst krátkodobých a dlouhodobých pohledávek, který činil téměř 20 mil. Kč. v relativním měřítku to bylo přibližně 190 %.

Graf 2 Vývoj hlavních druhů pasiv v letech 2008 – 2010 Navláčil stavební firma s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 3 Horizontální analýza odvětví

Aktiva (v tis. Kč)	Běžné účetní období			
	2008 - 2009		2009 - 2010	
	absolutní	relativní	absolutní	relativní
Aktiva celkem	31 100 030	17,26 %	11 206 064	5,30 %
Dlouhodobý majetek	14 723 093	33,26 %	8 714 925	14,77 %
Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek	13 781 749	48,33 %	5 910 793	13,97 %
Dlouhodobý finanční majetek	941 344	5,98 %	2 804 131	16,80 %
Oběžná aktiva	16 954 586	12,70 %	2 909 753	1,93 %
Zásoby	6 564 971	53,40 %	-575 798	-3,05 %
Dlouhodobé a krátkodobé pohledávky	1 888 176	1,97 %	1 696 701	1,73 %
Krátkodobý finanční majetek	8 501 440	33,81 %	1 788 850	5,32 %
Časové rozlišení	-577 650	-24,02 %	-418 613	-22,91 %
Pasiva celkem	31 100 030	17,26 %	11 206 064	5,30 %
Vlastní kapitál	14 820 795	24,89 %	8 596 832	11,56 %
Základní kapitál	14 890 190	72,10 %	-1 067 404	-3,00 %
Nerozdělený zisk + fondy	-3 638 011	-12,64 %	13 003 294	51,70 %
VH běžného účetního období	3 568 617	35,32 %	-3 339 058	-24,42 %
Cizí zdroje	14 736 773	12,42 %	1 553 327	1,16 %
Rezervy	920 412	8,70 %	1 656 415	14,41 %
Dlouhodobé závazky	3 395 437	32,18 %	3 098 923	22,22 %
Krátkodobé závazky	-2 279 189	-2,59 %	-448 368	-0,52 %
Bankovní úvěry a výpomoci	12 700 112	131,96 %	-2 753 643	-12,33 %
Časové rozlišení	1 542 462	79,17 %	1 055 905	30,25 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Při pohledu na horizontální analýzu odvětví vidíme, že i v odvětví rostou celková aktiva, nicméně pomalejším tempem, než ve firmě. v roce 2009 vzrostla celková aktiva o 17 %, v dalším roce už jen o 5 %. Podobně jako ve firmě i v odvětví roste dlouhodobý i oběžný majetek.

Stejně jako rostly v odvětví aktiva, logicky musí i narůst zdroje jeho krytí ve stejné výši. v odvětví se nárůst aktiv financoval částečně z vlastního kapitálu a částečně z cizích zdrojů. v roce 2009 se v odvětví zvýšil základní kapitál o 72 %, v dalším roce ovšem klesl o 3 %. Z cizích zdrojů nejvíce narostly bankovní úvěry, kterými firmy financovaly nárůst aktiv.

4.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Tabulka 4 Vertikální analýza rozvahy Navláčil stavební firma s.r.o.

Aktiva (v tis. Kč)	Běžné účetní období					
	2008		2009		2010	
Aktiva celkem	21 952	100,00 %	25 621	100,00 %	49 598	100,00 %
Dlouhodobý majetek	5 445	24,80 %	9 455	36,90 %	11 329	22,84 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Dlouhodobý hmotný majetek	5 445	24,80 %	9 455	36,90 %	11 329	22,84 %
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Oběžná aktiva	15 488	70,55 %	15 071	58,82 %	36 529	73,65 %
Zásoby	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Dlouhodobé a krátk. pohledávky	9 932	45,24 %	10 416	40,65 %	30 138	60,76 %
Krátkodobý finanční majetek	5 556	25,31 %	4 655	18,17 %	6 391	12,89 %
Časové rozlišení	1 019	4,64 %	1 095	4,27 %	1 740	3,51 %
Pasiva celkem	21 952	100,00 %	25 621	100,00 %	49 598	100,00 %
Vlastní kapitál	6 932	31,58 %	8 278	32,31 %	12 185	24,57 %
Základní kapitál	1 900	8,66 %	1 900	7,42 %	1 900	3,83 %
Nerozdělený zisk + fondy	2 049	9,33 %	5 052	19,72 %	3 552	7,16 %
VH běžného účetního období	2 983	13,59 %	1 326	5,18 %	6 733	13,58 %
Cizí zdroje	15 020	68,42 %	17 343	67,69 %	37 413	75,43 %
Rezervy	2 521	11,48 %	4 604	17,97 %	4 604	9,28 %
Dlouhodobé závazky	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Krátkodobé závazky	12 499	56,94 %	9 739	38,01 %	30 419	61,33 %
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0,00 %	3 000	11,71 %	2 390	4,82 %
Časové rozlišení	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Na vertikální analýze pozorujeme podíl jednotlivých složek majetku na celkových aktivech. Ve sledovaných letech mají na celkových aktivech největší podíl aktiva oběžná. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech byl nejnižší v roce 2009, kdy tato dosahovala necelých 59 % z celkových aktiv. To bylo dáno tím, že firma investovala do nákupu dlouhodobého majetku, konkrétně do obnovy vozového parku. Naopak největší podíl oběžných aktiv měla firma v roce 2010, kdy dosahovala podílu téměř 74 %. Na této výši

měly největší podíl krátkodobé a dlouhodobé pohledávky, které tvořily přes 60 % celkových aktiv.

Při pohledu na finanční strukturu společnosti zjistíme, že podnik využívá převážně financování z cizích zdrojů. Ty se ve všech sledovaných letech mezi 68 až 75 %. Z toho vyplývá, že vlastní kapitál tvoří přibližně čtvrtinu zdrojů. Na vlastním kapitálu měl v letech 2008 a 2010 největší vliv VH běžného účetního období (13,5 % z celkových aktiv), v roce 2009 to byl nerozdělený zisk + fondy (téměř 20 % z celkových aktiv). Základní kapitál měl na celkových zdrojích podíl od 4 do 9 %. U cizích zdrojů měly největší podíl krátkodobé závazky. Ty dosahovaly v roce 2008 57 %, v roce 2009 pak klesly na 38 %, ale v roce 2010 krátkodobé závazky tvořily přes 61 % z celkových zdrojů. Menší vliv na cizí zdroje pak měly rezervy a bankovní úvěry.

Tabulka 5 Vertikální analýza odvětví

Aktiva (v tis. Kč)	Běžné účetní období					
	2008		2009		2010	
Aktiva celkem	180 150 430	100,00 %	211 250 460	100,00 %	222 456 523	100,00 %
Dlouhodobý majetek	44 272 248	24,58 %	58 995 341	27,93 %	67 710 266	30,44 %
Dlouhodobý hmotný a nehm. maj.	28 518 048	15,83 %	42 299 797	20,02 %	48 210 590	21,67 %
Dlouhodobý finanční majetek	15 754 200	8,75 %	16 695 544	7,90 %	19 499 676	8,77 %
Oběžná aktiva	133 473 060	74,09 %	150 427 646	71,21 %	153 337 399	68,93 %
Zásoby	12 294 140	6,82 %	18 859 111	8,93 %	18 283 313	8,22 %
Dlouhodobé a krátk. pohledávky	96 036 798	53,31 %	97 924 974	46,35 %	99 621 675	44,78 %
Krátkodobý finanční majetek	25 142 122	13,96 %	33 643 562	15,93 %	35 432 411	15,93 %
Časové rozlišení	2 405 122	1,34 %	1 827 472	0,87 %	1 408 858	0,63 %
Pasiva celkem	180 150 430	100,00 %	211 250 460	100,00 %	222 456 523	100,00 %
Vlastní kapitál	59 549 116	33,06 %	74 369 911	35,20 %	82 966 743	37,30 %
Základní kapitál	20 653 258	11,46 %	35 543 448	16,83 %	34 476 043	15,50 %
Nerozdělený zisk + fondy	28 791 304	15,98 %	25 153 293	11,91 %	38 156 587	17,15 %
VH běžného účetního období	10 104 554	5,61 %	13 673 171	6,47 %	10 334 113	4,65 %
Cizí zdroje	118 653 119	65,86 %	133 389 892	63,14 %	134 943 219	60,66 %
Rezervy	10 577 248	5,87 %	11 497 660	5,44 %	13 154 074	5,91 %
Dlouhodobé závazky	10 550 344	5,86 %	13 945 781	6,60 %	17 044 704	7,66 %
Krátkodobé závazky	87 901 328	48,79 %	85 622 139	40,53 %	85 173 771	38,29 %
Bankovní úvěry a výpomoci	9 624 200	5,34 %	22 324 312	10,57 %	19 570 669	8,80 %
Časové rozlišení	1 948 195	1,08 %	3 490 657	1,65 %	4 546 561	2,04 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Majetková struktura v odvětví má podobný obraz jako ta podniková. Většinu z celkových aktiv tvoří oběžná aktiva, která tvořila přibližně dvě třetiny až tři čtvrtiny celkových aktiv ve všech sledovaných letech. Podobně jako u sledované firmy mají velký vliv na celková aktiva i dlouhodobé a krátkodobé pohledávky, jež v roce 2008 tvořily přibližně 53 % a v letech 2009 a 2010 pak tvořily okolo 45 %. Krátkodobý finanční majetek tvořil v roce 2008 14 %, v letech 2009 a 2010 pak necelých 16 %. Z dlouhodobého majetku měl největší

podíl dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, který v roce 2008 tvořil 16 % celkových aktiv. v letech následujících pak tvořil přibližně 20 %.

I finanční struktura odvětví je podobná té firemní. Odvětví je z větší části financováno cizími zdroji, vlastní kapitál tvoří jen přibližně třetinu celkového kapitálu. Hodnoty základního kapitálu se pohybují víceméně na úrovni okolo 15 %, stejně jako nerozdělený zisk + fondy. Když se podíváme na strukturu cizích zdrojů, opět nalezneme spojitost odvětví s firmou. Největší podíl na financování odvětví mají dodavatelé prostřednictvím krátkodobých závazků. Ty tvořily 40 – 50 % celkových zdrojů ve všech sledovaných letech.

4.1.3 Horizontální analýza výsledovky

Tabulka 6 Horizontální analýza výsledovky Navláčil stavební firma s.r.o.

v tis. Kč	Běžné účetní období			
	2008 - 2009		2009 - 2010	
	absolutní	relativní	absolutní	relativní
Tržby za prodej zboží	0	0,00 %	0	0,00 %
Výkony	999	1,42 %	48 428	67,73 %
Tržby za prodej vlastních vyr. a sl.	999	1,42 %	48 428	67,73 %
Změna stavu zásob	0	0,00 %	0	0,00 %
Aktivace	0	0,00 %	0	0,00 %
Ostatní výnosy	-79	-45,40 %	-46	-48,42 %
Výnosy celkem	920	1,30 %	48 382	67,58 %
Náklady na prodané zboží	0	0,00 %	0	0,00 %
Výkonová spotřeba	1 595	3,19 %	42 177	81,78 %
Osobní náklady	1 403	10,36 %	1 258	8,42 %
Odpisy DHM a DNM	264	69,66 %	224	34,84 %
Nákladové úroky	7	0,00 %	120	1 714,29 %
Ostatní náklady	-281	-9,07 %	-2 128	-75,54 %
Daň	-411	-59,65 %	1 324	476,26 %
Náklady celkem	2 577	3,81 %	42 975	61,16 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Celkové výnosy mají ve sledovaných letech stoupající tendenci, což je pro podnik pozitivní vývoj. Největší podíl na celkových výnosech měly tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které v roce 2009 oproti předešlému vzrostly o 1 mil. Kč, což představovalo přibližně 1,4 % nárůst. v roce 2010 ale tržby z vlastních výrobků a služeb vzrostly o 48 mil. Kč, což odpovídá téměř 68% nárůstu. Z položek výnosů se ve výkazu zisku a ztráty oběhují již jen ostatní výnosy, které měly klesající tendenci a každý rok si odepsaly necelých 50 %. v absolutním měřítku to ale na celkové výnosy nemělo žádný vliv.

Když rostly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, pochopitelně se to muselo projevit i na nárůstu nákladů. Konkrétně na růstu výkonové spotřeby, která by měla přibližně kopírovat tržby. Zatímco výkonová spotřeba vzrostla v roce 2009 jen o 1,6 mil. Kč (3,2 %), v roce 2010 narostla o více než 42 mil. Kč, což představovalo téměř 82% nárůst. Nárůst pochopitelně zaznamenaly i osobní náklady, ty ale rostly „jen“ lineárně, a to přibližně o 10 % ročně. Velký relativní nárůst zaznamenaly odpisy. v roce 2009 70 %, o rok později 35 %. v absolutním měřítku to ale velký vliv na náklady nemělo, v obou letech se jednalo přibližně o čtvrt milionu korun. Největší relativní nárůst představovaly v roce 2010 nákladové úroky, které se zvýšily o 1 700 %. Nicméně relativní nárůst odpovídal jen 120 tis. Kč. v roce 2009 oproti předešlému klesla daň z příjmu o 411 tis. Kč (60 %), nicméně v roce následujícím vzrostla o 476 % na 1,3 mil. Kč.

4.1.4 Vertikální analýza výsledovky

Tabulka 7 Vertikální analýza výsledovky Navláčil stavební firma s.r.o.

v tis. Kč	Běžné účetní období					
	2008		2009		2010	
Tržby za prodej zboží	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Výkony	70 498	99,75 %	71 497	99,87 %	119 925	99,96 %
T za prodej vlastních výr. a sl.	70 498	99,75 %	71 497	99,87 %	119 925	99,96 %
Změna stavu zásob	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Aktivace	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Ostatní výnosy	174	0,25 %	95	0,13 %	49	0,04 %
Výnosy celkem	70 672	100,00 %	71 592	100,00 %	119 974	100,00 %
Náklady na prodané zboží	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Výkonová spotřeba	49 980	73,84 %	51 575	73,40 %	93 752	82,79 %
Osobní náklady	13 543	20,01 %	14 946	21,27 %	16 204	14,31 %
Odpisy DHM a DNM	379	0,56 %	643	0,92 %	867	0,77 %
Nákladové úroky	0	0,00 %	7	0,01 %	127	0,11 %
Ostatní náklady	3 098	4,58 %	2 817	4,01 %	689	0,61 %
Daň	689	1,02 %	278	0,40 %	1 602	1,41 %
Náklady celkem	67 689	100,00 %	70 266	100,00 %	113 241	100,00 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Struktura výnosů ve firmě je velice jednoduchá. Na celkových výnosech se v podstatě podílí jen tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Ve všech sledovaných letech dosahují téměř 100 % celkových výnosů. Ostatní výnosy tvoří jen mizivé procento z celkových výnosů.

Struktura nákladů je víceméně také velmi jednoduchá. Drtivou většinu celkových nákladů tvoří výkonová spotřeba, čili spotřeba materiálu a energie a přijaté služby. v letech 2008 a 2009 tvořily tyto náklady přibližně 74 % celkových nákladů, v roce 2010 pak dokonce

téměř 83 %. Další větší nákladovou položku tvořily osobní náklady, které v letech 2008 a 2009 tvořily okolo 20 % celkových nákladů, v roce 2010 pak klesly na přibližně 14 %. Další zaznamatelnou položkou nákladů tvořily ostatní náklady, které se pohybovaly na úrovni 4 %, pouze v roce 2010 byly zanedbatelné. Na dani z příjmu podnik v roce 2008 zaplatil 689 tis. Kč, což představovalo pouhé 1 % nákladů. i v dalších letech daň z příjmů netvořila velké procento z celkových nákladů, ale v roce 2010 se přesto mírně zvýšila na 1,4 %.

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

4.2.1 Analýza čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál je pravděpodobně nejdůležitější a také nejčastěji analyzovaný rozdílový ukazatel. Doporučená hodnota v tomto případě neexistuje, platí zde tzv. zlaté bilanční pravidlo, které hovoří o vyrovnaných hodnotách – krátkodobé cizí zdroje kryjí oběžná aktiva.

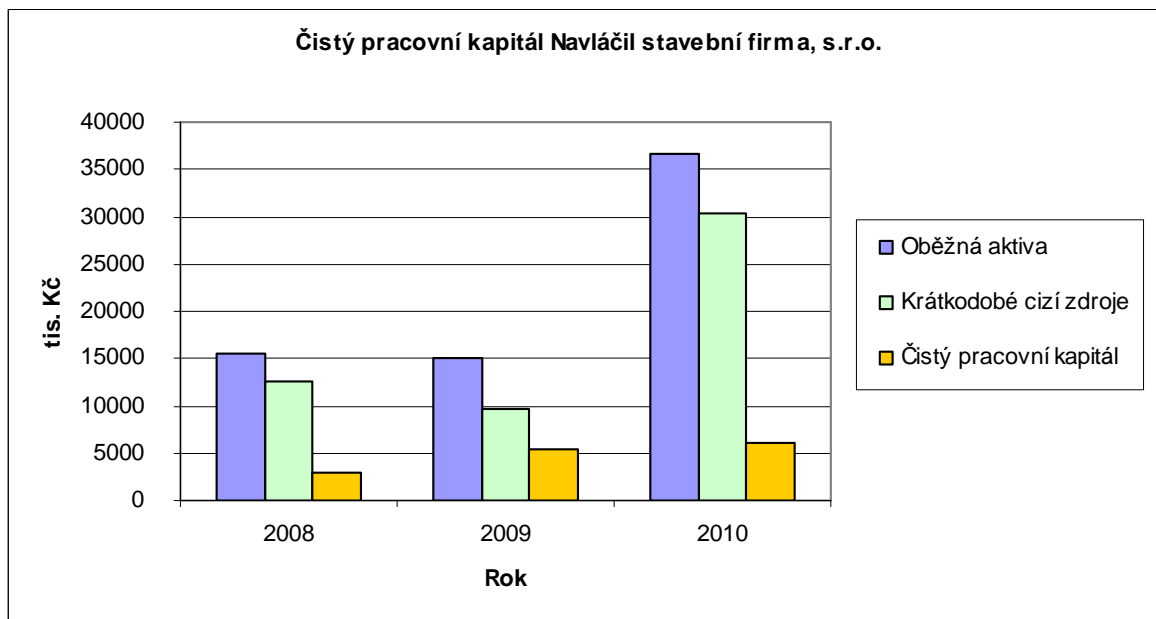
Tabulka 8 Analýza ČPK Navláčil stavební firma s.r.o.

v tis. Kč	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	15 488	15 071	36 529
Krátkodobé cizí zdroje	12 499	9 739	30 419
Čistý pracovní kapitál	2 989	5 332	6 110

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce uvedené výše je znázorněn vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti. Hodnoty ČPK jsou ve všech obdobích kladné, což je pro firmu pozitivní v tom, že i v případě nutnosti úhrady všech krátkodobých závazků firmě zbydou prostředky na provoz podniku. Firma tak dosahuje poměrně vysoké solventnosti, což je pozitivní jak pro manažery, tak pro věřitele. Naopak méně šťastní už jsou majitelé podniku, kteří by uvítali vyváženější hodnoty ČPK, nebo i záporné. To z toho důvodu, že v tomto případě je část běžného provozu financována dlouhodobými zdroji – v tomto případě i vlastním kapitálem, který je považován za nejdražší zdroj financování. Z grafu uvedeného uvedeného níže je dobře vidět vývoj oběžných aktiv, krátkodobých cizích zdrojů a čistého pracovního kapitálu.

Graf 3 Čistý pracovní kapitál Navláčil stavební firma, s.r.o.

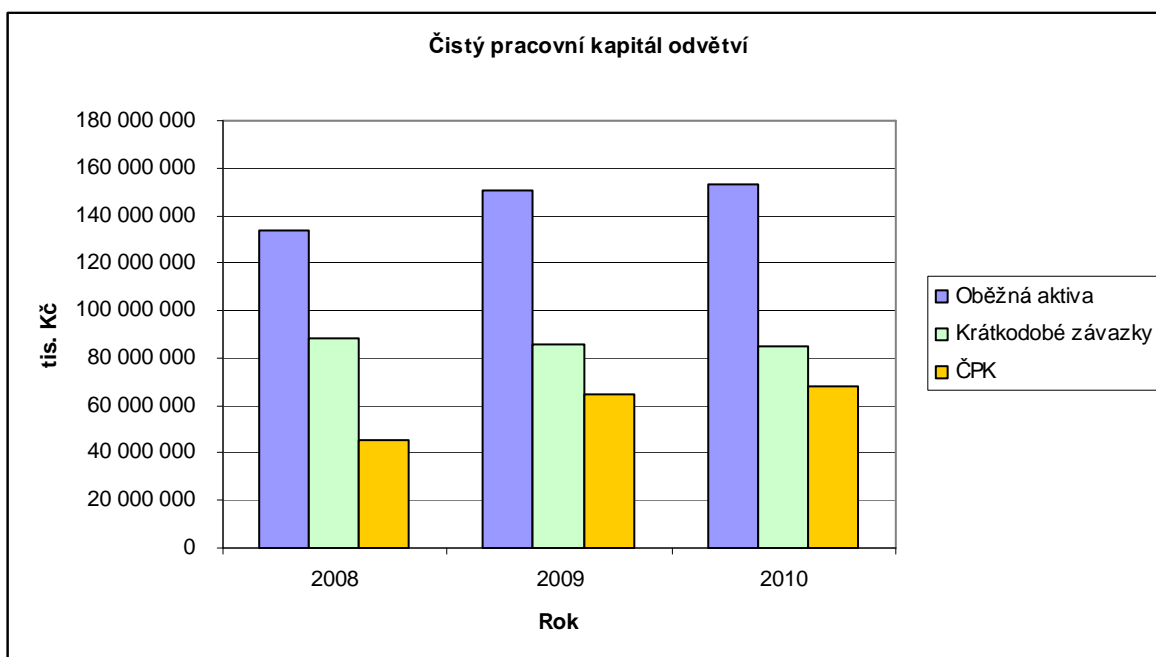


Zdroj: Vlastní zpracování

V celkovém hodnocení podnik dosahuje mírné překapitalizace, což je pro podnik pozitivní z hlediska obecné solventnosti, nicméně podnik je méně rentabilní.

Z grafu ČPK u odvětví je patrná vysoká míra čistého pracovní kapitálu, což znamená. To znamená, že v odvětví se více financuje dlouhodobými zdroji. Tento jev můžeme posoudit jakou vhodný z hlediska solventnosti, nicméně firmy v odvětví nadměrně využívají dlouhodobých zdrojů a tím pádem snižují výnosnost kapitálu.

Graf 4 Čistý pracovní kapitál odvětví



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

4.3.1 Analýza rentability

Analýza rentability nám ukáže, jak je podnik schopný vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.

Tabulka 9 Analýza rentability

Navláčil stavební firma, s.r.o.

Analýza rentability			
	2008	2009	2010
ROCE	31,56 %	10,29 %	40,10 %
ROA	16,73 %	6,29 %	17,06 %
ROE	43,03 %	16,02 %	55,26 %
ROS	4,23 %	1,85 %	5,61 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 10 Analýza rentability odvětví

Analýza rentability			
	2008	2009	2010
ROCE	14,41 %	15,92 %	10,75 %
ROA	5,61 %	6,47 %	4,65 %
ROE	16,97 %	18,39 %	12,46 %
ROS	3,94 %	5,59 %	4,81 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)

Tento ukazatel je velmi důležitý, protože ukazuje jak dokáže být efektivní se zacházením se svými zdroji. Obecně platí, že by výnosnost vloženého kapitálu měla být vyšší, než je úroková míra z úvěrů podniku. To ve firmě platí ve všech letech. Dokonce lze říci, že hodnoty jsou velmi nadstandardní, kromě roku 2009. v roce 2009 totiž firmě docela rapidně klesl zisk (z téměř 3 mil. Kč na 1,3 mil Kč), a tak i hodnota rentabilita investovaného kapitálu – ukazatel v tomto roce dosáhl „jen“ něco přes 10 %. v roce 2009 totiž na firmu malinko dolehla hospodářská krize, resp. na její odběratele. Z toho důvodu musela firma slevnit své zakázky tak, aby vůbec nějaké měla. Naopak v letech 2008 a 2010, kdy měla firma velmi slušný zisk (3 mil. Kč, resp. 6,7 mil. Kč), dosahoval ukazatel hodnot přes 31 %, resp. něco málo přes 40 %. Tato skutečnost dokazuje, že podnik dokáže velmi efektivně využívat svých dlouhodobých zdrojů.

Při porovnání hodnot ukazatelů mezi podnikem a odvětvím zjistíme, že podnik kromě zmiňovaného roku 2009 má hodnoty ukazatele až o 30 % vyšší. v odvětví se rentabilita investovaného kapitálu pohybovala v rozmezí 11 až 16 %.

Rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv je nejdůležitější měřítko rentability. Ukazuje, jak efektivně podnik využívá všechna svá aktiva. Podobně jako u ukazatele ROCE podnik dosahuje velmi slušných výsledků, až na rok 2009, kdy byla hodnota ukazatele „jen“ průměrná ve srovnání s odvětvím. v roce 2008 i 2010 dosahovala rentabilita aktiv přibližně stejných hodnot okolo 17 %. To ale ještě automaticky neznamená, že firma stagnovala. Výši ukazatele totiž ovlivňuje jak zisk firmy, tak celková aktiva. v roce 2010 se totiž firmě rapidně zvýšil jak zisk (6,7 mil. Kč), tak aktiva (50 mil. Kč). Shodou okolností tyto hodnoty měly stejný poměr jako v roce 2008, a tak se rentabilita aktiv ustálila na 17 procentech.

V odvětví se rentabilita aktiv pohybuje mezi 4,5 – 6,5 procenty. v tomto ohledu je tedy opět Navláčil stavební firma, s.r.o. mnohem více efektivnější, jelikož dosahuje až trojnásobně vyšších hodnot ROA.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu ukazuje, kolik zisku připadá na jednu investovanou korunu investory. i v tomto hodnocení dosahuje podnik velmi dobrých hodnot. Jako obvykle je nejnižší hodnota tohoto ukazatele v roce 2009 vlivem nízkého zisku a dopadu hospodářské krize. Nicméně i tak museli být majitelé společnosti spokojeni, jelikož výnosnost jejich kapitálu byla v roce 2008 více než 43 %, v roce 2008 to bylo 16 % a v roce 2010 dokonce velmi solidních 55 %. Tomu se říká dobře investované peníze.

Když se podíváme na hodnoty v odvětví, tak opět musíme konstatovat, že podnik patří ve svém oboru mezi ty nejefektivnější. Tedy alespoň co se týče transformace vlastních prostředků na zisk. Odvětví dokázalo držet krok s podnikem jen v roce 2009, kdy rentabilita vlastního kapitálu byla vyšší o přibližně 2 %.

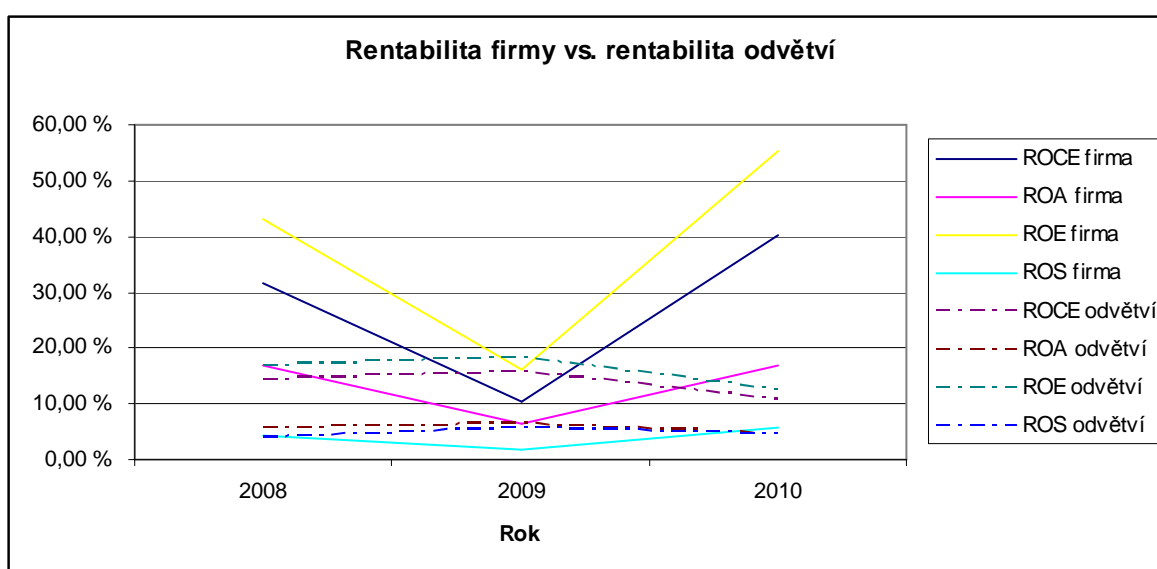
Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb nám ukazuje hospodárnost podniku. Ve společnosti Navláčil stavební firma, s.r.o. má hodnota ukazatele podobný trend jako u ostatních ukazatelů rentability. To znamená, že poměrně slušný rok 2008 co se týče výnosnosti tržeb (4,23 %) nahradil klasicky slabší rok 2009 (1,85 %). Poté v roce 2010 podnik opět navýšil svůj zisk

v poměru k tržbám na 5,61 %. Opět tedy narážíme na slabší rok 2009, který ovlivnila hospodářská krize. Pokud ale podnik bude nadále pokračovat v trendu zvyšování zisku, tak si majitelé budou moci mnout ruce.

Ve srovnání s odvětvím podnik dosahuje spíše horších hodnot, a to hlavně díky roku 2009. v tomto roce bylo o téměř 4 % rentabilnější. v ostatních letech má podnik rentabilitu tržeb mírně vyšší, než jak je tomu u odvětví. v roce 2008 přibližně o 0,3 % a v roce 2010 o 0,8 %.

Graf 5 Rentabilita firmy vs. rentabilita odvětví



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.2 Analýza likvidity

Tabulka 11 Ukazatele likvidity Navláčil stavební firma s.r.o.

	2008	2009	2010	Doporučené hodnoty
Běžná likvidita	1,24	1,55	1,20	1,5 - 2,5
Pohotová likvidita	1,24	1,55	1,20	1,0 - 1,5
Okamžitá likvidita	0,44	0,48	0,21	0,2 - 0,5

Zdroj: Vlastní zpracování

Běžná likvidita

Literatura uvádí optimální hodnoty běžné likvidity mezi 1,5 – 2,5. Ve sledovaných obdobích se k těmto hodnotám přibližuje pouze rok 2009, kdy byla běžná likvidita podniku na úrovni 1,55. v letech 2008 a 2010 se běžná likvidita pohybovala kolem 1,2, což je mírně pod doporučenými hodnotami. Tyto nižší hodnoty jsou dané tím, že podnik účtuje zásoby

způsobem B, tudíž v rozvaze (oběžných aktivech) nejsou zásoby zohledněny. v tomto případě je tedy potřeba říci, že ukazatel běžné likvidity nemá pro finanční analýzu správnou vypovídací schopnost.

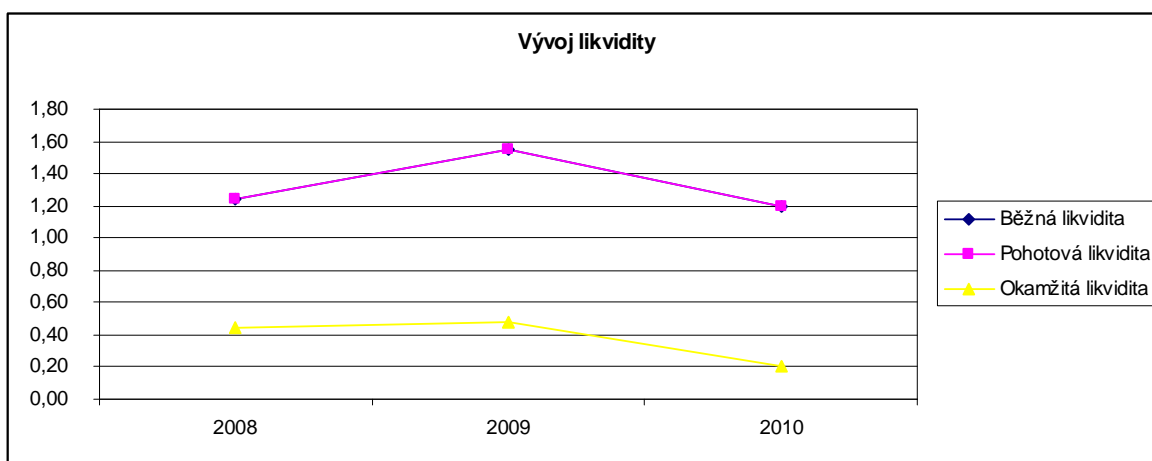
Pohotová likvidita

Pohotová likvidita by se měla pohybovat v hodnotách 1 – 1,5. Podnik má hned na první pohled totožné hodnoty běžné a pohotové likvidity. Důvod je uvedený výše (úctování způsobem B). Ve sledovaných obdobích podnik dosahuje víceméně ideálních hodnot ukazatele vyjma roku 2009, kdy podniku mírně klesly krátkodobé závazky. Proto ukazatel lehce stoupl na hodnotu 1,55, která je ale i přesta přijatelná.

Okamžitá likvidita

Ideální hodnoty okamžité likvidity se pohybují v rozmezí 0,2 – 0,5. Firmě se ve všech sledovaných letech podařilo udržovat hodnoty v těchto mezích, což je velmi pozitivní výsledek. To znamená, že společnost by v případě nutnosti úhrady závazků neměla problémy tyto částečně uhradit z peněžních prostředků. Hodnoty na druhou stranu nejsou ani zbytečně vysoké, což indikuje efektivní využívání peněžních prostředků. Peněžní prostředky jsou tedy využívány efektivně – tak, aby se zachoval bezpečný chod firmy bez nutnosti prodeje zásob či pořízení krátkodobého úvěru při nutnosti úhrady části závazků.

Graf 6 Vývoj likvidity Navláčil stavební firma s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování

Při porovnání likvidity firmy s odvětvím zjistíme, že v odvětví jsou hodnoty malinko větší. Odvětví dosahuje víceméně ideálních hodnot všech ukazatelů likvidity, až na pár výjimek. Jedná se o pohotovou likviditu, která dosahuje mírně vyšších hodnot, nicméně je stále ve velmi rozumných mezích.

Tabulka 12 Ukazatele likvidity odvětví

	2008	2009	2010	Doporučené hodnoty
Běžná likvidita	1,52	1,76	1,80	1,5 - 2,5
Pohotová likvidita	1,38	1,54	1,59	1,0 - 1,5
Okamžitá likvidita	0,29	0,39	0,42	0,2 - 0,5

Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.3 Analýza aktivity

Celková aktiva

Tabulka 13 Celková aktiva

Navláčil stavební firma s.r.o.

Celková aktiva				
	Firma		Odvětví	
	Obrat	Doba obratu	Obrat	Doba obratu
2008	3,21	112	1,42	253
2009	2,79	129	1,16	311
2010	2,42	149	0,97	373

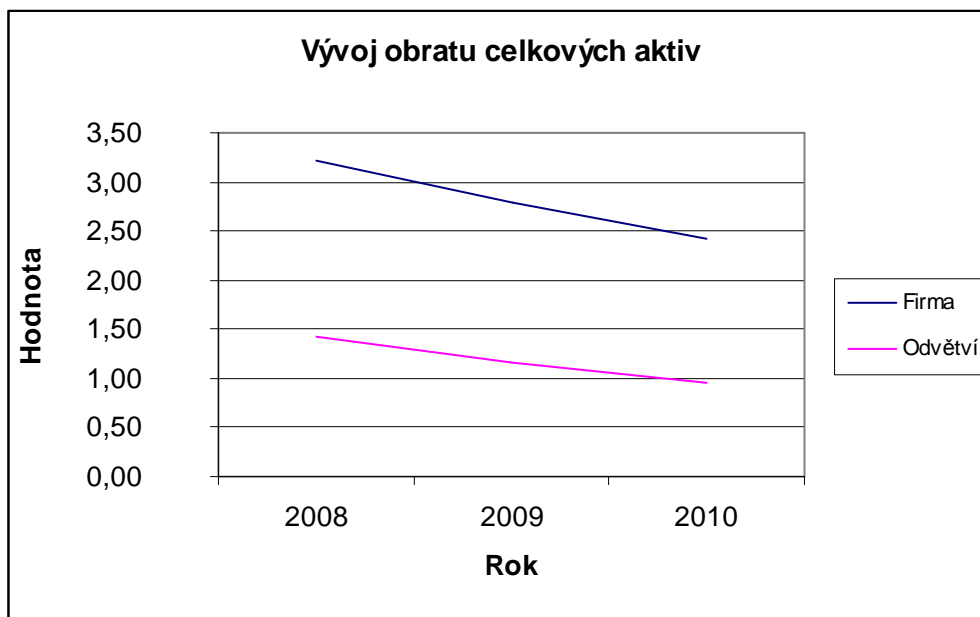
Zdroj: Vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv nám říká, kolik zisku dokáže firma vytvořit prostředků za rok z celkových zdrojů, které má k dispozici. Ve sledovaných letech obrat celkových aktiv klesá, což je pro firmu negativní trend. v roce 2008 firma dokázala z jedné koruny celkových aktiv vytvořit 3,21 Kč prostředků, v roce 2009 to bylo 2,79 Kč a nakonec v roce 2010 to bylo jen 2,42 Kč. Jinými slovy firmě trvá déle, než své prostředky promění v tržby.

Při porovnání s odvětvím je zřejmé, že obrat aktiv klesá v celém odvětví. Je třeba podotknout, že obrat aktiv v odvětví je mnohem menší, než u naší firmy. v roce 2008 odvětví dokázalo vytvořit z jedné koruny celkových aktiv 1,42 Kč prostředků. v roce 2009 se potvrdil klesající trend na 1,16 Kč a konečně v roce 2010 dokázalo vytvořit pouhých 0,97 Kč prostředků z jedné koruny celkových aktiv. v celkovém hodnocení má tedy sice obrat aktiv ve firmě negativní trend, nicméně dosahuje daleko lepších hodnot, než odvětví.

Pro lepší orientaci nám poslouží následující graf, který znázorňuje obrat celkových aktiv jak ve firmě, tak v odvětví.

Graf 7 Vývoj obratu celkových aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Obrat pohledávek

Tabulka 14 Obrat pohledávek

Navláčil stavební firma s.r.o.

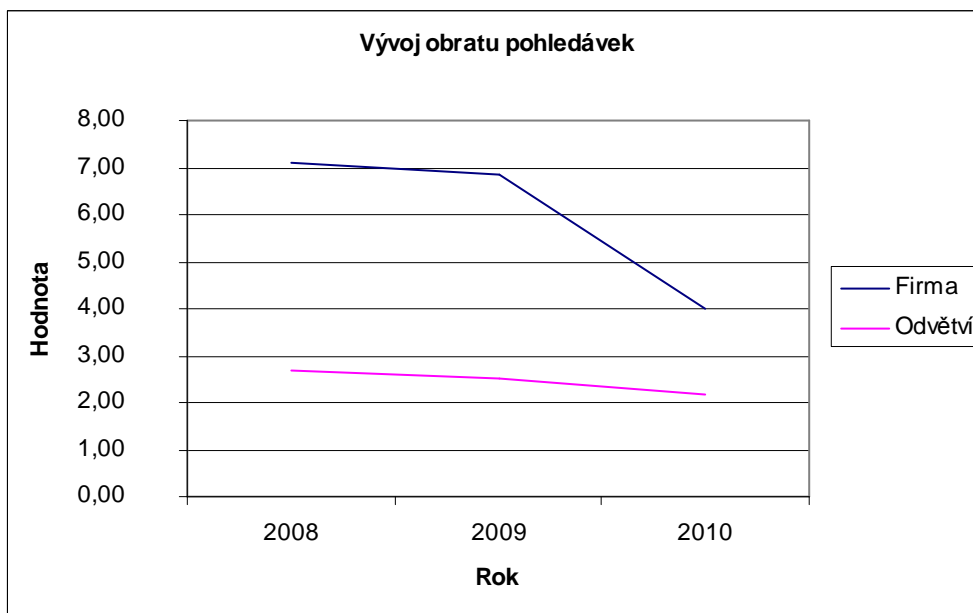
Obrat pohledávek				
	Firma		Odvětví	
	Obrat	Doba obratu	Obrat	Doba obratu
2008	7,10	51	2,67	135
2009	6,86	52	2,50	144
2010	3,98	90	2,16	167

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrat pohledávek ve sledovaných obdobích neustále klesá a doba obratu stoupá, což je pro firmu negativní vývoj. Znamená to tedy, že firma má větší problém inkasovat své pohledávky. v roce 2009 sice ještě klesl obrat pohledávek jen nepatrně, ale v roce 2010 to byl již znatelný pokles na hodnotu 3,98 oproti hodnotě 7,10 z roku 2008. Ačkoliv firmě v roce 2010 vrostly tržby téměř dvojnásobně (čitatel ukazatele), zároveň přibližně trojnásobně vzrostly krátkodobé pohledávky (jmenovatel ukazatele). To je taky důvod výkyvu tohoto ukazatele.

Ve srovnání s odvětvím si i přesto vede firma dobře. v odvětví se obrat pohledávek pohyboval v rozmezí od 2,67 po 2,16. Rovněž se jednalo o klesající tendenci. Ostatně rozdíl mezi firmou a odvětvím je přehledně vyobrazen v grafu uvedeném níže.

Graf 8 Vývoj obratu pohledávek



Zdroj: Vlastní zpracování

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Tabulka 15 Splatnost krátkodobých

závazků Navláčil stavební firma s.r.o.

	Splatnost krátkodobých závazků			
	Firma		Odvětví	
	Obrat	Doba obratu	Obrat	Doba obratu
2008	5,64	64	2,92	123
2009	7,34	49	2,86	126
2010	3,94	91	2,52	143

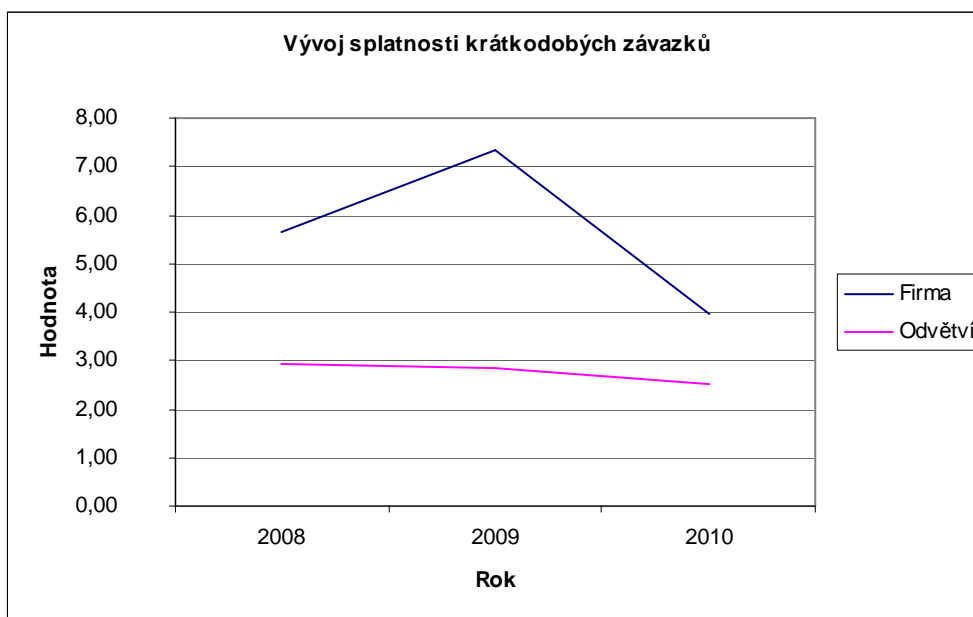
Zdroj: Vlastní zpracování

Ve sledovaném období ukazatele splatnosti krátkodobých závazků kolísají. v roce 2009 oproti roku loňskému se obrat krátkodobých závazků zvýšil z hodnoty 5,64 na hodnotu 7,34 (doba obratu se pak logicky snížila z přibližně 64 dnů na 49 dnů). Tento jev byl pro firmu pozitivní a byl způsoben snížením krátkodobých závazků. Naopak v roce 2010 se obratovost závazků poměrně rapidně snížila na 3,94 (doba obratu vzrostla na 91 dnů).

Tento jev lze chápat jako velmi negativní a byl způsoben téměř trojnásobným nárůstem krátkodobých závazků.

Pokud ovšem srovnáme obratovost krátkodobých závazků s odvětvím, dočkáme se u firmy opět lepších výsledků. v odvětví byl vývoj všechny sledované roky klesající. Hodnoty ukazatele se pohybovaly od 2,92 z roku 2008 do 2,52 z roku 2010.

Graf 9 Vývoj splatnosti krátkodobých závazků



Zdroj: Vlastní zpracování

Obchodní deficit

Vysokou vypovídací schopnost u závazků a pohledávek má tzv. obchodní deficit. Obchodní deficit určuje, zda podnik úvěruje své odběratele či dodavatelé financují provoz firmy. Z analýzy je patrné, že v roce 2008 firma v průměru financovala 13 dní své odběratele. v letech 2009 a 2010 pak byl obchodní deficit přibližně vyrovnaný.

Za to v odvětví je obchodní deficit ve všech sledovaných obdobích kladný. To je značně výhodné, jelikož firmy v odvětví se nechají financovat svými dodavateli a zvyšují tak volný peněžní tok. v odvětví od roku 2008 lineárně rostl průměrný počet dní, kdy se firmy nechaly financovat svými dodavateli. v roce 2008 to bylo 12 dní, v následujícím roce to bylo dní 18 a nakonec v roce 2010 to bylo dní 24.

Tabulka 16 Obchodní deficit

Obchodní deficit (dny)		
	Firma	Odvětví
2008	-13	12
2009	3	18
2010	-1	24

Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.4 Analýza zadluženosti

Tabulka 17 Ukazatele zadluženosti Navláčil stavební firma s.r.o.

Ukazatele zadluženosti	2008	2009	2010
Celková zadluženost (%)	68,42	67,69	75,43
Koeficient samofinancování (%)	31,58	32,31	24,57
Míra zadluženosti vlastního kapitálu	2,17	2,10	3,07
Míra finanční samostatnosti	0,46	0,48	0,33
Úrokové krytí	-	230,14	66,63
Dlouhodobé cizí zdroje / Cizí zdroje	0,17	0,44	0,19
Vlastní kapitál / Dlouhodobý majetek	1,27	0,88	1,08

Zdroj: Vlastní zpracování

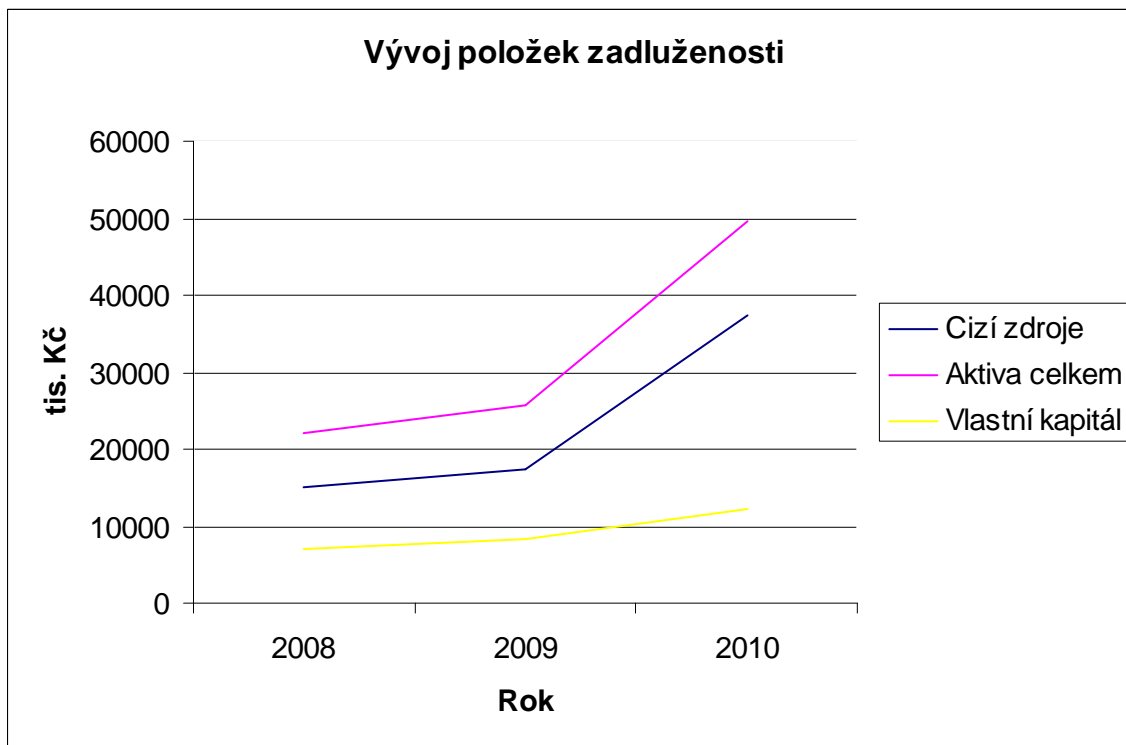
První řádek v tabulce 17 nám ukazuje, že podnik hospodaří s vysokou mírou celkové zadluženosti. v letech 2008 a 2009 se zadluženost pohybovala okolo 68 %, v roce 2010 pak dokonce stoupla na 75 %. Problematika vysoké míry zadluženosti spočívá ve vysoké míře krátkodobých závazků. Na první pohled se může zdát, že firma má potíže splácet své závazky. Je nutné podotknout, že míra závazků se víceméně ve všech letech rovná míře pohledávek. To je dáno specifickým odvětvím podnikání, kdy firma hradí své závazky až v době, kdy svým závazkům dostane. Tento systém ovšem funguje jen do té doby, kdy jsou všechny firmy v řetězci odběratelů a dodavatelů spolehlivé. Tudíž zde existuje určité riziko, že podnik přestane dostávat svých závazků a dostane se tak tíživé finanční situace – ne vlastní vinou.

Analýza úrokového krytí ukazuje na to, že v podniku mnohonásobně převyšuje provozní výsledek hospodaření nad nákladovými úroky. Analytici považují za bezproblémovou úroveň tohoto ukazatele číslo 8,00. Společnost nicméně tuto hodnotu ve sledovaných letech mnohonásobně překračuje, což indikuje výbornou kondici podniku.

Jako pozitivní lze chápat poměr dlouhodobých cizích zdrojů ku cizím zdrojům celkovým. Jeho hodnoty dosahují nízkých hodnot (viz. tabulka 17), a to je pro podnik žádoucí. Dlouhodobé cizí zdroje jsou totiž vždy nákladnější oproti zdrojům krátkodobým.

Pro lepší orientaci v hodnotách cizích zdrojů přikládám graf, kde jsou vyobrazeny nejdůležitější položky při analýze zadluženosti.

Graf 10 Vývoj položek zadluženosti (tis. Kč) Navláčil stavební firma s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování

V odvětví sledujeme, že celková zadluženost od roku 2008 až po rok 2010 klesá. Vzhledem k výši ukazatele (60 – 65 %) je třeba říci, že odvětví není tak zatíženo cizími zdroji jako Navláčil stavební firma, s.r.o.

Při porovnání dlouhodobých cizích zdrojů ku zdrojům cizím v odvětví zjistíme, že tyto dosahují ve všech sledovaných letech nízkých hodnot. Z tohoto pohledu si odvětví vede ještě o něco lépe než podnik.

Tabulka 18 Vývoj položek zadluženosti odvětví

Ukazatele zadluženosti	2008	2009	2010
Celková zadluženost (%)	65,86	63,14	60,66
Koeficient samofinancování (%)	33,06	35,20	37,30
Míra zadluženosti vlastního kapitálu	1,99	1,79	1,63
Míra finanční samostatnosti	0,50	0,56	0,61
Dlouhodobé cizí zdroje / Cizí zdroje	0,18	0,19	0,22
Vlastní kapitál / Dlouhodobý majetek	1,35	1,26	1,23

Zdroj: Vlastní zpracování

4.4 Analýza souhrnných ukazatelů

4.4.1 Z-skóre (Altmanův model)

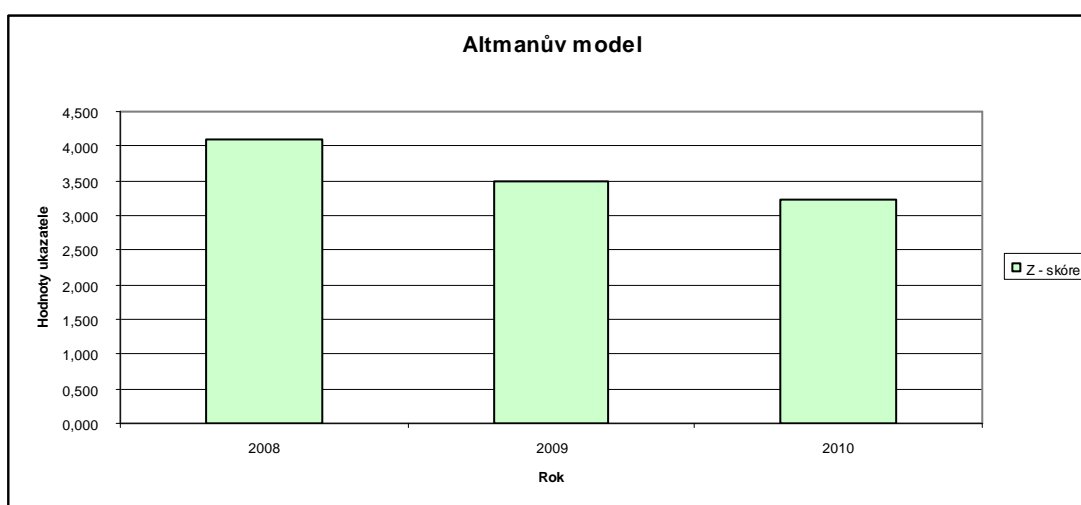
Tabulka 19 Výpočet Z – skóre Navláčil stavební firma s.r.o.

Altmanův model	2008	2009	2010
0,717 * ČPK / Aktiva	0,098	0,149	0,088
0,847 * Nerozdělený zisk / Aktiva	0,079	0,167	0,061
3,107 * EBIT / Aktiva	0,520	0,195	0,530
0,420 * Vlatní kapitál / Cizí zdroje	0,194	0,200	0,137
0,998 * Tržby / Aktiva	3,205	2,785	2,413
Z - skóre	4,096	3,496	3,229

Zdroj: Vlastní zpracování

Altmanův model je oblíbený bankrotní model, vyjadřující finanční zdraví podniku. Postupem času se podniky začaly posuzovat jako zcela finančně zdravé, pokud hodnoty modelu dosahovaly alespoň 3,00. v podniku Navláčil stavební firma, s.r.o. ve sledovaných letech Z – skóre převyšovalo hodnoty 3,00, což indikuje velmi dobrou finanční situaci podniku. Přesné hodnoty vyčteme z tabulky uvedené výše. Na druhou stranu je potřeba dodat, že ve sledovaných letech Z – skóre klesá (viz. graf uvedený níže). Tento trend je způsoben zejména snižováním poměru tržeb k celkovým aktivům. Nebýt vysokého zisku firmy v roce 2010, podnik by již v tomto období mohl spadnout do tzv. šedé zóny, která již indikuje určité finanční problémy.

Graf 11 Altmanův model Navláčil stavební firma s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování

5 ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo provést finanční analýzu společnosti Navláčil stavební firma, s.r.o. v letech 2008 – 2010, srovnat analýzu s analýzou odvětví a nakonec i navrhnout případná doporučení do budoucna.

Na úvod hodnocení je potřeba konstatovat, že situace na trhu stavebnictví byla ovlivněna celosvětovou hospodářskou krizí. Důsledkem krize bylo snížení odbytu a tlak odběratelů na nižší ceny. Nicméně výsledky finanční analýzy mohou dělat vlastníkům podniku a manažerům poměrně velkou radost. I přes útlum v roce 2009, který připisují na vrub právě hospodářské krizi, dokázala firma vytvářet ve všech letech zisk. V roce 2008 měla společnost zisk 2 983 tis. Kč, v roce 2009 „jen“ 1 326 tis. Kč a v roce 2010 byl zisk společnosti 6 733 tis. Kč.

Zásadní věcí při analýze rozvahy je obrovská výše pohledávek a závazků, a to v rozmezí 40 – 60 % celkových aktiv. Zde je potřeba říci, že společnost v případě špatné platební schopnosti svých odběratelů může přijít k velkým potížím a zbytečným nákladům.

Společnost uspěla i při hodnocení platební schopnosti. V analýze čistého pracovního kapitálu dosáhla ve všech sledovaných letech překapitalizace. Nicméně v rozumné výši, takže nedocházelo k neefektivnímu využívání zdrojů. V analýze likvidity společnost také obstála velmi dobře. Až na pár výjimek se hodnoty likvidity pohybovaly v doporučených hodnotách. Tím pádem společnost zacházela s oběžným majetkem efektivně a zároveň nehrozilo, že by při nutnosti úhrady všech svých závazků musela prodávat část svého majetku.

V hodnocení rentability společnost opět dosahuje kladných výsledků. Dokonce ve srovnání s odvětvím velmi dobrých. Tento fakt je dán poměrně vysokou mírou zisku. Společnost vždy v letech 2008 a 2010 dosahovala extrémně dobrých výsledků. Horší pak byl jen rok 2009, kdy měla společnost menší zisk a v hodnocení rentability se tak dostávala mírně pod průměr v odvětví.

Z analýzy aktivity vyplývají dvě zásadní věci. Prvně to je to, že společnost svá aktiva obrací mimořádně rychle – tedy alespoň co se týče srovnání s odvětvím. Druhá věc je ale ta, že obratovost má téměř ve všech hodnoceních klesající tendenci, což je pro firmu negativní trend.

Z hlediska zadluženosti se firma moc nevyznamenalala. V letech 2008 a 2009 dosahovala celková míra zadluženosti úrovně 68 %, v roce 2010 pak dokonce přes 75 %. Tento fakt je dán vysokou mírou krátkodobých závazků, které z největší míry ovlivnily jinak poměrně nízké cizí zdroje. Naopak velmi dobrého výsledku společnost dosáhla při hodnocení úrokového krytí.

Ze souhrnného indexu hodnocení (Altmanův model) vyplývá, že firma nemá žádné finanční potíže. Naopak dle Z – skóre je velmi zdravá a to uspokojuje nejen vlastníky a manažery podniky, ale také její obchodní partnery.

5.1 Návrhy a doporučení

Společnost by na základě výše uvedených výsledků finanční analýzy neměla mít žádné zásadní finanční potíže, naopak podnik by měl patřit ke stabilním společnostem ve svém oboru. Jako zásadní se jeví doporučení tlačit na své odběratele při úhradě faktur. Nabízí se zde možnost motivovat odběratele jak pozitivně (např. nabídkou skonta při včasném zaplacení faktury), nebo negativně (hrozbou penálí či úroků z prodlení pozdně uhrazených faktur). Pokud by se touto cestou měla snížit úroveň pohledávek, znamenalo by to pro firmu dvě věci. Firma by mohla hradit včas své závazky > sníží se zadluženost, zvýší se bonita firmy.

ZÁVĚR

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo objasnit podstatu finanční analýzy a provést ji na společnosti Navláčil stavební firma, s.r.o. v letech 2008 – 2010.

Finanční analýza je důležitou oblastí firemního managementu, a to zejména v době hospodářské krize. Finanční analýza je důležitým kontrolním faktorem k předcházení finančních potíží podniku.

Teoretická část práce je zaměřena na vysvětlení pojmu finanční analýza a na teoretické popsání metod a ukazatelů, které se používají při tvorbě finanční analýzy.

Praktickou část bakalářské práce jsem pak vypracoval na základě poznatků z části teoretické. V úvodu je uvedena krátká charakteristika společnosti Navláčil stavební firma, s.r.o. Poté jsem provedl finanční analýzu na základě rozvahy a výsledovky podniku.

Na základě provedené finanční analýzy společnosti Navláčil stavební firma, s.r.o. musím konstatovat, že podnik je v výborné kondici. Svědčí o tom vysoké zisky za sledované období, i přes probíhající hospodářskou krizi.

RESUMÉ

The main goal of this bachelor work was to find out the basics of financial analysis and to make it for company Navláčil stavební firma, Ltd. from 2008 to 2010.

Financial analysis is important area of company management, especially during world economic crisis. Financial analysis is also important control factor of preventing financial troubles in company.

Theoretical part is focused on explaining the term financial analysis and theoretical description of techniques and ratios, which are used in making financial analysis.

Practical part of this bachelor work is worked out on the basics of the theoretical part. In the beginning of practical part is shortly described company Navláčil stavební firma, Ltd. Then I made the financial analysis on the basics of balance sheet and profit and loss statement.

I have to say after making the financial analysis of company Navláčil stavební firma, s.r.o. that the company is in great condition. The prove is high profits during world economic crisis.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha : Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 8086119211.
- [2] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha : ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [3] GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] RŮČKOVÁ, Petra . *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. 1.vyd. Praha : GRADA Publishing a.s., 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [5] KOLÁŘ, Pavel, MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha : ASPI, a.s., 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [6] VRÁNOVÁ, Šárka. *Finanční analýza*. 1. vyd. Zlín : OA a VOSE T. Bati, 2008. 58 s.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva, et al. *Manažerské finance*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha : C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [8] BRÁZDILOVÁ, P. *Finanční analýza*. (přednáška) Zlín : Obchodní akademie Tomáše Bati a Vyšší odborná škola ekonomická Zlín.
- [9] KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza : krok za krokem*. 1.vyd. Praha : C.H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [10] *Navlacil.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-08-19]. Ocenění - Navláčil stavební firma, s.r.o. Dostupné z WWW: <<http://www.navlacil.cz/oceneni>>.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

ROCE	Rentabilita investovaného kapitálu
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
ČPK	Čistý pracovní kapitál
A	Aktiva
P	Pasiva
VK	Vlastní kapitál
CZ	Cizí zdroje
N	Náklady
V	Výnosy
HV	Hospodářský výsledek
EBIT	Hospodářský výsledek před úroky a zdaněním
DHM	Dlouhodobý majetek
FM	Finanční majetek

SEZNAM GRAFŮ

<i>Graf 1 Vývoj hlavních druhů aktiv v letech 2008 – 2010 Navláčil stavební firma s.r.o.....</i>	<i>35</i>
<i>Graf 2 Vývoj hlavních druhů pasiv v letech 2008 – 2010 Navláčil stavební firma s.r.o.....</i>	<i>36</i>
<i>Graf 3 Čistý pracovní kapitál Navláčil stavební firma, s.r.o.....</i>	<i>41</i>
<i>Graf 4 Čistý pracovní kapitál odvětví.....</i>	<i>42</i>
<i>Graf 5 Rentabilita firmy vs. rentabilita odvětví.....</i>	<i>45</i>
<i>Graf 6 Vývoj likvidity Navláčil stavební firma s.r.o.</i>	<i>46</i>
<i>Graf 7 Vývoj obrátu celkových aktiv.....</i>	<i>47</i>
<i>Graf 8 Vývoj obrátu pohledávek.....</i>	<i>49</i>
<i>Graf 9 Vývoj splatnosti krátkodobých závazků.....</i>	<i>50</i>
<i>Graf 10 Vývoj položek zadluženosti (tis. Kč) Navláčil stavební firma s.r.o.</i>	<i>52</i>
<i>Graf 11 Altmanův model Navláčil stavební firma s.r.o.</i>	<i>53</i>

SEZNAM TABULEK

<i>Tabulka 1 Čistý pracovní kapitál.....</i>	21
<i>Tabulka 2 Horizontální analýza rozvahy Navláčil stavební firma s.r.o.</i>	34
<i>Tabulka 3 Horizontální analýza odvětví.....</i>	36
<i>Tabulka 4 Vertikální analýza rozvahy Navláčil stavební firma s.r.o.....</i>	37
<i>Tabulka 5 Vertikální analýza odvětví</i>	38
<i>Tabulka 6 Horizontální analýza výsledovky Navláčil stavební firma s.r.o.</i>	39
<i>Tabulka 7 Vertikální analýza výsledovky Navláčil stavební firma s.r.o.....</i>	40
<i>Tabulka 8 Analýza ČPK Navláčil stavební firma s.r.o.</i>	41
<i>Tabulka 9 Analýza rentability.....</i>	43
<i>Tabulka 10 Analýza rentability odvětví</i>	43
<i>Tabulka 11 Ukazatele likvidity Navláčil stavební firma s.r.o.....</i>	45
<i>Tabulka 12 Ukazatele likvidity odvětví.....</i>	47
<i>Tabulka 13 Celková aktiva</i>	47
<i>Tabulka 14 Obrat pohledávek.....</i>	48
<i>Tabulka 15 Splatnost krátkodobých.....</i>	49
<i>Tabulka 16 Obchodní deficit.....</i>	50
<i>Tabulka 17 Ukazatele zadluženosti Navláčil stavební firma s.r.o.....</i>	51
<i>Tabulka 18 Vývoj položek zadluženosti odvětví.....</i>	52
<i>Tabulka 19 Výpočet Z – skóre Navláčil stavební firma s.r.o.....</i>	53

SEZNAM PŘÍLOH

P I Rozvaha

P II Výkaz zisku a ztráty

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Období		
			2008	2009	2010
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	21 952	25 621	49 598
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	5 445	9 455	11 329
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	0	0	0
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0
3.	Software	007	0	0	0
4.	Ocenitelná práva	008	0	0	0
5.	Goodwill	009	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	5 445	9 455	11 329
B. II. 1.	Pozemky	014	3 033	3 314	3 314
2.	Stavby	015	1 674	5 378	5 045
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	738	763	2 930
4.	Pěšitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	0	40
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	0	0	0
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	15 488	15 071	36 529
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	0	0	0
C. I. 1.	Materiál	033	0	0	0

	2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	0	0	0
	3.	Výrobky	035	0	0	0
	4.	Zvířata	036	0	0	0
	5.	Zboží	037	0	0	0
	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0
C. II.		Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	0	0	0
C. II. 1.		Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0
	2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	0	0	0
	3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0
	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0
	5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0
	6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0
	7.	Jiné pohledávky	046	0	0	0
	8.	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0
C. III.		Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	9 932	10 416	30 138
C. III. 1.		Pohledávky z obchodních vztahů	049	9 850	8 094	28 142
	2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	0	0	0
	3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0
	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	1 011	11
	5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0
	6.	Stát - daňové pohledávky	054	0	1 236	1 515
	7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	71	75	470
	8.	Dohadné účty aktivní	056	0	0	0
	9.	Jiné pohledávky	057	11	0	0
C. IV.		Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	5 556	4 655	6 391
C. IV. 1.		Peníze	059	384	177	364
	2.	Účty v bankách	060	5 172	4 478	6 027
	3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0	0
	4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0
D. I.		Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	1 019	1 095	1 740
D. I. 1.		Náklady příštích období	064	1 019	1 095	1 740
	2.	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0
	3.	Příjmy příštích období	066	0	0	0
Označení		PASIVA	Číslo řádku	2008	2009	2010
a		b	c			
		PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118)	067	21 952	25 621	49 598

A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84)	068	6 932	8 278	12 185
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	1 900	1 900	1 900
A. I. 1.	Základní kapitál	070	1 900	1 900	1 900
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	072	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	073	0	0	0
A. II. 1.	Emisní ážio	074	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 + 80)	078	190	190	190
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	190	190	190
2.	Statutární a ostatní fondy	80	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 + 83)	81	1 859	4 862	3 362
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	1 859	4 862	3 362
2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	83	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) /ř. 01 - (+ 69 + 73 + 78 + 81 + 85 + 118)	84	2 983	1 326	6 733
B.	Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114)	85	15 020	17 343	37 413
B. I.	Rezervy (ř. 87 až 90)	86	2 521	4 604	4 604
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních předpisů	87	2 521	4 604	4 604
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	88	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	89	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	90	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	91	0	0	0
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	92	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	93	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	94	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	96	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	97	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	98	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	99	0	0	0
9.	Jiné závazky	100	0	0	0
10.	Odložný daňový závazek	101	0	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	102	12 499	9 739	30 419
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	10 284	7 676	27 620

	2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	0	0	0
	3.	Závazky - podstatný vliv	105	0	0	0
	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	101	105	
	5.	Závazky k zaměstnancům	107	640	784	724
	6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	394	441	467
	7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	813	359	1 118
	8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	0	0	0
	9.	Vydané dluhopisy	111	0	0	0
	10.	Dohadné účty pasivní	112	0	0	0
	11.	Jiné závazky	113	267	374	490
B. IV.		Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	114	0	3 000	2 390
B. IV. 1.		Bankovní úvěry dlouhodobé	115		3 000	2 390
	2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	0	0
	3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0	0
C. IV.		Časové rozlišení (ř. 119 + 120)	118	0	0	0
C. IV. 1.		Výdaje příštích období	119	0	0	0
	2.	Výnosy příštích období	120	0	0	0

PŘÍLOHA PII: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období		
			2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	01	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0	0	0
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	0	0	0
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	70 498	71 497	119 925
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	70 498	71 497	119 925
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	0	0	0
3.	Aktivace	07	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	49 980	51 575	93 752
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	12 549	13 316	19 420
B. 2.	Služby	10	37 431	38 259	74 332
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	20 518	19 922	26 173
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	13 543	14 946	16 204
C. 1.	Mzdové náklady	13	9 954	11 194	12 057
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0	0	0
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	3 482	3 617	4 014
C. 4.	Sociální náklady	16	107	135	133
D.	Daně a poplatky	17	63	71	106
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	379	643	867
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	0	0	0
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0	0	0
III. 2	Tržby z prodeje materiálu	21	0	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	0	0	0
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	0	0
F. 2	Prodaný materiál	24	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	2 537	2 067	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	11	7	4
H.	Ostatní provozní náklady	27	51	237	131
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - 25 + 26 - 27 + (-28) - (-29)]	30	3 956	1 965	8 869
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0

J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	2	12	1
N.	Nákladové úroky	43	0	7	127
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	161	76	44
O.	Ostatní finanční náklady	45	447	442	452
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - 41 + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	-284	-361	-534
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	689	278	1 602
Q. 1.	- splatná	50	689	278	1 602
Q. 2.	- odložená	51	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	2 983	1 326	6 733
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0
S. 1.	- splatná	56	0	0	0
S. 2.	- odložená	57	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0	0
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	2 983	1 326	6 733
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	3 672	1 604	8 335