

Finanční analýza v podniku Vacutec Moravia, s. r. o.

Barbora Jurtíková



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2005/2006

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Barbora JURTÍKOVÁ

Studijní program: B 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Management a ekonomika

Téma práce: Finanční analýza v podniku Vacutec Moravia, s. r. o.

Zásady pro vypracování:

- 1. Provedte literární průzkum a na základě teoretických pramenů charakterizujte postupy a metody finanční analýzy.**
- 2. Provedte rozbor současných trendů z výkazu zisku a ztrát, rozvahy a výkazu hotovostních toků.**
- 3. Zhodnoťte dosavadní hospodaření podniku Vacutec Moravia, s. r. o. pomocí metod finanční analýzy a srovnajte s odvětvím.**
- 4. Navrhněte doporučení vedoucí k optimalizaci majetkové a finanční struktury podniku a naznačte postup jejich realizace.**

Rozsah práce: cca 40 stran
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

1. PRATT, SHANNON P. Cost of capital: estimation and applications. 2. vyd. John Wiley & Sons, 2002. 322 s. ISBN 0-471-22401-4.
2. GRÜNWARD, R. Finanční analýza – metody a využití. 1.vyd. Praha: VOX Consult, 1995. 80 s. ISBN 80-7079-257-4.
3. MAŘÍKOVÁ, P., MAŘÍK, M. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-36-X.
4. KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
5. KISLINGEROVÁ, E., Oceňování podniku. 2 vyd. Praha: C. H. Beck. 382 s. ISBN 80-7179-529-1.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Eva Jirčíková
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: 13. března 2006
Termín odevzdání bakalářské práce: 19. května 2006

Ve Zlíně dne 13. března 2006


doc. PhDr. Václav Nováček, CSc.
děkan




doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

ABSTRAKT

Náplní mé bakalářské práce je zpracování finanční analýzy podniku. Hlavním cílem je posoudit hospodaření firmy na základě analýz účetních výkazů a navrhnout doporučení vedoucí ke zlepšení současné finanční situace ve společnosti Vacutec Moravia, s. r. o.

Tato práce je rozdělena do dvou hlavních částí. V první části práce se věnuji literárnímu průzkumu, kde se snažím nastínit co nejpřesnější obraz o podstatě a významu finanční analýzy.

V analytické části představím analyzovanou společnost a následně bude vypracována finanční analýza pomocí různých nástrojů finanční analýzy. Její výsledky využívám ke zhodnocení současné finanční situace firmy. Na závěr analytické části provedu shrnutí a doporučení, která by měla vést k zefektivnění finanční situace firmy.

Klíčová slova: účetní výkazy, finanční analýza, likvidita, aktivita, zadluženost, rentabilita, Ekonomická přidaná hodnota

ABSTRACT

Filling my thesis is processing financial analyse of company. Main aim is review economy firm on base of analysis of financial statement and suggest nomination which is leasing to improvement current financial situation in company Vacutec Moravia, Ltd.

This thesis is splitting to two main parts. At first part of thesis I am dealing with literary survey, where I am trying sketch what most exact image about body and meaning financial analyse.

In analytical part is presenting analysis of company and consequently is working out financial analysis with help different tools financial analys. This results I use to estimation current financial situation of company. Lastly analysis parts I show summary and recommendation which should to lead to more efficient situation at company.

Keywords: Accounting statements, financial analyse, solidity, activity, debts, profitability, Economic Value Added.

Na začátek této práce patří poděkování mé vedoucí práce Ing. Evě Jirčíkové za možnost pracovat pod jejím odborným dohledem, za cenné rady a připomínky a za čas, který mi věnovala na konzultacích.

Rovněž děkuji řediteli společnosti Vacutec Moravia, s. r. o. panu Milanu Skácelovi a Ing. Haně Zehnalové za ochotu, pomoc a poskytnutí potřebných dat při zpracování této práce. Děkuji, že mi bylo umožněno vykonávat v tomto podniku praxi a vypracovat bakalářskou práci.

OBSAH

ÚVOD.....	8
I TEORETICKÁ ČÁST	10
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA FINANČNÍ ANALÝZY.....	11
1.1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY.....	11
1.2 POSLÁNÍ FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.3 VÝZNAM A VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY	13
2 FINANČNÍ ANALÝZA	14
2.1 OKRUHY ZÁJEMCŮ A UŽIVATELŮ FINANČNÍ ANALÝZY.....	14
2.2 ZDROJE VSTUPNÍCH INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	15
2.3 ZDROJE VSTUPNÍCH INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	15
2.3.1 Elementární metody	16
2.3.2 Vyšší metody.....	16
2.4 POSTUP PŘI FINANČNÍ ANALÝZE	17
2.5 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	17
2.5.1 Horizontální analýza	18
2.5.2 Vertikální analýza	18
2.6 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	18
2.7 ANALÝZA FINANČNÍCH POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	19
2.7.1 Ukazatele likvidity (Liquidity Ratios)	20
2.7.2 Ukazatele aktivity (Aktivity Ratios)	21
2.7.3 Ukazatele zadluženosti (Leverage Ratios).....	23
2.7.4 Ukazatele rentability (Profitability Ratios).....	25
2.8 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	27
2.8.1 Z - skóre	27
2.8.2 Index IN	28
2.8.3 Ekonomická přidaná hodnota.....	28
2.9 SOUSTAVY FINANČNÍCH UKAZATELŮ	29
2.10 SHRNUTÍ TEORETICKÝCH VÝCHODISEK FINANČNÍ ANALÝZY	30
II PRAKTICKÁ ČÁST	32
3 CHARAKTERISTIKA SPOL. VACUTEC MORAVIA, S. R. O.....	33
3.1 HISTORIE SPOLEČNOSTI	33
3.2 PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ A PROFIL ČINNOSTI	33
3.3 VÝVOJ POČTU ZAMĚSTNANCŮ	34
3.4 SWOT ANALÝZA SPOLEČNOSTI.....	35
3.5 CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	37

4	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI.....	39
4.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	39
4.1.1	Majetková struktura podniku a odvětví	39
4.1.2	Finanční struktura podniku a odvětví.....	42
4.1.3	Struktura výnosů	45
4.1.4	Struktura nákladů	47
4.1.5	Struktura, vývoj a dělení hospodářského výsledku.....	50
4.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	52
4.2.1	Vývoj čistého pracovního kapitálu	52
4.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	53
4.3.1	Analýza likvidity	53
4.3.2	Analýza aktivity	55
4.3.3	Analýza zadluženosti majetkové a finanční struktury	58
4.3.4	Analýza rentability	62
4.3.5	Analýza dalších ukazatelů.....	65
4.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	67
4.4.1	Analýza Altmanova indexu.....	67
4.4.2	Analýza Indexu IN	68
4.4.3	Analýza Ekonomické přidané hodnoty	69
	SHRNUTÍ A DOPORUČENÍ	71
	ZÁVĚR.....	75
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	76
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	78
	SEZNAM OBRÁZKŮ	79
	SEZNAM TABULEK.....	80
	SEZNAM PŘÍLOH.....	81

ÚVOD

Při studiu mě zaujala oblast řízení podnikových financí. Proto jsem se rozhodla v rámci své bakalářské práce teoretické poznatky z této oblasti rozšířit o praktickou zkušenost. Vedení společnosti Vacutec Moravia, s. r. o. souhlasilo, abych provedla analýzu hospodaření a svou práci jsem nazvala „Finanční analýza v podniku Vacutec Moravia, spol. s r. o.“.

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást soustavy podnikového řízení. Jedná se o účinnou metodu pomáhající hodnotit ekonomickou situaci podniku a ve vyspělých ekonomikách na celém světě se používá již řadu let.

Každý ekonomický subjekt, který působí na trhu, musí neustále analyzovat svou činnost a výsledky, kterých dosáhl. Tato skutečnost vyplývá především z toho, že veškeré rozhodování v podniku je třeba přizpůsobit změnám, aby podnik neztratil na trhu své postavení (či své postavení zlepšil) a mohl být dále konkurenceschopný. Znamená to především adekvátně měnit objem výroby, výrobní sortiment, strukturu financování nebo počet zaměstnanců v závislosti na změnách tržního prostředí. Proto se snad v každém prosperujícím podniku vypracovává finanční analýza, která vyhodnocuje základní finanční ukazatele a vyvozuje z nich závěry pro podnik.

Podnikové vedení musí neustále sledovat finanční a majetkovou situaci podniku ale také své postavení na trhu. Ve snaze přispět k efektivnímu řízení financí firmy jsem si stanovila jako cíl bakalářské práce provést analýzu jejího hospodaření a zpracovat náměty k zlepšení současného stavu.

Celá bakalářská práce je rozvržena do dvou hlavních částí. Jedná se o teoretickou část, která bude prolínat celou bakalářskou prací a praktickou část.

V teoretické části se budu zabývat pojmy, které s finanční analýzou bezprostředně souvisí, vysvětlím její princip a smysl a popíši jednotlivé části finanční analýzy. Charakterizuji finanční analýzu jako základní nástroj pro posouzení finanční situace podniku a její metodický aparát, který budu v dalších částech práce používat. Bude mě zajímat, jaký přínos a význam má finanční analýza pro konečné uživatele.

V praktické části se zaměřím na finanční analýzu společnosti Vacutec Moravia, s. r. o. Na začátku Vás stručně seznámím s analyzovanou společností, její historií. Úzce nastíním profil její podnikatelské činnosti a charakterizuji odvětví stavebnictví. Charakteristika

odvětví a zařazení do OKEČ bude využito pro srovnání podniku Vacutec Moravia, s. r. o. s podniky působícími ve stejném odvětví. Ve SWOT analýze se pokusím určit některé silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby. Dále provedu za pomoci odborné literatury vlastní analýzu hospodaření podniku. Budu se zabývat jednotlivými ukazateli trendové i poměrové finanční analýzy a porovnávat jejich stav s odvětvovými hodnotami. Zaměřím na rozbor absolutních ukazatelů a věnovat se budu také analýze poměrových ukazatelů – ukazatele likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability.

V závěrečné části provedu shrnutí a pokusím se navrhnout doporučení, která by měla vést k zefektivnění finančního řízení společnosti.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA FINANČNÍ ANALÝZY

„Finanční analýza je v moderních podnicích nedílnou součástí finančního řízení. Na rozdíl od finančního účetnictví a daňové problematiky není finanční analýza upravována žádnými obecně závaznými legislativními předpisy nebo všeobecně uznávanými jednotnými standardy. Proto se v praxi podniků i profesionálních analytiků můžeme setkat s nejrůznějšími přístupy a technikami analýzy, které však mají jediný cíl – podat co nejvěrnější obraz o finanční situaci podniku jak externím zájemcům o informace tohoto druhu, tak i vedoucím pracovníkům podniku samotného“. [11]

1.1 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást soustavy finančního řízení podniku. [1] Patří k základním dovednostem každého finančního manažera. Tvoří každodenní součást jeho práce, neboť závěry a poznatky finanční analýzy slouží nejen pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování, ale i pro reporting vlastníkům, věřitelům a dalším zájemcům. Vzdůstá tlak na transparentnost a relevantnost informací, které firmy poskytují investorské veřejnosti.

Podstatou finanční analýzy je, že dříve než jsou přijímána jakákoliv investiční a finanční rozhodnutí v podniku musí být známa „finanční kondice“, finanční zdraví firmy. Nejde jen o momentální stav, ale především o základní vývojové tendence v čase, stabilitu, resp. volatilitu a o porovnání se standardními hodnotami v oboru, odvětví nebo porovnání s konkurencí. Minulost a současnost informuje o kladech a záporech výkonnosti, o potenciálních rizicích, která plynou z dosavadního fungování. Finanční analýza a její závěry tak značně ovlivňují finanční rozhodování.

V oblasti teorie i praxe se vyskytuje velké množství definic finanční analýzy. Finanční analýzu lze chápat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku. Zpravidla finanční analýzu zpracovává ekonomický úsek podniku, ale záleží především na velikosti firmy a na její struktuře, protože v menších společnostech může splývat práce finančního účetnictví, nákladového účetnictví, auditu.

V praxi se často můžeme setkat s názorem, že finanční analýza není nutná. Obvykle se za postačující data považují data získaná prostřednictvím účetních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích. Pro rozhodování finančních manažerů nemají

však tyto souhrnné údaje dostatečnou vypovídací schopnost. Nemohou poskytnout a ani neposkytují úplný a detailní obraz o hospodaření podniku a jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, příležitostech, o finančním zdraví podniku a o celkové kvalitě hospodaření. K tomuto účelu finanční manažeři využívají finanční analýzu jako formalizovanou metodu, která poměruje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost. Umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž lze přijímat rozhodnutí různého typu.

Obtížně si lze představit rozhodnutí manažera na základě zůstatků či obrátů jednotlivých účtů. Jednotlivá čísla z účetních výkazů dostávají praktický smysl a význam právě až při porovnání s ostatními číselnými údaji. Hlavní přínos a význam finanční analýzy pro podnikové rozhodování manažerů spočívá v porovnání jednotlivých ukazatelů v čase a v prostoru. [2]

1.2 Poslání finanční analýzy

Finanční analýza je neoddělitelnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná vazba, která managementu podává spolehlivé a objektivní informace o tom, co se skutečně stalo, stane a jaké trendy můžeme očekávat do budoucna.

Poslání a využívání finanční analýzy lze shrnout do tří vzájemně propojených úkolů:

- zjišťovat pozitivní a negativní trendy firmy, poskytovat zpětnou vazbu o naplňování strategických cílů především vrcholovému vedení. Zjišťování trendů se odvíjí ve dvou propojených rovinách – minulého a budoucího vývoje. Důraz je přitom kladen na budoucí výsledky
- odhalit příčiny negativního či pozitivního vývoje, neboť samotný výpočet ukazatelů nabízí pouze jeho symptomy
- stanovit aktivity, které podpoří pozitivní vývoj a změní negativní výsledky [3]

Účetnictví a účetní výkazy by měly být koncipovány tak, aby uspokojovaly potřeby finančního řízení a rozhodování. Nedostatkem účetních informací však je, že zobrazují minulost a neobsahují výhledy do budoucna. K překonání těchto nedostatků se právě proto využívá finanční analýza. Tato formalizovaná metoda poměruje získané údaje mezi sebou a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost.

Uspokojivá finanční situace podniku se v anglosaské literatuře často označuje pojmem „finanční zdraví“ podniku. Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli schopen perspektivně naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, které je požadována investory vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen. Odrazem této schopnosti je určitá majetková a finanční struktura a rovněž struktura hospodářského výsledku. [1]

1.3 Význam a využití finanční analýzy

Finanční analýza se zabývá ohodnocením minulosti, současnosti a předkládá doporučení vhodných řešení do budoucnosti finančního hospodaření podniku. Samotný význam finanční analýzy tedy spočívá v tom, že na základě vyhodnocení finanční situace v minulosti je určena prognóza finančních perspektiv podniku. Pro finanční strategii je z hlediska podniku rozhodující určení optimálních ekonomických a finančních parametrů. Ty jsou závislé na oboru podnikání, velikosti podniku, postavení na trhu a na mnoha dalších.

Mezi základní požadavky kladené na finanční analýzu patří:

- komplexnost – zvážení všech vzájemně spjatých vlastností hospodářského procesu
- finanční důvěryhodnost z hlediska investorů a věřitelů – tento parametr je zvyšován především vysokou výnosností vloženého kapitálu a nízkým zadlužením podniku; podniku usiluje rovněž o finanční stabilitu a dostatek likvidních prostředků, které umožňují operativnost a pružnost rozhodování
- soustavnost – provádění finanční analýzy by se mělo stát běžnou součástí řízení každého podniku [12]

2 FINANČNÍ ANALÝZA

2.1 Okruhy zájemců a uživatelů finanční analýzy

Finanční analýza je v ekonomické praxi využívána značným množstvím uživatelů jak vnějších tak i vnitřních. Význam finanční analýzy je pro každého z nich odlišný a závisí na tom, v jakém postavení jsou k analyzovanému podniku.

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu nejen manažerů, ale i mnoha subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem.

K externím uživatelům patří:

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

K interním uživatelům výsledků finanční analýzy patří:

- manažeři
- odboráři
- zaměstnanci

U některých uživatelů je na první pohled motivace zájmů o finanční analýzu zřejmá (investoři, manažeři), u jiných (zaměstnanci, stát) jsou důvody zájmu skrytější.

Manažeři využívají výstupy finanční analýzy pro operativní i strategické finanční řízení podniku. Z hlediska přístupu k informacím mají ty nejlepší předpoklady pro zpracování analýzy, znají pravdivý obraz finanční situace a zpravidla je využívají ke své každodenní práci. Oproti tomu zaměstnanci podniku mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku. Jde o perspektivu a jistotu zaměstnání, o možnosti v oblasti mzdové a sociální, popř. další výhody poskytované zaměstnavatelem.

Výčet uživatelů není ani zdaleka úplný. Existuje celá řada dalších zájemců o výstupy hospodaření podniku; mezi nimi lze jmenovat odbory, daňové poradce, analytiky, média a nejširší veřejnost.

Z výše uvedeného vyplývá, že význam finanční analýzy nelze v žádném případě podceňovat. Naopak, v současné době si existenci podniku bez průběžného sestavování a vyhodnocování finančních ukazatelů nelze vůbec představit. [2]

Přesto dle mého názoru je prvotním a nejdůležitějším uživatelem informací získaných finanční analýzou samotný analyzovaný podnik, neboť on využívá výsledky analýzy jako podklady pro úspěšné rozhodování a řízení své činnosti.

Všichni uživatelé mají společné to, že potřebují vědět, aby mohli řídit. [6]

2.2 Zdroje vstupních informací pro finanční analýzu

Z finančního hlediska má být každý podnik „továrnou na peníze“. O jeho finančních poměrech pravidelně vypovídá účetní závěrka. Účetní závěrka není vedlejším produktem finančního účetnictví, je jeho vyústěním a účelem. Předepsané účetní výkazy jsou uspořádány tak, aby bez dalších početních operací dovolovaly první orientaci o finančním zdraví firmy. Účetní závěrka je základním zdrojem a pohotovým podkladem pro finanční analýzu. [4]

V České republice upravuje tuto oblast především zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, a dále od 1. 1. 2003 soubor opatření, kterými se stanoví účetní osnova a postupy účtování. Kromě účetních závěrek může sloužit jako významný zdroj informací pro zpracování finanční analýzy i výroční zpráva. Připravují ji ty účetní jednotky, které podle § 21 zákona o účetnictví podléhají auditu.

Standardními účetními výkazy, které tvoří součást účetních závěrek, jsou rozvaha, výkaz zisku a ztrát a přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow); nezanedbatelnou součástí je příloha k účetní závěrce. [2]

2.3 Zdroje vstupních informací pro finanční analýzu

Metody finanční analýzy spočívají především ve srovnávání. Rozvaha i výkaz zisku a ztrát jsou uspořádány tak, aby bylo zajištěno logické seřazení dat a jejich sdružování ve skupiny. [4]

Metody finanční analýzy členíme na metody elementární a vyšší. Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů jako metodického nástroje finanční analýzy bylo navrženo mnoho systémů o hospodaření a analýz, které se navzájem liší pouze drobnými

modifikacemi. Praktickým využíváním se vyčlenila skupina ukazatelů všeobecně akceptovaných, které umožňují vytvořit si základní představu o finanční situaci daného podniku.

2.3.1 Elementární metody

V těchto metodách jsou zpracovávány zjištěné údaje a z nich údaje odvozené; tj. ukazatele. Tyto metody jsou nejsrozumitelnější a nejpřístupnější odborným ekonomickým pracovníkům podnikatelské sféry, protože pracují ve většině případů s údaji z účetních výkazů a využívají základních matematických operací. [8]

K elementárním metodám finanční analýzy patří: [5]

- *analýzy absolutních (stavových ukazatelů)* – analýza trendů a procentuální rozbor,
- *analýza rozdílových a tokových ukazatelů* – analýza fondů peněžních prostředků a analýza cash flow, tržeb, nákladů, zisku,
- *analýza poměrových ukazatelů* – analýza ukazatele likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, majetkové a finanční struktury, ukazatelů kapitálového trhu a analýzy ukazatelů na bázi cash flow,
- *analýzy soustav ukazatelů* – Du Pontův rozklad, ostatní pyramidové rozklady, Altmanův model, index IN,
- souhrnné ukazatele hospodaření.

2.3.2 Vyšší metody

Tyto metody nemají univerzální použitelnost a je třeba jejich výsledky porovnat s dalšími metodami a s odbornými ekonomickými hodnoceními a úvahami. K jejich uplatnění a k interpretaci jejich výsledků je zapotřebí hlubších znalostí obecné a matematické statistiky a i dalších speciálních nástrojů. Použití těchto metod je vhodné u specializovaných finančně analytických firem a útvarů, kde se s elementárními metodami vzájemně doplňují a zvyšují tak vypovídací schopnost zpracovaného souboru. [8]

K vyšším metodám patří: [5]

- metody matematicko – statistické
- nestatistické metody

2.4 Postup při finanční analýze

Při finanční analýze se prvotně provádí analýza účetních výkazů, tzn. rozvahy, výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow a jejich porovnávání s obrazem průměrného podniku v odvětví. Základním metodickým nástrojem je srovnávání. [5]

V první etapě se zkoumají změny, které nastaly v agregacích účetních položek: údaje za poslední účetní období se srovnávají s úhrny stejnorodých položek v minulých letech. Dbá se přitom na srovnatelnost obsahové náplně, způsobu oceňování a účtování. V druhé etapě se zjišťují vztahy a poměry různých položek účetní závěrky navzájem a pokud možno v souvislosti s mimoúčetními veličinami. Důležitými mimoúčetními údaji je množství vyrobeného a prodaného zboží, počet zaměstnanců, atd. Předpokládá to výběr vhodných finančních kritérií a porovnání jejich hodnot v čase a se situací v odvětví, do kterého analyzovaný podnik patří. Ve třetí etapě se zkoumají souvislosti a příčiny různých charakteristik finanční situace, hodnotí se finanční zdraví podniku, připravují se statistické tabulky a grafy. [4]

Vyvrcholením a posledním krokem je interpretace výsledků, tzn. analýza situace (finanční pozice) a problémů podniku. [5]

2.5 Analýza absolutních ukazatelů

Účetní výkazy obsahují údaje, které lze přímo použít k analýze vývojových trendů a k procentnímu rozboru, pro potřebu hodnocení je nemusíme upravovat – mluvíme o *absolutních ukazatelích*.

Je třeba dbát na srovnatelnost dat. Veličiny stavové tvoří obsah účetního výkazu rozvaha. Zde je k určitému datu (např. k 31. 12.) uvedena hodnota majetku a kapitálu. Naproti tomu účetní výkaz zisku a ztrát, stejně tak i výkaz cash flow, obsahuje veličiny tokové (např. jakých tržeb bylo za uplynulé období ve firmě dosaženo). Z rozdílu stavových ukazatelů získáváme rozdílové ukazatele. Jestliže vykázaný údaj dáváme do poměru s jiným údajem, pracujeme s poměrovými ukazateli. [5]

Absolutní ukazatele tvoří základní východisko rozboru. Je to důležitá součást práce, kde jde o rozbor vertikální a horizontální struktury účetních výkazů. [2]

2.5.1 Horizontální analýza

Rozbor horizontální struktury účetních výkazů znamená, že hledáme odpověď na dvě základní otázky:

- O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase?
- O kolik % se změnila příslušná jednotka v čase?

Rozbor může být zpracován buď meziročně, kdy porovnáváme dvě po sobě jdoucí období, nebo za několik účetních období. Analýza si za cíl klade změnit pohyby jednotlivých veličin a jejich intenzitu. [2]

Výpočet je následující:

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (1)$$

$$\% \text{ změna} = (\text{absolutní změna} * 100) / \text{ukazatel}_{t-1} \quad (2)$$

2.5.2 Vertikální analýza

Analýza vertikální struktury účetních výkazů si za cíl klade zjistit, jak se např. jednotlivé majetkové části podílely na bilanční sumě (spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako % podíl k jediné zvolené základně položené jako 100 %). Máme-li k dispozici dvě nebo více časových období, lze identifikovat pohyby v nastavení např. majetkového portfolia kapitálu. Nelze zanedbat ani porovnání se srovnatelnými firmami, konkurencí nebo odvětvové porovnání. [2]

2.6 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Někdy se taky nazývají fondy finančních prostředků.

Pravděpodobně nejdůležitějším ukazatelem se kterým se ve finanční analýze pracuje je výpočet čistého pracovního kapitálu (Net Working Capital), který je chápán jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji. Má významný vliv na platební schopnost podniku, tzn. schopnost podniku hradit své závazky. [2]

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (3)$$

Čím má firma více oběžných aktiv než krátkodobých závazků, tím více by měla být schopna uhradit své finanční závazky. Tento vztah je však ovlivněn strukturou aktiv a

jejich schopnost se rychle změnit na peníze. Mezi základní negativní vlivy, které výrazně snižují vypovídací schopnost čistého pracovního kapitálu patří: [8]

- nevymahatelné nebo jen obtížně vymahatelné pohledávky
- neprodejné nebo jen pod cenou prodejné zásoby hotových výrobků,
- zbytečně vysoké zásoby surovin a materiálu

2.7 Analýza finančních poměrových ukazatelů

Na analýzu vstupních dat navazuje další postupný krok, kterým je výpočet poměrových ukazatelů. Ty pokrývají veškeré složky výkonnosti podniku a jsou základním metodickým nástrojem finanční analýzy. Konstrukce a výběr ukazatelů je podřízen hlavně tomu, co chceme změřit a musí být relevantní ke zkoumanému problému či prováděnému rozhodnutí.

Stěžejní důraz z hlediska finančního manažera, ale i ostatních uživatelů je kladen na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, vzájemné vazby a závislosti a způsobu jejich interpretace a hodnocení.

Pokud se týče velikosti vypočtených hodnot jednotlivých ukazatelů, je častým omylem představa, že lze stanovit nějaké pevné doporučené či dokonce optimální hodnoty, které mají univerzální platnost. Poměrové ukazatele nepředstavují naprosto přesná měřítko pro sledované charakteristiky hospodaření podniku, ale mají víceméně pravděpodobnostní charakter. [1]

Uspořádání, počet i konstrukce ukazatelů se liší s ohledem na cíl analýzy a s tím spojený okruh uživatelů, pro něž je analýza zpracovávána. Mezi základní skupiny poměrových ukazatelů, které zároveň reprezentují čtyři pohledy na firmu, patří: [3]

- Likvidita
- Aktivita
- Zadluženost
- Rentabilita

2.7.1 Ukazatele likvidity (Liquidity Ratios)

K tomu, aby podnik mohl dlouhodobě existovat, musí být nejen přiměřeně rentabilní, výnosný, ale musí být současně schopen uhradit své potřeby. Likvidita je nezbytnou podmínkou pro dlouhodobou existenci podniku. Střetává se však a je v přímém protikladu s rentabilitou, neboť k tomu, aby podnik byl likvidní, musí mít vázány určité prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na účtu.

Likvidita souvisí s dlouhodobou existencí firmy, její výše a řízení je však otázkou strategie firmy. Existují firmy, které si mohou dovolit i velmi agresivní přístup k řízení likvidity.

Při analýze je důležité vzít v úvahu, že oběžný majetek neprodukuje žádný zisk, naopak kapitál je v oběžných aktivech vázán. Výsledná likvidita je proto vždy určitým kompromisem o udržení co nejnižší úrovně při neohrožení existence firmy. Na likviditu kromě výše krátkodobých závazků, které se promítají ve výsledných hodnotách působí i vliv vnějšího ekonomického prostředí, odvětví, struktura odvětví, délka výrobního cyklu apod.

Likvidita je obvykle spojována se třemi základními poměrovými ukazateli a to:

Běžná likvidita (Current Ratio)

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky} \quad (4)$$

Měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Proto se jedná o ukazatel, který je v centru pozornosti věřitelů.

Odpověď na otázku jaká je optimální velikost tohoto ukazatele není snadná a je velmi obtížné najít „ideální“ hodnotu. Podle doporučených strategií pro řízení pracovního kapitálu se má tato likvidita pohybovat v rozmezí 1,6 – 2,5, podle konzervativní strategie má být vyšší než 2,5 a podle agresivní strategie nižší než 1,6, ale ne nižší než 1.

Je pouze na managementu podniku, jakou strategii zvolí a zda preferují spíše vysoký výnos, nebo nízké riziko.

Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio, Acid Test)

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) / \text{Krátkodobé závazky} \quad (5)$$

Je konstruována ve snaze vyloučit nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby (suroviny, materiál, polotovary, nedokončenou výrobu a hotové výrobky) z ukazatele běžné likvidity. V porovnání s hodnotami u jiných podniků je výhodné u tohoto ukazatele sledovat vývoj v čase.

Optimální výše hodnoty se v případě tohoto ukazatele doporučuje 0,7 – 1, u konzervativní strategie 1,1 – 1,5 a opačným pólem jsou hodnoty v intervalu 0,4 – 0,7, kdy jde o vysoce agresivní strategii. Nabývá-li ukazatel hodnoty 1, znamená to, že podnik by měl být schopen vyrovnat své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob. [2]

Hotovostní likvidita (Cash Position Ratio)

$$\text{Hotovostní (peněžní) likvidita} = \text{Peněžní prostředky} / \text{Krátkodobé závazky} \quad (6)$$

Hotovostní likvidita uzavírá „rodinu“ těchto ukazatelů. Patří k nejprísnejším ukazatelům likvidity. Hotovostí se rozumí všechny pohotové platební prostředky, tzn. nejen suma prostředků na běžném nebo jiném místě, ale rovněž volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, šeky apod. Doporučená hodnota ukazatele je 0,2.

Shodným problémem všech tří výše uvedených ukazatelů likvidity je, že se jedná o statický a historický pohled na likviditu. [2]

2.7.2 Ukazatele aktivity (Activity Ratios)

Ukazatelé aktivity jsou využívány především pro řízení aktiv. Reprezentují kombinované ukazatele, kdy do vzájemných vztahů jsou dávány jednotlivé položky výkazu rozvaha – majetek a výkazu zisku a ztrát – tržby.

Ukazatelé, které analyzují aktivitu, mají podobu obrátu a informují, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části, zda disponuje relativně rozsáhlými kapacitami, které zatím nejsou firmou příliš využívány. Naopak příliš vysoká rychlost obrátu může být signálem, že firma nemá dostatek produktivních aktiv, v extrémním případě může být i signálem blížící se úpadku v důsledku nezvládnutého růstu.

Ukazatelé představují jeden ze tří základních činitelů efektivnosti. Mají vliv jak na ukazatel ROA, tak i ROE. Odráží se v něm, kolik aktiv podnik potřeboval pro zajištění objemu tržeb. V zásadě jde pracovat se dvěma typy ukazatelů aktivity vyjádřenými buď počtem obrátů, nebo dobou obratu.

Obrat aktiv (Total Assets Turnover Ratio)

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva celkem} \quad (7)$$

Tento ukazatel měří komplexně efektivnost využití celkových aktiv. Udává nám, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok.

Obrat dlouhodobého majetku (Fixed Assets Turnover)

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \text{Tržby} / \text{Dlouhodobý majetek} \quad (8)$$

Obrat dlouhodobého majetku měří efektivnost využívání budov, strojů a jiných dlouhodobých majetkových částí. Udává kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok. Je významnou součástí podkladů pro nové investice.

Obrat zásob (Inventory Turnover Ratio)

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby} \quad (9)$$

Tento ukazatel nám udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna. Přebytné zásoby jsou neproduktivní a jsou v nich umrtveny prostředky, které musí být profinancovány. Dochází tak k nárůstu vázanosti kapitálu, který nenese žádný výnos.

Doba obratu zásob (Inventory Turnover)

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Zásoby} / (\text{Tržby}/360) \quad (10)$$

Vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku až do doby jejich spotřeby. Obecně platí, že pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu snižuje, resp. zrychluje, pak je situace s podnikem dobrá. Musí však být zajištěna plynulá výroba a podnik musí umět a být schopen zareagovat na poptávku.

Doba splatnosti pohledávek (Average Collection Period)

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \text{Pohledávky} / (\text{Tržby}/360) \quad (11)$$

Měří, kolik dní uplyne, než je provedeno inkaso peněz za tržby, které byly zadrženy v pohledávkách. Po tuto dobu firma čeká na inkaso peněz za již provedené tržby za vyrobené výrobky a poskytnuté služby. V úvahu musíme vzít zvyklosti v dané zemi, velikost firmy, její postavení na trhu a mnoho dalších faktorů.

Doba splatnosti krátkodobých závazků (Creditors Payment Period)

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \text{Krátkodobé závazky} / (\text{Tržby}/360) \quad (12)$$

Ukazatel nám udává dobu ve dnech, po které zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny a podnik tak využívá bezplatný obchodní úvěr. [2]

2.7.3 Ukazatele zadluženosti (Leverage Ratios)

Pojem zadluženost vyjadřuje tu skutečnost, že podnik používá financování svých aktiv cizí zdroje. Informují nás o samotném poměru mezi cizími a vlastními zdroji krytí majetku.

Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu stejně tak i riziko podnikání. Vysoce zadlužené firmy mají ve většině případů problémy se splácením úvěrů, závazků a také se splácením úroků z těchto závazků. Dnes je ovšem u velkých podniků nepředstavitelné, aby podnik financoval všechna svá aktiva z vlastního kapitálu, nebo naopak jen z kapitálu cizího. V případě finanční nestability je získání úvěru téměř nemožné.

Financování všech podnikových činností není možné pouze cizím kapitálem, protože v právních předpisech je stanovena určitá výše vlastního kapitálu. Hlavním motivem pro financování cizími zdroji je, že je relativně levnější. Nižší cena, náklady na kapitál věřitelů, je dána tzv. daňovým štítem, který vzniká v důsledku možnosti započítání úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů.

Ukazatele zadluženosti jsou ovlivňovány čtyřmi základními faktory, které podniky zvažují a jsou to: daně, riziko, typ aktiv a stupeň finanční volnosti podniku. [2]

Celková zadluženost

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí zdroje} / \text{Aktiva} \quad (13)$$

Na základě tohoto ukazatele lze posoudit finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Může posoudit, jak je podnik schopen zvýšit své zisky využitím cizího kapitálu. Slouží jako indikátor rizika, které podnik podstupuje použitím cizích zdrojů. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje mezi 30 a 60 %. V potaz se musí brát odvětví, ve kterém podnik podniká

Míra zadluženosti

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{Cizí zdroje} / \text{Vlastní kapitál} \quad (14)$$

K posouzení zadluženosti je možné poměřovat cizí i vlastní zdroje. V případě, že podnik žádá u banky o úvěr je tento ukazatel pro banku velice významný. Ta posuzuje zda úvěr poskytnout, či ne. Při výsledku a časovém vývoji u tohoto ukazatele nad 100 % bude pro banku klient asi velice rizikový. Bance a věřitelům tento ukazatel signalizuje, do jaké míry by mohli přijít o své nároky.

Úrokové krytí (Times Interest Earned Ratio – TIE)

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Celkový nákladový úrok} \quad (15)$$

Výše tohoto ukazatele vypovídá o tom, kolikrát celkový efekt reprodukce pokryje úrokové platby. S touto klíčovou charakteristikou pracují jednotlivé ratingové agentury. Za hranicí investice a spekulace je považována hodnota ukazatele 3. Pokud má ukazatel hodnotu 1, znamená to, že je schopen splácet úroky, i když má nulový zisk.

Doba splácení dluhů

$$\text{Doba splácení dluhů} = (\text{Cizí zdroje} - \text{Rezervy}) / \text{Provozní cash flow} \quad (16)$$

Ukazatel vyjadřuje dobu, za kterou by byl podnik schopen vlastními silami splatit své dluhy. Optimální je klesající trend ukazatele.

Krytí stálých aktiv

$$\text{Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Stálá aktiva} \quad (17)$$

Výsledek a vývoj poměru vyšší než 1 znamená, že podnik používá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv. Podnik takto dává přednost stabilitě před výnosem.

$$\text{Krytí stálých aktiv dlouh. zdroji} = (\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouh. cizí zdroje}) / \text{Stálá aktiva} \quad (18)$$

Při výsledku nižším než 1 musí podnik pokrýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a podnik může mít problémy s úhradou svých závazků. Podnik je podkapitalizovaný. Při příliš vysokém poměru je podnik sice finančně stabilní, ale dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku - je tak překapitalizován. [5]

2.7.4 Ukazatele rentability (Profitability Ratios)

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

Pojem vložený kapitál se zpravidla používá ve třech různých významech. Podle toho, jaký význam je v konkrétním případě tomuto pojmu přiřazen, rozlišují se čtyři základní a v praxi nejčastěji používané ukazatelé rentability: [2]

Rentabilita celkového kapitálu (ROA – Return on Assets)

Někdy se též nazývá produkční síla a je klíčovým měřítkem rentability. Pokud chceme měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení, je potřeba definovat výnos podniku jako zisk před platbou úroků a před zdaněním.

Poměřuje se zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů. Jde o nejkompexnější ukazatel.

$$ROA = EBIT / \text{Aktiva} \quad (19)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)

Je jedním z klíčových ukazatelů, na který soustřeďují pozornost akcionáři, společníci a další investoři. Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Základní rovnice je následující:

$$ROE = \text{Čistý zisk} / \text{Vlastní kapitál} \quad (20)$$

Je důležité vymezit pojem vlastní kapitál – ten v sobě zahrnuje jak základní kapitál, tak i složky další, jako jsou emisní ážio, zákonné a další fondy vytvářené ze zisku a také zisk běžného období.

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE - Return on Capital Employd)

Ukazatel měří efekt, tj. kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli.

$$\begin{aligned} ROCE = EBIT / & \text{Vlastní kapitál} + \text{Rezervy} + \text{Dlouhodobé závazky} \\ & + \text{Bankovní úvěry dlouhodobé} \end{aligned} \quad (21)$$

Rentabilita tržeb (ROS - Return on Sales)

Tvoří jádro efektivnosti podniku. V případě, že analytik zjistí problémy u tohoto ukazatele, lze se domnívat, že budou ve všech dalších oblastech. Ukazatel určuje, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. Praxe opět pracuje nejméně se dvěma základními variantami konstrukce lišícími se v čitateli:

$$ROS = EBIT / \text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží} \quad (22)$$

$$ROS = EAT / \text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží} \quad (23)$$

Těchto ukazatelů se používá pro hodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti podniku. Vyjadřuje se pomocí nich intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku. [1]

2.8 Souhrnné ukazatele

Existuje celá řada studií, které se snaží vyřešit problém, které ukazatele pro zhodnocení finanční situace podniku vybrat a jakou významnost jim přisoudit. Tyto průzkumy většinou vyjadřují kvalitu rozšiřováním „zdravého „ a „nemocného“ podniku. Ukazatelé jsou vybírány s ohledem na to, jak jsou schopny rozlišit podnik s dobrou a ohroženou schopností dostát svým závazkům. Posléze jsou tyto ukazatele shrnovány do jedné charakteristiky. [5]

2.8.1 Z - skóre

Altmanův model bankrotu (Z-skóre) patří mezi nejznámější a nejpoužívanější modely. Altmanova analýza představuje jednu z možností, jak vyhodnotit souhrnně zdraví podniku prostřednictvím jednoho číselného údaje. V tom je velká přednost a současně i nedostatek. Altmanův Z faktor v sobě zahrnuje všechny podstatné složky finančního zdraví, tj. rentabilitu, zadluženost i strukturu kapitálu. Jednotlivým ukazatelům je navíc přiřazena váha, která vyjadřuje jeho významnost v daném souboru. Testování Altmanova modelu v praxi ukázalo, že vcelku věrohodně předpovídá bankroty s přibližně dvouletým předstihem. [2]

Základní tvar rovnice:

$$\text{Z-skóre} = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1,0 \cdot X_5 + 1,0 \cdot X_6 \quad (24)$$

Kde: $X_1 = \text{Čistý pracovní kapitál} / \text{Aktiva}$

$X_2 = \text{Nerozdělené zisky} / \text{aktiva}$

$X_3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$

$X_4 = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{Cizí zdroje}$

$X_5 = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$

$X_6 = \text{Závazky po lhůtě splatnosti} / \text{Tržby}$

Základní pravidlo pro vyhodnocení je:

- finančně zdravé podniky dosahují Z faktor vyšší než $<2,99;8>$
- tzv. šedá zóna $<1,8 - 2,98>$, firma má z hlediska financí dílčí problémy
- méně než $<1,79; -4>$ firma má značné finanční potíže

Použití tohoto ukazatele v podmínkách české ekonomiky je problematické z důvodu malé vypovídací schopnosti jednotlivých ukazatelů, zejména určení tržní hodnoty vlastního kapitálu, a není zde obsažena problematika vysoké platební neschopnosti, která je v současnosti velkým problémem naší ekonomiky. To je možné řešit dodáním právě další proměnné X6 do Altmanova indexu. [4]

2.8.2 Index IN

Na základě matematicko-statistických modelů a praktických zkušeností při analýze finančního zdraví podniku byl pro české podmínky sestaven index důvěryhodnosti IN.

Základní tvar rovnice:

$$\text{Index IN} = V1 * \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje} + V2 * \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky} + V3 * \text{EBIT} / \text{Aktiva} + V4 * \text{Tržby} / \text{Aktiva} + V5 * \text{Oběžná aktiva} / (\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní výpomoci}) - V6 * \text{Závazky po době splatnosti} / \text{Tržby} \quad (25)$$

Proměnné V1 až V6 jsou váhy jednotlivých ukazatelů.

Základní pravidlo vyhodnocení: Výsledek IN větší než 2 představuje podnik s dobrým finančním zdravím. Podnik s hodnotou pohybující se mezi 1 a 2 není „ani zdravý ani nemocný“. Jedná se ale o podnik, který by mohl mít problémy. Pokud vyjde index IN menší než 1 znamená to, že je to podnik se špatným finančním zdravím. [5]

2.8.3 Ekonomická přidaná hodnota

Pojem ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added – EVA) se stále více prosazuje v ekonomické praxi podniků v zemích s vyspělou tržní ekonomikou. Pochází z autorské díly firmy Stern Steward, která v roce 1990 přišla nejen s ekonomickou přidanou hodnotou, ale objasnila a rozpracovala tak vazbu na hodnotu předanou trhem (Market Value Added – MVA).

Myšlenkový základ tohoto kritéria lze nalézt v mikroekonomii, kde se uvádí, že cílem firmy je maximalizace zisku. Je ovšem třeba rozlišovat mezi ziskem, který vykazuje účetnictví a tzv. ekonomickým ziskem, nebo také nadziskem. Rozdíl ekonomického zisku proti zisku účetnímu spočívá v tom, že ekonomický zisk je rozdílem mezi výnosy a ekonomickými náklady, tj. náklady, které kromě účetních nákladů zahrnují i tzv. oportunitní náklady. Schématicky to lze zachytit takto:

$$\text{Účetní zisk} = \text{Výnosy} - \text{Účetní náklady} \quad (26)$$

$$\text{Ekonomický zisk} = \text{Celkový výnos kapitálu} - \text{Náklady na kapitál} \quad (27)$$

Z toho vyplývá, že ekonomický zisk vzniká až tehdy, jakmile svým rozsahem převýší „normální zisk“ odvozený z průměrných nákladů kapitálů a vynaložených jak věřiteli, tak vlastníky.

Základní výpočet ukazatele EVA

Jinými slovy jej můžeme vysvětlit jako rozdíl rentability vlastního kapitálu (ROE) a náklady na vlastní kapitál (r_e) vynásobený vlastním kapitálem: [5]

$$\text{EVA} = (\text{ROE} - r_e) * \text{VK} = \text{ROE} * \text{VK} - r_e * \text{VK} = \check{\text{Z}} - r_e * \text{VK} \quad (28)$$

Ke stejnému výsledku dojdeme též při tomto postupu:

$$\text{EVA} = \text{EBIT} * (1 - t) - (\text{WACC} * C) \quad (29)$$

Základní vyčíslení EVA je velmi jednoduché a jednoduše vypadá i základní význam. Je-li EVA kladná, byla vytvořena nová přidaná hodnota zvyšující původní hodnotu podniku. Je-li oproti tomu EVA záporná, dochází k úbytku hodnoty. Ukazatel se zvyšuje v případech, kdy rostou zisky bez adekvátního zvýšení investovaného kapitálu. [10]

2.9 Soustavy finančních ukazatelů

Jednotlivé ukazatele mají pouze omezenou vypovídací schopnost. Proto se v teorii i praxi objevují pokusy o uspořádání ukazatelů do soustav, které by vyhověly určitým analytickým hlediskům. V čele ukazatelů obvykle stojí zisk jako základní cíl podnikání. Prostředky k jeho dosažení jsou uspořádány v několika vrstvách a větvích příčinných faktorů.

Rozlišujeme dva základní typy ukazatelových soustav:

- *paralelní soustava ukazatelů* – vyznačuje se tím, že jednotlivé ukazatele jsou řazeny vedle sebe. Není zde jeden vrcholový ukazatel, ze kterého by se ostatní ukazatele odvozovaly. Jednotlivé ukazatele tak mohou mít stejnou důležitost.
- *pyramidová soustava ukazatelů* – vyznačuje se tím, že vrcholový ukazatel se postupně rozkládá na dílčí analytické ukazatele a mezi ukazateli tvořícími pyramidu existují pevné matematicky definované vztahy. [5]

Jeden z nejznámějších ukazatelů je tzv. Du Pontův rozklad. Tvůrcem soustavy ukazatelů je nadnárodní chemická společnost Du Pont de Nemours, kde byl vyvinut a poprvé využit. Za základ má rentabilitu investovaného kapitálu (Return on Investment – ROI = Zisk po zdanění / Aktiva). ROI je také východiskem soustavy, kterou doporučil v roce 1956 British Institute of Management.

Soustavy založené na ROI neberou v úvahu účinek finanční páky, kde tento nedostatek překonává soustava vycházející z rentability vlastního jmění (Return on Equity – ROE). Takovou soustavu v Německu navrhl ZCEI (Zentralverband der Elektrotechnischen Industrie). V české odborné literatuře nalézá rentabilita vlastního jmění uplatnění jako vrcholový ukazatel v tzv. pyramidové soustavě finančních ukazatelů. [4]

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je ovlivněn dvěma hlavními skupinami ukazatelů, a to skupinou, která charakterizuje tvorbu produkční síly (tedy rentabilita celkového kapitálu) a skupinou charakterizující jeho dělení (vliv daní, vliv podílu a cena úročených cizích zdrojů). [6], [13]

2.10 Shrnutí teoretických východisek finanční analýzy

Finanční analýza není jen prostředkem k hodnocení minulého vývoje podniku. Na základě jejího vývoje výsledku či z údajů jednotlivých ukazatelů lze poměrně přesně stanovit budoucí vývoj firmy, i když ne všechny aspekty vývoje lze přesně předvídat. Poměrně přesně lze odhadnout nákladovou stránku podnikatelské činnosti. Horší situace nastává v oblasti výnosové. Někdy sebedůkladnější průzkum trhu je znehodnocen neočekávaným

vlivem např. politického rozhodnutí, která na tuzemský trh v rámci mezivládních dohod přinese množství určité komodity, takže tuzemští výrobci se potýkají s odbytovými problémy.

Od finanční analýzy ale také očekáváme podporu při změně nepříznivých ukazatelů hospodářské činnosti. Na základě výsledků je třeba učinit určitá rozhodnutí, která povedou k pozitivním změnám. [8]

Má-li firma zájem na uplatňování komplexní finanční analýzy, musí být vedení schopno řešit následující úkoly: [3]

- srozumitelně stanovit cíle (hodnoty ukazatelů i jiných měřítek) pro jednotlivé úrovně řízení
- vytvořit vztahy a souvislosti mezi jednotlivými ukazateli a stanovit jejich váhy významu
- vybrat ukazatele vyžadující minimum údajů a poskytující dostatek informací
- umět navrhnout činnosti, které musí být uskutečňovány v návaznosti na analýzu

Je jisté, že bude platit pravidlo, že společnost, která častěji zpracovává analýzu bude lépe znát situaci ve firmě a lépe bude umět diagnostikovat finanční situaci ve které se nachází.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 CHARAKTERISTIKA SPOL. VACUTEC MORAVIA, S. R. O.

3.1 Historie společnosti

Společnost VACUTEC Moravia, spol. s r. o. vznikla 1. června 1995 jako partner rakouské firmy „VACUTEC Austria“ se stejným program činností. Byla založena třemi společníky s různým obchodním podílem. V lednu roku 2006 došlo ke změnám v osobách společníků a změnám podílů na základním kapitálu, který činí 400.000,-- Kč. Vedení společnosti má hlavní sídlo ve své budově v Kroměříži, Kojetínská 3881, PSČ 767 01.

Společnost Vacutec Moravia, spol. s r. o. má své podíly i na jiných účetních jednotkách. Jako její dceřinná společnost vznikla na Slovensku společnost Vacutec Slovakia, s. r. o., kde má 100% podíl. Výsledek hospodaření společnosti za rok 2005 je SKK 2,850.951,--. Dne 1. 3. 2006 společnost Vacutec Moravia, spol. s r. o. jako jediný zakladatel založila akciovou společnost REFFIO Moravia, a. s. Základní kapitál společnosti je 2,000.000,-- Kč.



Obr. 1. Logo společnosti

[zdroj: 15]

3.2 Předmět podnikání a profil činnosti

Ihned po svém vzniku se společnost začala postupně rozvíjet v oblasti příprav povrchů pro speciální stavební firmy, které se zabývají pokládkou průmyslových podlah, hydroizolací, sanacemi povrchů, suchou bezprašnou tryskací metodou. V roce 2000 došlo k dalšímu rozvoji společnosti a oblast příprav povrchů se rozšířila o další činnost. Jedná se o servis strojů a prodej náhradních dílů.

V souvislosti s rozšířením činností se společnost rozčlenila do čtyřech středisek:

- středisko realizace – kompletní příprava povrchů
- středisko výroby a oprav
- středisko pokládky podlah

- administrativní a ekonomický úsek

Společnost Vacutec Moravia, s. r. o. vyrábí a vyvíjí stroje pro přípravu povrchů pod značkou BOPTEC®. Jedná se o samohybně pracující stroje s uzavřeným oběhem tryskacího média i prachu pro tryskání vodorovných povrchů podle standardních a speciálních požadavků. Vyrábí a dodává náhradní díly pro brokovací stroje, frézy, brusky a další příslušenství. K prodeji nabízí náhradní díly na všechny typy podlahářských strojů, fréz a brusek.

Pro přípravu povrchů nabízí tyto druhy příprav – brokování, frézování, broušení, bourání, řezání, odmaštění, pískování, demolice.

Aby firma šla ve své nabídce zákazníkovi co nejvíce vstříc, spolupracuje s osvědčenými firmami v oblasti speciálních prací souvisejících s jejich podnikatelskou činností. Společnost tak vystupuje jako subdodavatel prací. Jde například o zakázky pro firmu HOCHTIEF VSB, a. s., ODS – dopravní stavby, SSŽ, Skanska CZ, Izomex, Firestal, CZ Bausan.

V současné době je společnost Vacutec Moravia, s. r. o. největší firmou v České republice, která nabízí široký servis služeb spojených s přípravou nejrůznějších druhů povrchů s roční produkcí cca 1,000.000 m² připravených ploch. Společnosti je aktivní nejen na tuzemském trhu, ale své služby nabízí i v Rakousku, Polsku, Maďarsku a Slovensku, kde má své zastoupení.

3.3 Vývoj počtu zaměstnanců

Tab. 1. Vývoj počtu zaměstnanců ve spol. Vacutec Moravia, s. r. o.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Řídící pracovníci	3	5	5	4	4	5
Ostatní	18	27	27	43	46	49
Celkem	21	32	32	47	50	54
Poměr O/ŘP	6,0	5,4	5,4	10,7	11,5	9,8

[zdroj: 15]

Počet osob zaměstnaných ve společnosti Vacutec Moravia, s. r. o. s rozvojem společnosti roste. K 31.12. 2005 má společnost 54 zaměstnanců. Ve společnosti jsou zaměstnání

absolventi různých oborů, a to nejen vysokoškolských, ale také učňovských. V řídicích funkcích je 5 pracovníků, ostatní tvoří specializovaní dělníci, vedoucí středisek, skladník, řidič, technickohospodářský pracovník. Ve firmě probíhají školení a to jak specializovaných dělníků, tak osob z obchodního oddělení firmy, které realizují osobní kontakt se zákazníkem a jsou s ním v neustálém kontaktu.

V roce 2003 došlo k výraznému nárůstu počtu zaměstnanců a od tohoto roku rostou i mzdové náklady. Výše osobních nákladů na všechny zaměstnance v roce 2005 činily přes 23 mil. Kč, z toho na členy řídicích orgánů 4,6 mil. Kč. Ve společnosti Vacutec Moravia, s. r. o. dochází k určité valorizaci platů každý rok. V roce 2005 došlo k výraznějšímu nárůstu mezd především u vedoucích pracovníků a to na základě dosažených výsledků v roce 2004.

3.4 SWOT analýza společnosti

SWOT analýza je velmi užitečným, pohotovým a snadno použitelným nástrojem ke zjištění a bližšímu pochopení celkové situace podniku. Zjištěné znalosti z analýzy budou využity při finanční analýze pro určení a realizaci efektivní strategie do budoucna.

Silné stránky společnosti

- příznivá cena, kompletní a kvalitní práce a služby pro zákazníky
- otevřenost firmy na zahraniční trhy (Slovinsko, Rusko, Slovensko,...)
- vysoká produktivita práce, kvalifikovaní pracovníci, jejich kompetence a úroveň
- stabilní finanční pozice
- osobní zájem majitelů o stálý růst firmy
- kvalitní a vysoká úroveň vlastní technologie
- kvalitní odběratelsko-dodavatelská síť
- informovanost o konkurenčních firmách
- perspektivní a vzdělaní zaměstnanci a zkušení manažeři a ekonomové ve vedoucích funkcích

Slabé stránky společnosti

- vstup nové konkurence se službou a cenou atraktivnější pro zákazníka
- kupní síla odběratelů
- distribuce výrobků do zahraničí s sebou nese riziko výkyvu kurzů
- rozšíření konkurence po vstupu do EU
- napojení na infrastrukturu
- relativní závislost na cizích finančních zdrojích

Příležitosti společnosti

- využívání moderních technologií a vznik technologií nových, sledování trendů
- schopnost uspokojit nové zákazníky
- vstup ČR do EU, využívání grantů a dotací z EU
- situace na trhu práce v ČR a regionu
- stabilizace českého trhu a lepší ekonomická situace, reformy
- chyby konkurence, která nezareagovala na změnu poptávky – zaplnění prázdného místa na trhu

Hrozby společnosti

- hospodářská recese
- rozšíření konkurence po vstupu do EU
- růst nákladů na pracovní sílu
- platební neschopnost odběratelů (druhotná platební neschopnost)
- vstup konkurentů s nižšími náklady na trh
- vstup ČR do EU a s tím související možnost přílivu konkurence ze zahraničí
- politická situace v ČR, vliv daňových změn (zásahy státu)
- zahraniční investice na území regionu
- nedostatek financí na novou technologii, inovace

Společnost by se měla zaměřit na image firmy a služeb, protože si v současné době nebuduje svoji reklamní pozici a spoléhá pouze na stálé zákazníky. Slabou stránkou je též napojení na infrastrukturu, která v lokalitě místa podnikání společnosti není vhodná. Tuto skutečnost ovšem samotná firma nevyřeší, protože stavby silnic a dálnic – napojení silniční sítě na zahraniční, je v kompetenci státu.

Silnou stránku tvoří schopní pracovníci ve vedoucích pozicích, kdy mnozí z nich mohou těžit z dlouholetých znalostí a zkušeností. Jejich osobní zájem o prosperitu firmy je velký. Společnost neovlivní kroky konkurence, ale výhodou je její dobrá znalost i po vstupu do EU, kdy se rozšířila a její intenzita roste.

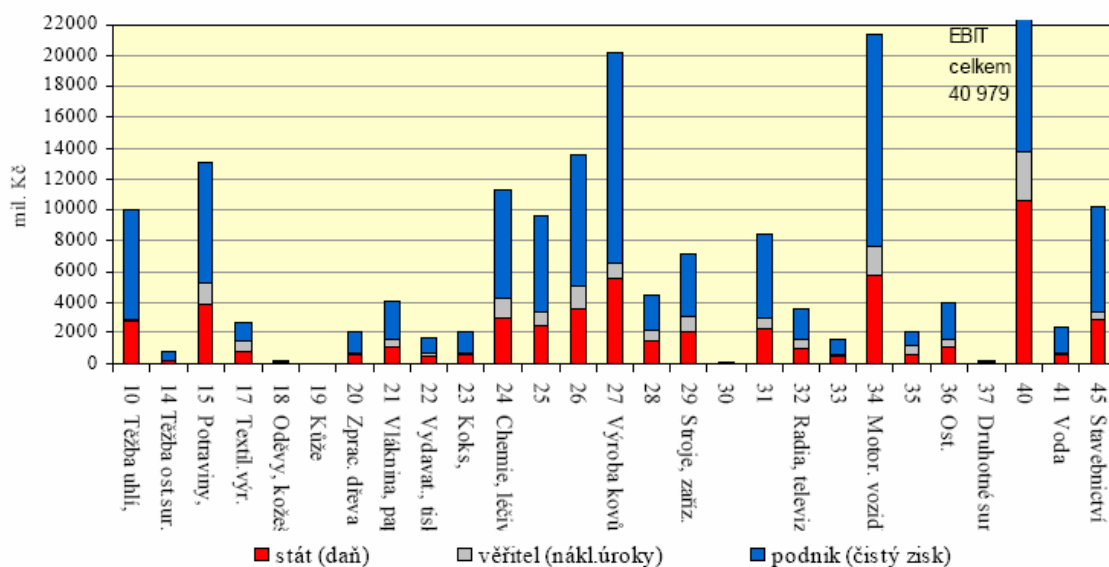
Mezi příležitosti samozřejmě můžeme zmínit stabilizaci českého ekonomického prostředí a připravované reformy v oblasti daňové. Po vstupu České republiky do EU se otevírá možnost získání grantů a dotací z nejrůznějších fondů či podpory, spolupráce s kraji či agenturou CzechInvest. V rámci projektů na podporu rozvoje českých dodavatelů, podnikání a investic by mohla tato agentura sjednat dodavatelské kontrakty u velkých investorů. Situace na českém pracovním trhu je též výhodou, protože si firma může vybírat z dosti velkého počtu nezaměstnaných pracovníky kvalifikované a v požadovaném vzdělání.

Mezi nejpodstatnější hrozby patří především růst nákladů na pracovní sílu a platební neschopnost odběratelů, kdy samotná firma se pak ocitá v druhotné platební neschopnosti. Státní regulace či pomalý růst odvětví můžeme také zařadit do hrozeb.

3.5 Charakteristika odvětví

Společnost VACUTEC Moravia, s. r. o. se řadí podle klasifikace odvětvových a ekonomických činností do OKEČ 45, což znamená do odvětví stavebnictví, přesněji 454500 ostatní dokončovací činnosti. Podkladem pro tuto stručnou charakteristiku odvětví byly informace uvedené na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Stavební práce a stavebnictví celkově v rámci České republiky posiluje v čím dál větší míře. Významně vzrostly prováděné stavební práce, například mezi lety 2002 a 2003 byl nárůst počtu staveb téměř 20%.

Pro zajímavost je v následujícím grafu možné vidět, které OKEČ dosahuje nejvyššího zisku před zdaněním a nákladovými úroky a jak si vede odvětví stavebnictví, do kterého patří i analyzovaná společnost.



Obr. 2. Dělení EBITu – stavebnictví a průmysl, rok 2004

[zdroj: 14]

4 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

V této části práce provedu zhodnocení finanční výkonnosti společnosti Vacutec Moravia, spol. s r. o. v letech 2000 – 2005 a srovnám dosažené výsledky s podniky působícími ve stejném odvětví.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Údaje z účetních výkazů, rozvahy a výkazu zisku a ztrát, jsem využila k analýze vývojových trendů a k procentuálnímu rozboru.

4.1.1 Majetková struktura podniku a odvětví

Základní informace o majetkové struktuře firmy poskytuje pohled na jednotlivé položky aktiv v rozvaze.

Tab. 2. Přehled majetkové struktury – Vacutec Moravia, s. r. o.

(v tis. Kč)	2000	2001	2002	2003	2004	2005
AKTIVA CELKEM	16 811	20 214	20 192	25 045	32 976	44 560
Dlouhodobý majetek	4 219	6 298	4 862	5 962	7 997	13 728
Oběžná aktiva	12 381	13 679	15 134	18 737	24 090	30 263
Časové rozlišení	211	237	196	346	889	568

Pro podrobnější přehled příloha (Příloha P I)

[zdroj: 15]

Tab. 3. Přehled majetkové struktury – odvětví, OKEČ 45

(v mil.Kč)	2000	2001	2002	2003	2004
AKTIVA CELKEM	101 524	97 351	104 390	119 510	134 303
Dlouhodobý majetek	34 195	26 955	32 519	34 218	35 988
Oběžná aktiva	67 329	63 898	69 539	83 273	96 217
Časové rozlišení	0	6 498	2 332	2 019	2 098

Pro podrobnější přehled příloha (Příloha P II)

[zdroj: 14]

Analýza absolutních ukazatelů, vývojové trendy a procentuální rozbor, položek rozvahy je uvedena v příloze (Příloha P V, P VI, P VII, P VIII).

Z tabulky Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury, která je uvedena v příloze (Příloha P IX) je zřejmé, že *celková aktiva* mají ve společnosti Vacutec Moravia, spol. s r. o. od roku 2003 růstovou tendenci. V roce 2005 se aktiva podniku zvýšila o 35 % oproti roku 2004. Celková aktiva společnosti se pohybují nad 44 mil. Kč. Rostoucí trend položky aktiv svědčí o stále větším a stále rychlejším rozvoji společnosti. K minimálního výkyvu došlo v roce 2002. Při bližším zkoumání je zřejmé, že pokles celkových aktiv v tomto roce zapříčinilo především snížení položky stálých aktiv o 23 %.

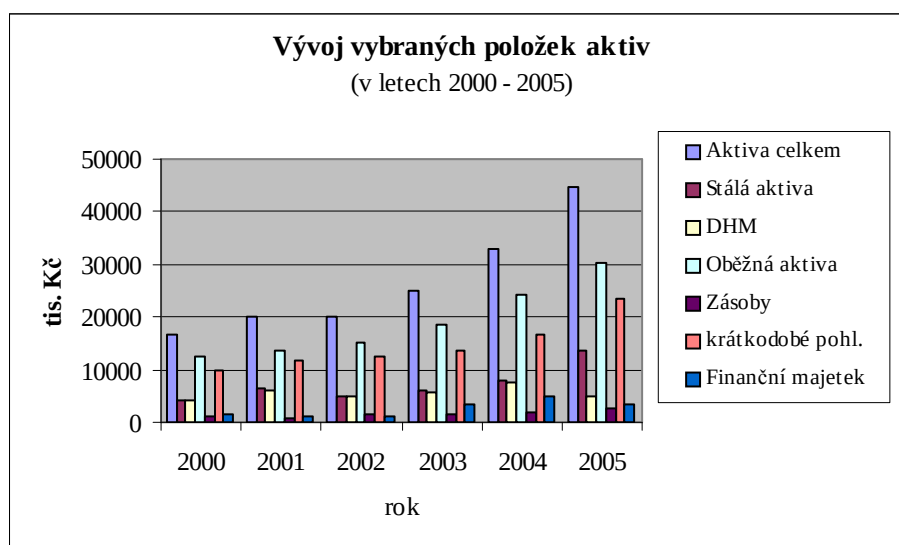
V roce 2003 došlo ke zvýšení *stálých aktiv* o 34 % a stále vykazují rostoucí tendenci. Podíl stálých aktiv na bilanční sumě je okolo 24 %, v posledním roce již 31 %. Při pohledu do rozvahy zjistíme, že došlo k poklesu položky *DHM*. Na celkové bilanční sumě se podílí pouze 11 %. Samotný pokles není nějak vypovídající o tom, že by firma neinvestovala, či nemodernizovala svůj majetek. Snížení této položky bylo způsobeno tím, že se zrychlilo odepisování. Snížení hodnoty *DHM* se tedy projevilo v odpisech. Hodnota strojů, které společnost využívá pro svou podnikatelskou aktivitu je 14,6 mil. Kč a hodnota vozového parku 6,5 mil. Kč. V roce 2004 společnost prodala starý a již nepoužívaný majetek a důvodem byla změna financování při pořízování nového majetku. To co v rozvaze nejde vidět a tudíž neroste položka *DHM* jsou leasingy a úvěry od leasingových společností. Celková dlužná částka činí 5,8 mil. Kč. Minimálně se na růstu podílel v minulých letech *DFM*, avšak v posledním roce došlo k výraznému zvýšení a tento majetek tvoří téměř 20 % aktiv. Hlavním důvodem růstu v roce 2005 byla poskytnutá dlouhodobá půjčka společnosti *ADVER*, spol. s r. o. ve výši 6 mil. Kč. Dále roste hodnota vlastního kapitálu u dceřinné společnosti na Slovensku a dochází tak ke zvýšení vkladu v podnikání. Podíl ve spol. *Vacutec Slovakia*, spol. s r. o. je oceněn ekvivalencí a v roce 2005 vzrostl o 2,2 mil. Kč. Společnost nemá žádný *DNM*.

Podíl dlouhodobého majetku firmy v odvětví na celkových aktivech dosahuje 27 %, což je v porovnání s analyzovanou firmou velmi podobná hodnota.

U *oběžných aktiv* je zřejmé udržování vyrovnané úrovni podílu na celkové bilanční sumě majetku podniku. V roce 2005 tvoří oběžná aktiva 68 % aktiv celkových. Přibližně 6 % celkových aktiv tvoří *zásoby*, které v posledním roce vzrostly o 40 %. Ke zvýšení došlo nákupem materiálu před koncem roku 2005. Tento materiál není evidován na skladě, ale je účtován způsobem B. Aby byl zachován věrný obraz účetnictví byla část zaúčtována přes účty časového rozlišení. Poměrně malá část zásob připadá na výrobky a zboží. Největší,

55%-ní podíl na oběžných aktivech tvoří *pohledávky*. Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů jsou nezanedbatelnou položkou. Mají 53%-ní podíl na celkové bilanční sumě aktiv a meziročně se zvýšily nejprve o 11 %, poté dokonce o 20 % a v roce 2005 o 43 %. V sumě krátkodobých pohledávek hrají roli kromě pohledávek z obchodního styku ve výši 21 mil. Kč, také pohledávky daňové a i když minimálně tak i poskytnuté zálohy. Tím jak se společnosti zvyšuje obrat, rostou i pohledávky. Největším odběratelem je spol. Techfloor, s. r. o., pro kterou je realizováno nejvíce zakázek a přináší tak i nejvyšší tržby. Tato společnost ke konci roku 2005 zdržela platby, ale na začátku roku 2006 došlo k jejich uvolnění – jednalo se tedy o krátkodobý výkyv. Dlužná částka přesahující 181 dnů po splatnosti činí 1,6 mil. Kč. Ostatní společnosti se splatností již vyšší jak 181 dní tvoří pouze 7 % pohledávek. V roce 2003 se objevila položka dlouhodobé pohledávky s nepatrným podílem 1 %. Ani podíl finančního majetku není stálý, jeho podíl na bilanční sumě oběžných aktiv vzrostl až na 15 % v porovnání s rokem 2002 kdy byl jeho podíl 6%-ní. V roce 2005 tvoří téměř 8 % oběžných aktiv.

Podíl oběžných aktiv u odvětví se pohybuje mezi 65 – 72 %. Což je opět velmi podobná hodnota s analyzovanou firmou. Největší podíl oběžných aktiv tvoří pohledávky, které v posledním sledovaném roce měly 48 %-ní podíl, dále pak finanční majetek a v posledním roce nejnižší podíl připadl na zásoby. Jejich podíl byl 10 % z oběžných aktiv.



Obr. 3. Vývoj vybraných položek aktiv – Vacutec Moravia, s. r. o.

[zdroj: vlastní]

4.1.2 Finanční struktura podniku a odvětví

Základní informace o finanční struktuře firmy poskytuje pohled na jednotlivé položky pasiv v rozvaze.

Tab. 4. Přehled finanční struktury – Vacutec Moravia, s. r. o.

(v tis. Kč)	2000	2001	2002	2003	2004	2005
PASIVA CELKEM	16 811	20 214	20 192	25 045	32 976	44 560
Vlastní kapitál	1 207	4 036	4 513	4 780	14 193	22 327
Cizí zdroje	15 446	15 890	15 589	20 025	18 551	21 972
Časové rozlišení	158	287	89	241	232	260

Pro podrobnější přehled příloha (Příloha P I)

[zdroj: 15]

Tab. 5. Přehled finanční struktury – odvětví, OKEČ 45

(v mil.Kč)	2000	2001	2002	2003	2004
PASIVA CELKEM	100 423	97 351	104 390	119 510	134 303
Vlastní kapitál	31 905	33 284	36 431	43 135	46 278
Cizí zdroje	62 630	56 734	59 289	72 270	84 851
Časové rozlišení	5 888	7 333	8 670	4 105	3 174

Pro podrobnější přehled příloha (Příloha P II)

[zdroj: 14]

Analýza absolutních ukazatelů, vývojové trendy a procentuální rozbor, položek rozvahy je uvedena v příloze (Příloha P V, P VI, P VII, P VIII).

Při pohledu na finanční strukturu můžeme rovněž pozorovat absolutní růst **pasiv celkem**, platí bilanční pravidlo. Zásadní pozornost na straně pasiv je nutné věnovat poměru vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Jejich podíl se v případě společnosti Vacutec Moravia, s. r. o. v posledních letech stále více přibližuje.

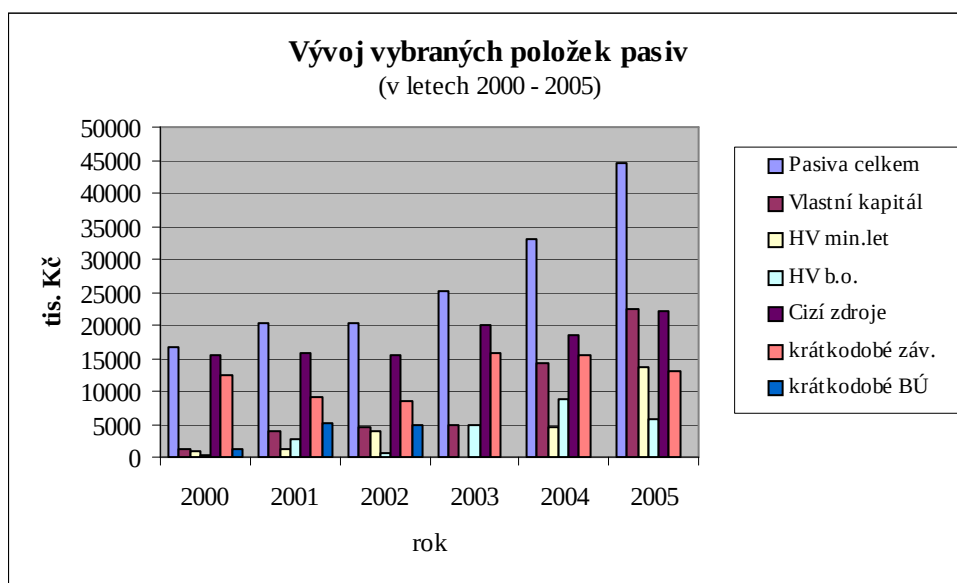
Podíl **vlastního kapitálu** na sumě pasiv v letech 2001- 2003 tvořil 20 %, v roce 2004 tvoří již vlastní kapitál 43%-ní podíl a v posledním roce 50 % sumy pasiv. V roce 2003 došlo k navýšení základního kapitálu na 200.000,-- Kč, v roce 2005 k dalšímu a základní kapitál společnosti je 400.000,-- Kč. Společnost tvoří rezervní fond, což je dáno obchodním

zákoníkem a ve společenské smlouvě. Rezervní fond tvoří 10 % základního kapitálu a kopíruje tak jeho rostoucí vývoj. Kapitálové fondy v roce 2005 významně vzrostly, protože se projevíly oceňovací rozdíly z přecenění majetku – podílu ve spol. Vacutec Slovakia, s. r. o. V roce 2003 došlo k rozdělení hospodářského výsledku minulých let a mělo následovat vyplacení společníkům. Tyto podíly však vyplaceny nebyly a zvyšují tak položku závazků. V roce 2005 tvoří nerozdělený zisk z minulých let 30 % ze sumy vlastního kapitálu. Hospodářský výsledek se na celkové bilanční sumě pasiv v roce 2003 podílel 19 %, v roce 2004 jeho podíl ještě vzrostl a to na 27 %-ní podíl. Ovšem v roce 2005 došlo k propadu o 35 % a hospodářský výsledek se tak na celkové bilanční sumě podílí pouze 13 %. Výsledek hospodaření za běžné účetní období v roce 2004 činil 8,9 mil. Kč, v posledním roce klesl na 5,7 mil. Kč.

Podíl vlastního kapitálu u srovnatelných firem v odvětví se pohybuje okolo 35 %. Představuje to nižší hodnotu než u analyzované společnosti.

Podíl **cizích zdrojů** na celkových pasivech tvořil v roce 2000 92 %, v letech 2001 – 2003 tvořil 78 %, v roce 2004 měl 56 %-ní podíl. V posledním účetním období tvořil cizí kapitál 49 %-ní podíl. Tedy až v posledním roce se vyrovnává podíl cizího a vlastního kapitálu - v předchozích letech tvořily cizí zdroje ve finanční struktuře podniku rozhodující roli. Stejně tak jako ve společnosti Vacutec Moravia, s. r. o., tak i u firem v odvětví OKEČ 45 největší podíl z cizích zdrojů připadá na *závazky*. Ve spol. Vacutec Moravia, s. r. o. v roce 2000 zaujímaly krátkodobé závazky 42 %-ní sumu z pasiv, v roce 2003 63 % a v roce 2004 46 %. K zásadnějšímu poklesu závazků došlo v posledním analyzovaném roce 2005 až o 15 % a tato položka se tak na pasivech společnosti podílí 29 %. Na cizích zdrojích to představuje 83 %-ní podíl v roce 2004 a v posledním sledovaném roce 59 %-ní podíl. Jedná se např. o závazky z obchodních vztahů, které jsou ve výši 7,3 mil. Kč, vysokou položkou z krátkodobých závazků jsou také závazky ke společníkům, které činí 2,8 mil. Kč. Dlouhodobé závazky se na cizích zdrojích podílejí až v posledních tří letech a mají rostoucí tendenci. Je zde zahrnut přijatý úvěr od společnosti CIDEM Hranice, s. r. o. a také úvěr od spol. CAC Leasing, a. s., který slouží na nákup nových automobilů a strojů. Je třeba zmínit se o *krátkodobých finančních výpomocích*, ty tvořily v roce 2001 – 2002 25 % cizích zdrojů. V posledních tří letech společnost nevyužívá žádné bankovní výpomoci. V roce 2003 došlo k meziročnímu snížení *rezerv* o 58 % s předchozím rokem. Od roku 2004 již společnost rezervy na opravy hmotného majetku netvořila.

U odvětví tvoří cizí zdroje v posledním roce 63 %. V porovnání s předchozím rokem došlo k nárůstu cizích zdrojů. Krátkodobé závazky tvoří v roce 2005 48 % sumy z cizích zdrojů. Situace v podniku a u odvětví je tedy srovnatelná. Zajímavé pro srovnání je, že podniky v analyzovaném odvětví tvoří rezervy, které mají 5 %-ní podíl na cizích zdrojích. A dále také to, že využívají na rozdíl od společnosti Vacutec Moravia, s. r. o. krátkodobých i dlouhodobých bankovních úvěrů k financování.



Obr. 4. Vývoj vybraných položek pasiv – Vacutec Moravia, s. r. o.

[zdroj: vlastní]

Pro dokreslení celkové situace je účelné sledovat základní vazby v rozvaze. A to v proporci vlastní kapitál – stálá aktiva. Z hlediska dlouhodobé finanční rovnováhy by mělo platit, že dlouhodobý majetek je financován z vlastních dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů. V oběžném majetku je však část majetku trvale přítomna a ta je zpravidla financována dlouhodobým kapitálem.

Tab. 6. Základní vazby v rozvaze u společnosti Vacutec Moravia, s. r. o.

	Stálá aktiva		VK		D. z. a b.ú.		Suma
--	--------------	--	----	--	--------------	--	------

2000	4 219	>	1 207	+	0	=	1 207
2001	6 298	>	4 036	+	0	=	4 036
2002	4 862	>	4 513	+	0	=	4 513
2003	5 962	<	4 780	+	3 300	=	8 080
2004	7 997	<	14 193	+	3 178	=	17 371
2005	13 728	<	22 327	+	8 912	=	31 240

[zdroj: vlastní šetření]

V letech 2000 – 2002 suma vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů nepřevyšovala položku stálých aktiv a proto nepostačovala k financování dlouhodobého majetku.

V případě společnosti Vacutec Moravia, s. r. o. suma vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů převyšuje položku stálých aktiv ve sledovaných letech 2003 - 2005. To, že položka stálých aktiv nepřevyšuje položku vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů v těchto letech svědčí o dobré finanční rovnováze. Je však otázkou, zda je výhodné financovat veškerá stálá aktiva pouze z vlastních zdrojů. Myslím si, že je zde názorně vidět, že jistá - přiměřená míra cizího kapitálu je pro společnost užitečná a lze ji doporučit.

4.1.3 Struktura výnosů

Za výnosy jsou považovány peněžní částky, který podnik získal z veškerých svých činností za dané období.

Tab. 7. Přehled výnosů – Vacutec Moravia, s. r. o.

(v tis. Kč)	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Tržby za prodej zboží	1 188	373	928	691	1 440	47
Výkony	22 117	33 754	30 280	47 260	65 406	70 031
Tržby za prodej vl. výrobků a sl.	22 117	33 324	29 652	46 591	64 491	69 043
Změna stavu + aktivace	0	430	628	669	915	989
Ostatní výnosy	2 206	1 977	1 066	1 689	3 441	1 806
VÝNOSY CELKEM	25 510	36 104	32 274	49 640	70 286	71 885

Pro podrobnější přehled příloha (Příloha P II)

[zdroj: 15]

Tab. 8. Přehled výnosů – odvětví, OKEČ 45

(v mil.Kč)	2000	2001	2002	2003	2004
------------	------	------	------	------	------

Tržby za prodej zboží	4 696	7 264	5 734	5 160	5 266
Výkony	147 009	162 388	163 084	194 018	213 365
<i>Tržby za prodej vl. výrobků a sl.</i>	145 007	165 784	161 125	197 988	212 140
<i>Změna stavu + aktivace</i>	2 002	-3 396	1 959	-3 970	1 225
Ostatní výnosy	11 064	10 201	10 467	8 715	10 147
VÝNOSY CELKEM	162 769	179 853	179 285	207 893	228 778

Pro podrobnější přehled příloha (Příloha P IV)

[zdroj: 14]

Analýza absolutních ukazatelů, vývojové trendy a procentuální rozbor, položek výkazu zisku a ztrát je uvedena v příloze (Příloha P IX, P X, P XI, P XII).

Z výše uvedených tabulek a tabulek uvedených v přílohách je patrné, že celkové výnosy ve sledovaných letech rostly v roce 2003 o 54 % a v roce 2004 o 42 %. V roce 2003 došlo k nejvýraznějšímu rozšíření činnosti, nabízených služeb a byly nakoupeny nové stroje. Nastoupil nový technik, který s sebou přivedl jednak nové, ale zkušené zaměstnance, ale také nové zákazníky a tím i více zakázek. V roce 2004 se nadále pokračovalo v rozvoji firmy a nastoleném trendu a rok 2005 byl již stabilní. To se projevilo také pouze na minimálním zvýšení výnosů o pouhých 2 %. Pomalejší růst tržeb, ale mohl být způsoben i rozšířením konkurence, situací v odvětví stavebnictví a také klimatickými podmínkami, které nezanedbatelně ovlivňují realizace zakázek ve venkovních prostorech. Z hlediska finančního zdraví podniku mají největší význam tržby. Růst výnosů byl zapříčiněn právě růstem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, který se ve sledovaných letech zvyšoval. Výkony podniku tvoří 97 % všech výnosů. V roce 2003 došlo k meziročnímu zvýšení u tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 57 % a v roce následujícím o dalších 38 %. V období let 2003 - 2004 rostly i tržby z prodeje dlouhodobého majetku a tržby za prodej zboží. V roce 2005 se ale tyto položky výnosů snížily. Nejvyšší pokles v roce 2004 zaznamenaly výnosové úroky a to o 33 %, jejich podíl na celkových výnosech je však zanedbatelný. Další položky výnosů z výkazu není třeba důkladněji rozebírat, protože jejich vliv na finanční zdraví podniku je minimální. Jde o položky, které se na sumě celkových výnosů podílejí z 0,04 % – 1,38 %.

Podobná situace je i u firem v odvětví se stejnou činností. Výkony u odvětví tvoří ve sledovaných letech podíl mezi 90 – 93 % na celkových výnosech. Minimální podíl připadá

na tržby za prodej zboží, které v posledním analyzovaném roce tvořily 2 % a ostatní výnosy 4,5 %.

4.1.4 Struktura nákladů

Náklady v podniku představují peněžní částky, které v daném období účelně vynaložil na získání výnosů.

Tab. 9. Přehled nákladů – Vacutec Moravia, s. r. o.

(v tis. Kč)	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Náklady na prodané zboží	1 006	340	529	654	1 287	45
Výkonová spotřeba	12 779	16 910	16 635	24 292	31 413	33 689
Osobní náklady	5 758	8 476	9 110	13 889	19 678	23 162
Odpisy DNM a DHM	3 241	3 397	2 347	2 668	3 360	3 985
Nákladové úroky	143	365	454	334	187	266
Ostatní náklady	2 423	3 787	2 550	3 106	5 461	4 971
NÁKLADY CELKEM	25 350	33 275	31 625	44 943	61 386	66 119

Pro podrobnější přehled příloha (Příloha P III)

[zdroj: 15]

Tab. 10. Přehled nákladů – odvětví, OKEČ 45

(v mil.Kč)	2000	2001	2002	2003	2004
Náklady na zboží	4 354	6 548	4 982	4 697	4 810
Výkonová spotřeba	118 772	131 998	132 095	157 584	173 483
Nákladové úroky	968	796	583	604	474
Odpisy	2 869	2 874	2 672	2 899	3 044
Osobní náklady	19 015	20 308	21 691	23 795	25 808
Ostatní náklady	11 066	10 388	10 149	9 213	11 507
NÁKLADY CELKEM	157 044	172 912	172 172	198 792	219 126

Pro podrobnější přehled příloha (Příloha P IV)

[zdroj: 14]

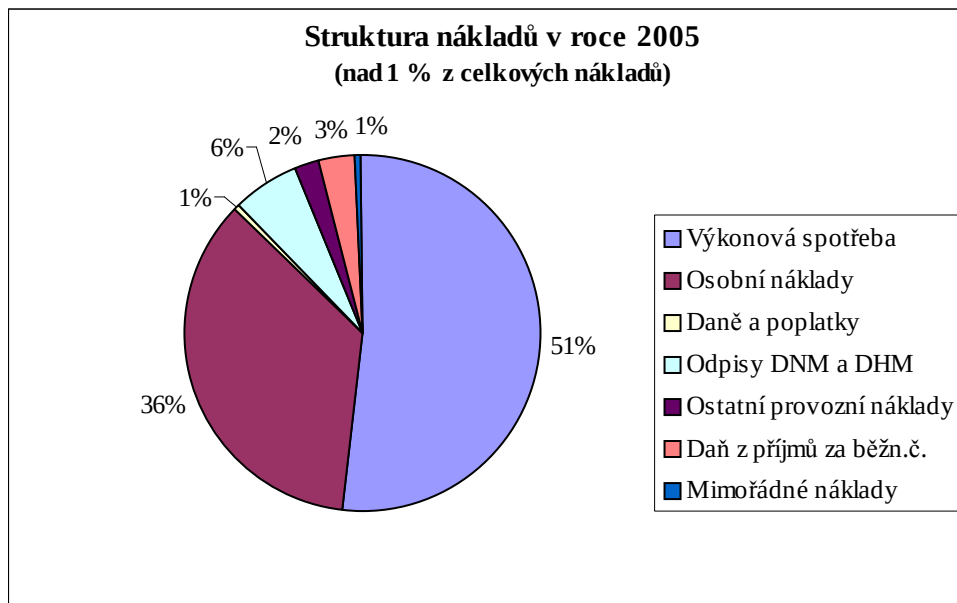
Analýza absolutních ukazatelů, vývojové trendy a procentuální rozbor, položek výkazu zisku a ztrát je uvedena v příloze (Příloha P IX, P X, P XI, P XII).

Celkové náklady společnosti Vacutec Moravia, s. r. o. vykazovaly v letech 2003 - 2004 nižší procentuální zvýšení v jednotlivých sledovaných letech než výnosy, což znamená,

že firma dosáhla vyššího zisku. V roce 2005 však náklady rostly rychleji a meziročně se zvýšily o 7 %, tedy více než-li výnosy.

Nejvíce se na sumě celkových nákladů podílí **výkonová spotřeba**, která průměrně tvoří 50%-ní podíl. V roce 2003 se zvýšila výkonová spotřeba o 46 %, roce 2004 rostla o 29 % a v roce 2005 o dalších 7 %. Z tohoto důvodu podrobněji tuto položku nákladů rozeberu a pokusím se nastínit její šíři. Růst položky výkonové spotřeby pramenil ze zvýšené spotřeby materiálu, který je dán charakterem prací, ale stoupá také samotná cena vstupů. Výkonovou spotřebu zvyšují také nákupy náhradních dílů na opravy automobilů a strojů. Tyto práce byly do první poloviny roku 2004 řešeny dodavatelsky. Z důvodu, že společnost Vacutec Moravia, s. r. o. vlastní vozový park, je již tato situace řešena vlastním zaměstnancem. Roste spotřeba pohonných hmot a tím pádem i náklady na jejich pořízení. Ty jsou dány jednak stoupající cenou ropy, ale také tím, že společnost realizuje zakázky po celé České republice. Firma nevlastní areál, kde má své sídlo a tak dalším nákladem ovlivňující výši výkonové spotřeby je nájemné. A v neposlední řadě leasingy, prostřednictvím kterých má možnost modernizovat svůj vozový park a nakoupit nové stroje. Dále výši nákladů ovlivnily **osobní náklady**, které tvořily v roce 2004 32 % a v roce 2005 35 % sumy nákladů a jejich růst v posledním roce byl 18%-ní ve srovnání s rokem předešlým. Ve společnosti se v posledních letech značně zvýšil počet zaměstnaných osob. Někteří živnostníci, kteří byli najímáni na práce uzavřeli hlavní pracovní poměr a opravy automobilů již také zabezpečuje vlastní zaměstnanec. Mzdové náklady rostou také z důvodu, že každoročně dochází k valorizaci platů. Přesto nejvýraznější nárůst mezd byl u vedoucích pracovníků, kteří tak byli ohodnoceni na základě dosažených výsledků v roce 2004. Dále za zmínku stojí **odpisy** DHM a DNM s 6 % podílem a daň z příjmu za běžnou činnost s 3 % podílem na celkových nákladech. Ostatní položky nákladů z výkazu zisku a ztrát představují minimální podíl, který se pohybuje od 0,07 % do 1,97 %. Jsou to hodnoty, které zanedbatelně ovlivňují výši nákladů a tedy i zisku.

Situace v odvětví – výkonová spotřeba tvoří 75 – 79 %-ní podíl. V porovnání s předchozím rokem výkonová spotřeba vzrostla o 10 %. Další položkou nákladů jsou náklady osobní, ty v odvětví tvoří asi 12 % sumy nákladů. Udržují si stabilní výši a rostou jen minimálně, např. oproti předchozímu roku o 8 %.



Obr. 5. Struktura nákladů v roce 2005 – Vacutec Moravia, s. r. o.

[zdroj: vlastní]

Tab. 11. Vývoj přidané hodnoty a obchodní marže – Vacutec Moravia, s. r. o.

(v tis. Kč)	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Přidaná hodnota	9 520	16 877	14 044	23 006	34 145	36 344
Obchodní marže	182	34	399	38	152	2

[zdroj: 15]

Obchodní marže, kterou tvoří rozdíl mezi výkony za prodej zboží a náklady vynaloženými na toto zboží si udržuje ve sledovaných letech zanedbatelný podíl na celkových výnosech. Pohybuje se max. okolo 1 % sumy celkových výnosů, i když v roce 2001 a pak v letech 2003 - 2005 byla nulová.

Při výpočtu přidané hodnoty se k rozdílu mezi tržbami a výkonovou spotřebou přičítá obchodní marže. Proto je vývoj těchto tří položek zásadním faktorem, který ovlivňuje vývoj přidané hodnoty. Rostou tržby za prodej výrobků a služeb – tj. výkony společnosti, roste též výkonová spotřeba, ale ne tak rychle a v takovém měřítku, proto přidaná hodnota roste a na celkových výnosech se podílí 51 %.

4.1.5 Struktura, vývoj a dělení hospodářského výsledku

V následující tabulce je znázorněn přehled vývoje hospodářského výsledku. Vývoj je včetně jeho součástí – provozního, finančního a mimořádného hospodářského výsledku.

Tab. 12. Vývoj hospodářského výsledku – Vacutec Moravia, s. r. o.

(v tis. Kč)	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Provozní výsledek hospodaření	103	4 431	1 470	6 899	11 922	8 469
Finanční výsledek hospodaření	-247	-602	-649	-476	-106	-88
Mimořádný výsledek hospodaření	342	348	177	-58	283	-403
HV před zdan. a úroky (EBIT)	345	4 668	1 531	6 700	12 384	8 243
HV před zdaněním (EBT)	203	4 303	1 077	6 366	12 197	7 977
HV po zdanění - čistý zisk (EAT)	161	2 829	649	4 697	8 900	5 766

[zdroj: 15]

Z tabulky (Tab.12) můžeme vyčíst, že hospodářský výsledek měl kromě propadu v roce 2002 stoupající tendenci, ale v posledním roce došlo opět k poklesu. Stagnace v roce 2002 byla dána velmi nízkými počty zakázek ve stavebnictví a také vlivy, které samotný podnik nijak neovlivní. V roce 2003 došlo k omezení konkurence a nastoupil nový zaměstnanec, který s sebou přivedl nové zákazníky. To se také projevilo na výsledcích společnosti. Ve sledovaném období byl nejvyšší EBIT v roce 2004, kdy rozdíl mezi výnosy a náklady činil 12 milionů Kč. Hospodaření společnosti v tomto roce skončilo ziskem po zdanění ve výši 8,9 mil. Kč. Nejmarkantnější nárůst je mezi léty 2003 a 2004, kdy čistý zisk pro firmu se zvýšil o 4,2 mil. Kč. Z vývoje dosahovaných výsledků je zřejmé, že v roce, kdy se firma rozhodne výrazněji rozšířit svou činnost a roce následujícím zisky rostou. Za zmínku stojí i kroky konkurence, které na rozvoj firmy reaguje se zpožděním.

V roce 2005 se firma stabilizovala. Došlo však k poklesu čistého zisku oproti roku 2004 o 3,1 mil. Kč, v procentuálním vyjádření jde o pokles ve výši 35 %. Tento pokles nebyl dán nižším počtem realizovaných zakázek, protože výkony společnosti v tomto roce nadále rostly. Na základě výsledků dosažených v roce 2004 došlo k nárůstu mezd u zaměstnanců a výrazně vzrostla položka osobních nákladů.

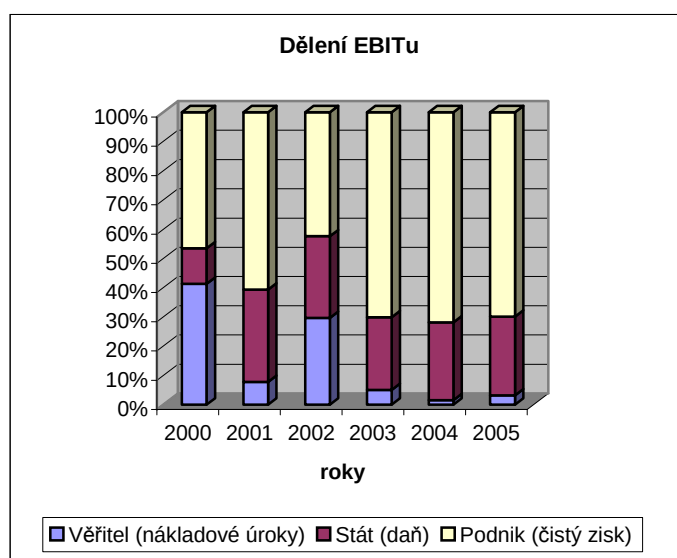
V porovnání s jinými podniky v odvětví lze poukázat na zcela stejný scénář vývoje ukazatelů hospodářského výsledku. I u odvětví vykazoval hospodářský výsledek stoupající tendenci. V posledním analyzovaném roce 2004 byl čistý zisk u odvětví 6 764 mil. Kč.

Tab. 13. Dělení EBITu – Vacutec Moravia, s. r. o.

(v tis. Kč)	2000	2001	2002	2003	2004	2005
EBIT	345	4 668	1 531	6 700	12 384	8 243
Věřitel (nákladové úroky)	143	365	454	334	187	266
Stát (daň)	42	1 474	428	1 668	3 297	2 211
Podnik (čistý zisk)	161	2 829	649	4 697	8 900	5 766

[zdroj: 15]

Z tabulky (Tab. 13) můžeme vypočítat, že podnik si vede velmi dobře. Mimo již zmiňovaného roku 2002 a 2005, kdy byl zaznamenán pokles čistého zisku. V ostatních sledovaných letech jsou prostředky ve formě čistého zisku ve firmě zastoupeny v čím dál větším podílu. Nákladové úroky, které tvoří podíl pro věřitele měly v letech 2001 – 2004 klesající tendenci, ovšem v roce 2005 opět rostou. Daň byla rostoucí a to v důsledku zvyšování zisku, v posledním roce se tato položka snížila. V posledním sledovaném roce, společnost dosáhla EBITu 8,2 mil. Kč a téměř 27 % zisku bylo odvedeno ve prospěch státu.



Obr. 6. Dělení EBITu – Vacutec Moravia, s. r. o.

[zdroj: vlastní]

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál, který je chápán jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku. Je nejčastěji používaný rozdílový ukazatel.

4.2.1 Vývoj čistého pracovního kapitálu

Tab. 14. Vývoj čistého pracovního kapitálu – Vacutec Moravia, s. r. o.

(v tis. Kč)	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Oběžná aktiva	12 381	13 679	15 134	18 737	24 090	30 263
Krátkodobé cizí zdroje	13 860	14 289	13 500	15 855	15 374	13 060
<i>krátkodobé závazky</i>	12 560	8 989	8 500	15 855	15 374	13 060
<i>krátkodobé bank.úvěry</i>	1 300	5 300	5 000	0	0	0
Čistý pracovní kapitál	-1 479	-611	1 635	2 882	8 716	17 203
ČPK/OA	-11,9%	-4,5%	10,8%	15,4%	36,2%	56,8%

[zdroj: 15, vlastní šetření]

Pracovní kapitál by měl být pokud možno stabilní. Snižuje-li se jeho úroveň, může to být signálem o zhoršení likvidity.

V prvních dvou letech vykazoval čistý pracovní kapitál záporné hodnoty, z čehož vyplývá, že dlouhodobá aktiva byla kryta krátkodobým kapitálem. Tento stav nebyl pro firmu příznivý, protože nebyla schopna hradit své závazky prodejem oběžných aktiv a hrozila by platební neschopnost. V dalších analyzovaných letech již oběžný majetek převyšoval krátkodobé závazky a dlouhodobým kapitálem byla tedy kryta i část oběžných aktiv. ČPK byl kladný a vyvíjel se pozitivním směrem. Tento přebytek zajišťuje potřebnou výši relativně volného kapitálu, který podniku umožní hladký průběh hospodářské činnosti a schopnost dostát svým závazkům, je tedy likvidní.

Ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech byl v prvních dvou letech záporný. V ostatních analyzovaných letech má rostoucí tendenci.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

4.3.1 Analýza likvidity

Při výpočtu ukazatelů likvidity jsem se soustředila na zjištění, jak je společnost Vacutec Moravia, s. r. o. schopna hradit své závazky.

Tab. 15. Ukazatele likvidity- Vacutec Moravia, spol. s r. o.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Běžná likvidita	0,89	0,96	1,12	1,18	1,57	2,32
Pohotová likvidita	0,81	0,90	1,01	1,07	1,40	2,07
Hotovostní likvidita	0,10	0,07	0,09	0,21	0,32	0,26
ČPK/OA	-11,9%	-4,5%	10,8%	15,4%	36,2%	56,8%
ČPK/A	-8,8%	-3,0%	8,1%	11,5%	26,4%	38,6%

[zdroj: vlastní šetření]

Tab. 16. Ukazatele likvidity – odvětví, OKEČ 45

	2000	2001	2002	2003	2004
Běžná likvidita	1,25	1,43	1,46	1,47	1,36
Pohotová likvidita	0,79	1,02	1,07	1,22	1,18
Hotovostní likvidita	0,16	0,24	0,28	0,29	0,27
ČPK/OA	19,8%	29,9%	31,6%	31,9%	26,5%
ČPK/A	13,1%	19,6%	21,0%	22,2%	19,0%

[zdroj: 14]

Ze všech ukazatelů je patrné, že do roku 2002 téměř všechny jejich hodnoty nedosáhly doporučených hodnot. Až v roce 2004 a 2005 společnost dosáhla podstatného zlepšení při srovnání s podniky v odvětví a výsledky se shodují s doporučenými hodnotami MPO.

Ukazatel **běžné likvidity** lépe charakterizuje schopnost podniku uspokojit věřitele než absolutní výši pracovního kapitálu. Čím je vyšší hodnota ukazatele běžné likvidity, tím je obecně pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Ale závisí to na struktuře oběžných aktiv a typu odvětví, v němž se firma realizuje. Díky nízké hodnotě tohoto ukazatele v letech 2000 – 2001 lze říci, že podniková likvidita byla značně riziková

a podnik tak preferoval vysoký výnos. V období let 2002 – 2003 společnost dosahovala u běžné likvidity hodnot, které odpovídají agresivní strategii při řízení pracovního kapitálu. Srovnatelné podniky v analyzovaném odvětví tuto strategii používaly ve všech sledovaných letech. Hodnoty ukazatele jsou ve všech letech vyšší než 1 a podniky v odvětví jsou tedy schopny uspokojit své věřitele, kdyby proměnily veškerá svá oběžná aktiva na hotovost. U společnosti Vacutec Moravia, spol. s r. o. lze v posledním roce sledovat posun k doporučeným hodnotám, které směřují ke konzervativní strategii. Znamená to, že podnik začíná dávat přednost nízkému riziku. Společnost je v roce 2005 schopna ze svých aktiv uhradit své závazky až 2,3krát.

Pohotovlá likvidita byla v prvních dvou sledovaných letech menší než 1, což znamenalo, že podnik musel při úhradě závazků prodat i část svých zásob, jelikož pohledávky ani finanční majetek nepostačovaly na krytí těchto dluhů. V roce 2005 dosahuje ukazatel vysoké hodnoty, která je sice příznivá pro věřitele, ovšem z hlediska společnosti váže tento ukazatel značný objem oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků, které přinášejí minimální úrok.

U nejprísnejšího ukazatele likvidity – **hotovostní likvidity** – dosahuje firma hodnot 0,07 – 0,32. V letech 2000 – 2002 šlo také o nižší hodnoty než jsou doporučené hodnoty a podnik se tedy potýkal s problémy likvidity. Podnik nebyl schopen uspokojit své věřitele zaplacením jejich pohledávek pomocí hotovosti. Příznivé je, že hodnoty ukazatele v období rostly. Můžeme říci, že v roce 2004, je podnik za současného stavu finančních prostředků schopen pokrýt okamžitě 32 % svých závazků a v analyzovaném roce 2005 26 %. Růst hodnoty tohoto ukazatele je zaznamenán i u odvětví, u kterého se hodnoty pohybují v rozmezí 0,16 – 0,29. Tedy i odvětví dosahuje doporučených hodnot dle MPO.

Společnost Vacutec Moravia si v posledních dvou letech v oblasti likvidity již nevede špatně. Ale samozřejmě na dalším zlepšování či stabilizaci úrovně finančních ukazatelů musí i nadále pracovat.

4.3.2 Analýza aktivity

S pomocí analýzy aktivity zhodnotím schopnost podniku využívat vložené prostředky, své zdroje. Ukazatelé měří rychlost obratu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Říkají kolikrát se obrátí každý z jednotlivých druhů majetku za určitý časový interval nebo v převrácené hodnotě informuje o době obratu položky ve dnech. Zaměřím se na nejdůležitější ukazatele řízení aktiv.

Tab. 17. Ukazatele aktivity - Vacutec Moravia, s. r. o.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Obrat celkových aktiv z tržeb	1,39	1,69	1,55	1,91	2,03	1,57
Obrat celkových aktiv z výnosů	1,52	1,79	1,60	1,98	2,13	1,61
Obrat závazků (kolikrát)	1,86	3,80	3,67	2,50	3,60	3,19
Obrat zásob (kolikrát)	20,45	39,04	20,20	33,22	36,70	27,60
Doba obratu celkových aktiv (dny)	260	213	233	188	178	229
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	18	9	18	11	10	13
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	152	124	142	105	93	125
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	194	95	98	144	100	113

[zdroj: vlastní šetření]

Tab. 18. Ukazatele aktivity – odvětví, OKEČ 45

	2000	2001	2002	2003	2004
Obrat celkových aktiv z tržeb	1,49	1,74	1,62	1,67	1,63
Obrat celkových aktiv z výnosů	1,60	1,85	1,72	1,74	1,70
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	58	38	40	26	22
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	81	75	80	95	106
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	121	99	105	108	111

[zdroj: 14]

Nejdůležitější ukazatel aktivity – **doba obratovosti aktiv** by měla být maximálně 360 dnů. Znamená to, že požadujeme, aby se aktiva alespoň jednou do roka obrátila. Společnost

Vacutec Moravia, s. r. o. má ve všech sledovaných letech příznivou dobu obratu celkových aktiv. Svědčí to o správném využívání aktiv.

Ukazatel **obratu celkových aktiv** je nejkompexnějším ukazatelem aktivity, jelikož zobrazuje využití veškerého majetku. Ukazatel jak v čitateli s tržbami tak výnosy měl do roku 2004 rostoucí hodnoty, v roce 2005 došlo k poklesu. Růst ukazatele v jednotlivých letech je důležitý. Při srovnání s ostatními podniky je patrné, že z hlediska odvětvových průměrů dosáhla společnost minimálně v letech 2003 - 2004 lepších výsledků.

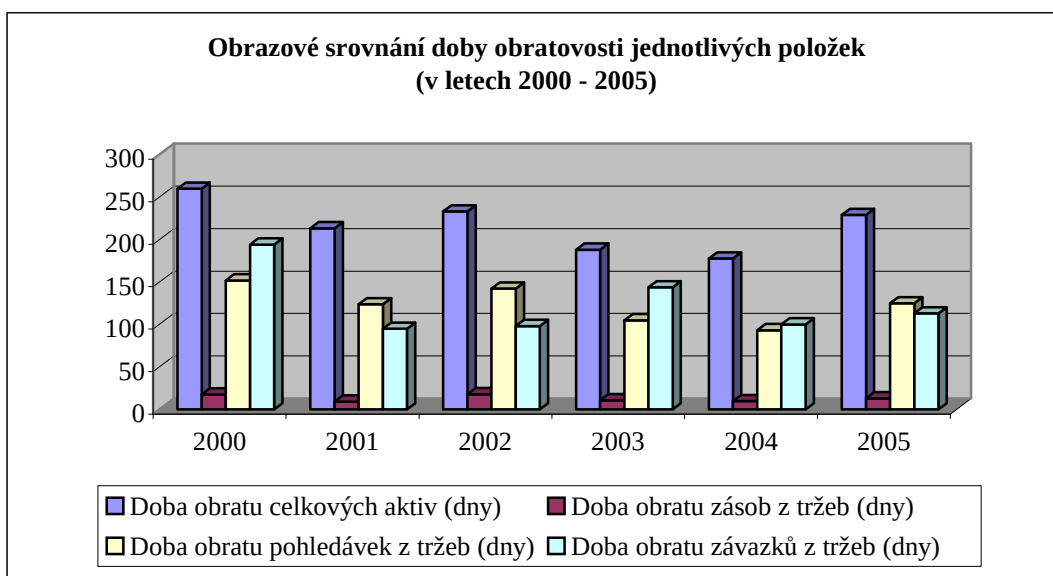
Rychlost obratu zásob vyjadřuje kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob. Zásoby se přeměnily v jiné formy majetku v roce 2002 20krát ročně, ale v roce 2004 již téměř 37krát ročně. Společnost tedy neváže mnoho finančních prostředků v zásobách, což je pozitivní jev.

Doba obratu zásob se považuje za ukazatel intenzity využití zásob. Na první pohled zvýšení rychlosti obratu zásob a snížení doby obratu zásob může znamenat efektivnější využití zásob, ovšem na druhé straně může být znakem podkapitalizování podniku. Obecně samozřejmě platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Musí být dodrženy podmínky, tak aby byla zajištěna plynulá výroba a na skladě dostatečné zásoby hotových výrobků tak, aby byl schopen podnik reagovat na poptávku a nedocházelo ke ztrátám zákazníků. Ve společnost Vacutec Moravia, s. r. o. existuje optimální vztah mezi velikostí zásob a rychlostí obratu zásob. Znamená to, že má ukazatel doby obratu zásob co nejnižší a rychlost obratu zásob roste, i když v posledním roce se snížila. Přesto zásoby v podniku tedy nejsou dlouhou dobu, nejsou v nich zbytečně vázány peněžní prostředky. Průměrná doba obratu zásob ve sledovaných letech je 13 dní.

Ukazatel **doby obratu pohledávek** ukazuje v podobě počtu obrátek, za jakou dobu jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. Každá firma má zájem na co nejkratší době inkasa. Pokud by byla doba dlouhá, měla by společnost výrazně změnit obchodní politiku, hlavně pak vztah k odběratelům. Může vymáhat pohledávky, ale také vybírat vhodnější a solventnější obchodní partnery. Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že společnost má problémy s přeměnou pohledávek na peníze. Pozitivním jevem je, že doba ve sledovaných letech 2000 - 2004 má klesající tendenci. V posledním analyzovaném roce 2005 doba obratu pohledávek vzrostla a je 125 dní. Průměrně by pak byla společnost schopná obstarat peníze za svou produkci v horizontu tří až čtyř měsíců.

Ukazatel doby obratu pohledávek si je dobré dát do souvislosti s ukazatelem doby obratu závazků. Porovnáním těchto dvou ukazatelů zjistíme, že firma kromě let 2003 a 2004 byla schopna svých závazků dostát rychleji než zanikly pohledávky. V uvedených letech 2003 - 2004 platí své závazky až po obdržení pohledávek, nebo využívá levných obchodních úvěrů.

Obecně lze konstatovat, že společnost Vacutec Moravia, s. r. o. efektivně využívá jednotlivé složky svého majetku, aktiv ke svým hospodářským aktivitám. Jak již bylo zmíněno, tak mezi dobou splatnosti pohledávek, tzn. od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a dobou splatnosti závazků do doby jejich úhrady vzniká časový nesoulad, který by mohl ovlivnit likviditu podniku. Delší splatnost krátkodobých závazků je pro firmu finančně výhodnější, ale pouze do okamžiku vzniku nebezpečí penalizace. Korekce v oblasti splatností pohledávek a závazků je pro podnik obtížná. Řešení nejsou možná pouze managementem firmy, protože se zde odráží celé ekonomické prostředí a situace ostatních podnikatelských subjektů.



Obr. 7. Obrazové srovnání doby obratovosti – Vacutec Moravia, s. r. o.

[zdroj: vlastní]

4.3.3 Analýza zadluženosti majetkové a finanční struktury

Pro hodnocení zadluženosti a rizika, které firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů využijí nejdůležitější základní ukazatele, které slouží jako indikátory výše rizika. V reálné ekonomice se nestává, aby podnik financoval veškerá svá aktiva jen vlastním kapitálem. Ve firmě je potřeba usilovat o co nejvhodnější poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Ten rozhoduje o tom, za jakou cenu firma celkový kapitál pořídí. A určitá výše zadlužení je pro firmu obvykle užitečná.

Tab. 19. Výpočet ukazatelů zadluženosti – Vacutec Moravia, s. r. o.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Celková zadluženost	91,9%	78,6%	77,2%	80,0%	56,3%	49,3%
Míra zadluženosti	12,80	3,94	3,45	4,19	1,31	0,98
Dlouhodobé cizí zdroje / Cizí zdroje	0,0%	0,0%	0,0%	16,5%	17,1%	40,6%
Dlouh. cizí zdroje / Dlouh. kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	40,8%	18,3%	28,5%
Krytí dlouh. aktiv vlastním kapitálem	0,29	0,64	0,93	0,80	1,77	1,63
Krytí dlouh. aktiv dlouh.zdroji	0,29	0,64	0,93	1,36	2,17	2,28
Ukazatel úrokového krytí	2,42	12,80	3,37	20,05	66,32	31,01
Finanční nezávislost	7,2%	20,0%	22,4%	19,1%	43,0%	50,1%

[zdroj: vlastní šetření]

Tab. 20. Výpočet ukazatelů zadluženosti - OKEČ 45

	2000	2001	2002	2003	2004
Celková zadluženost	61,7%	58,3%	56,8%	60,5%	63,2%
Míra zadluženosti	1,96	1,70	1,63	1,68	1,83
Dlouhodobé cizí zdroje / Cizí zdroje	8,5%	14,5%	12,4%	14,0%	8,5%
Dlouhodobé cizí zdroje / Dlouh. kapitál	14,4%	19,8%	16,8%	19,0%	13,5%
Krytí dlouh. aktiv vlastním kapitálem	0,93	1,23	1,12	1,26	1,29
Krytí dlouhodobých aktiv dlouh.zdroji	1,09	1,54	1,35	1,56	1,49
Ukazatel úrokového krytí	3,6	6,94	8,74	13,2	17,71

[zdroj: 14]

Ukazatel celkové zadluženosti, nebo také ukazatel věřitelského rizika. V roce 2000 byla zadluženost společnosti ve srovnání s doporučenými hodnotami maximální. Hlavním důvodem bylo velké množství závazků vůči jiným podnikatelským subjektům. V daném roce měla společnost úvěr ve výši 1,3 mil. Kč. V dalších letech celková zadluženost klesala, protože docházelo k růstu vlastního kapitálu a snižování kapitálu cizího. V roce 2005 byla zadluženost 49 %, což znamená, že riziko podnikání bylo mezi vlastníky a věřitele rozloženo téměř přesně na polovinu. Zadluženost odvětví odpovídá doporučeným hodnotám. V žádném ve sledovaných letech nedošlo k výraznému výkyvu v ukazateli celkové zadluženosti.

Ukazatel finanční nezávislosti je v podstatě doplňkem k celkové zadluženosti. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost a tím i vyšší finanční riziko. Je nutné ho vždy posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností, kterou podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu, i v souvislosti se strukturou cizího kapitálu. Hodnoty, které u tohoto ukazatele vyšly, přesně odpovídají normě. Tedy, že celková zadluženost a finanční nezávislost dává při součtu hodnotu 1. Znamená to, že trend vývoje ukazatele zadluženosti je pozitivní. Svědčí to o tom, že spol. Vacutec Moravia, s. r. o. efektivně využívá cizích prostředků.

Ukazatel míry zadlužení je významný především pro banku, která tímto zjišťuje rizikovost klienta, který žádá o úvěr. Podle doporučení MPO, by hodnota tohoto ukazatele měla být nižší jak 1. O podniku Vacutec Moravia, s. r. o. mohu říci, že by byla pro banku velice rizikovým klientem. Hodnota tohoto ukazatele se v roce 2000 značně lišila od doporučených hodnot. Míra zadlužení společnosti byla 12,8 a míra ohrožení věřitelů, že by přišli o své nároky tedy značně vysoká. V letech 2001 – 2003 se zadlužení výrazně snížilo a nabývá hodnot okolo 4. Trend poklesu je možné sledovat až od roku 2004, kdy se hodnota ukazatele přiblížila doporučení. Nejlepšího výsledku dosáhla v roce 2005, kdy se hodnota ukazatele rovná 0,98. Míra zadlužení a s ním spojené riziko pro věřitele se výrazně snížilo a v tomto trendu by bylo dobré pokračovat. Situace v odvětví je lepší, i když taky není dosahováno doporučených hodnot. Hodnoty ukazatele se pohybuje okolo 1,7, ve vývoji však mají rostoucí tendenci. Nejde tedy o příznivý vývoj tohoto ukazatele u sledovaného odvětví.

Ukazatelem, který využívá pro výpočet zadluženosti výkaz zisku a ztrát, je **úrokové krytí**. Charakterizuje hodnotu zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Informuje jakou měrou jsou úroky kryty vyprodukovaným ziskem. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je vyšší jak 5. Podnik těchto hodnot dosahuje a v posledních třech letech je několikanásobně schopnější splácet úroky z cizího kapitálu než je tomu u odvětví. Výsledky ukazatele jsou vyšší jak 1, což znamená, že podnik kryl svými dlouhodobými zdroji i krátkodobý finanční majetek.

Vývoj **krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem** je u podniku i odvětví stoupající, avšak hodnoty jsou ve sledovaných letech 2000 - 2003 u firmy nižší než u ostatních podniků ve stavebnictví. Vyšší hodnoty jak 1 dosáhl podnik v posledních dvou analyzovaných letech a to znamená, že dává přednost stabilitě před výnosem. Stejně je tomu i u odvětví.

Důležitým a podstatným parametrem pro posouzení finanční rovnováhy je požadavek, aby dlouhodobá aktiva byla kryta dlouhodobým kapitálem. **Krytí stálých aktiv** vyjadřuje z jak velké části jsou financována stálá aktiva z vlastního kapitálu nebo také, kolik Kč vlastního kapitálu připadá na 1 Kč stálých aktiv. Do roku 2003 byl podnik značně podkapitalizovaný, hodnoty ukazatele dosahovaly pod doporučené hodnoty. Podnik tak musel krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji. S podkapitalizováním také souvisí následné problémy s krytím závazků vůči svým obchodním partnerům. V letech 2003 - 2005 je ukazatel větší jak 1. Z toho vyplývá a mohu konstatovat, že firma udržuje v tomto ukazateli rovnováhu. Od roku 2004 můžeme sledovat, že je ukazatel ve větším poměru než u odvětví a v roce 2005 nadále rostl. Na to by si měl podnik dávat pozor. Mohlo by dojít k překapitalizování – byl by sice finančně stabilní, ale dlouhodobými zdroji by podporoval i financování krátkodobého majetku, což není dvakrát výhodné.

Přestože z ukazatelů vyplývá, že spol. Vacutec Moravia byla v letech 2000 – 2003 do značné míry zadlužena, nelze z toho ještě usuzovat záporné hodnocení. Růst zadluženosti může vést ke zvýšení rentability vlastního kapitálu. Tento vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu vyjadřují dva faktory – úroková redukce zisku a finanční páka, přičemž tyto dva faktory působí protichůdně.

Tab. 21. Multiplikátor vlastního kapitálu – Vacutec Moravia, s. r. o.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
EBT/EBIT	0,587	0,922	0,704	0,950	0,985	0,968
A/VK	13,932	5,008	4,474	5,240	2,323	1,996
Multiplikátor	8,177	4,617	3,148	4,978	2,288	1,931

[zdroj: vlastní šetření]

Hodnota multiplikátoru kapitálu spol. Vacutec Moravia, spol. s r. o. byla ve všech sledovaných letech vyšší než 1, což znamená, že zvyšování podílu cizích zdrojů v kapitálové struktuře mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Tento ukazatel má klesající tendenci, mírně se snižuje. V roce 2005 se projevilo vyrovnaní podílu cizích zdrojů vůči vlastnímu kapitálu a to mělo za následek i pokles ukazatele finanční páky. Růstu finanční páky by prospělo vyšší využívání cizích prostředků, což by mělo také pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Jak jsem již ale uvedla, tak tyto dva ukazatele působí protichůdně a je třeba vzít v úvahu úroky, které by snížily zisk plynoucí investorům a klesl by i ukazatel rentability vlastního kapitálu.

Z pohledu vlastníka, tedy spol. Vacutec Moravia, s. r. o., doporučuji hledat větší finanční páku, tak aby byly znásobeny výnosy.

4.3.4 Analýza rentability

Ukazatelé ziskovosti patří mezi nejdůležitější ukazatele, kterými hodnotíme činnost firmy. Je v nich zobrazen vliv likvidity, aktivity i zadluženosti na výsledcích společnosti. Tyto ukazatele nám dokumentují, jak se nám „vyplatily“ vložené prostředky do podnikatelské činnosti. Rozhodující pro ukazatel ziskovosti je jejich vývoj v čase. V případě poklesu by měl následovat důslednější rozbor, který ukáže, jak se na tomto vývoji podílely jednotlivé oblasti hospodaření.

Tab. 22. Ukazatele rentability – Vacutec Moravia, s. r. o.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Rentabilita tržeb	0,7%	8,3%	2,1%	9,8%	13,3%	8,2%
Rentabilita výnosů	1,4%	12,9%	4,7%	13,5%	17,6%	11,5%
Rentabilita celkového kapitálu z EBIT	2,1%	23,1%	7,6%	26,8%	37,6%	18,5%
Rentabilita celkového kapitálu z ČZ	1,0%	14,0%	3,2%	18,8%	27,0%	12,9%
Rentabilita vlastního kapitálu	13,3%	70,1%	14,4%	98,3%	62,7%	25,8%
Rentabilita vloženého kapitálu	2,1%	23,1%	7,6%	26,8%	37,6%	18,5%

[zdroj: vlastní šetření]

Tab. 23. Ukazatele rentability – odvětví, OKEČ 45

	2000	2001	2002	2003	2004
Rentabilita tržeb	2,5%	2,7%	2,8%	3,1%	3,1%
Rentabilita výnosů	4,11%	4,3%	4,3%	4,7%	4,4%
Rentabilita celkového kapitálu = ROA	6,66%	8,0%	7,4%	8,1%	7,5%
Rentabilita vlastního kapitálu = ROE	11,74%	14,0%	13,1%	14,2%	14,6%

[zdroj: 14]

Při výpočtu ukazatele rentability je důležité klást také důraz na způsob výpočtu. Interpretace výsledků je totiž závislá na dosazovaných veličinách. Pokud do čitatele dosazujeme EBIT, je výsledek značně jiný než pokud počítáme s čistým ziskem. Vliv úroků a daní je zřejmý. Proto jsem při finanční analýze spol.Vacutec Moravia, s. r. o.

provedla výpočet pomocí obou variant, abychom mohli srovnat, jak velký účinek mají daně a nákladové úroky na rentabilitu podniku.

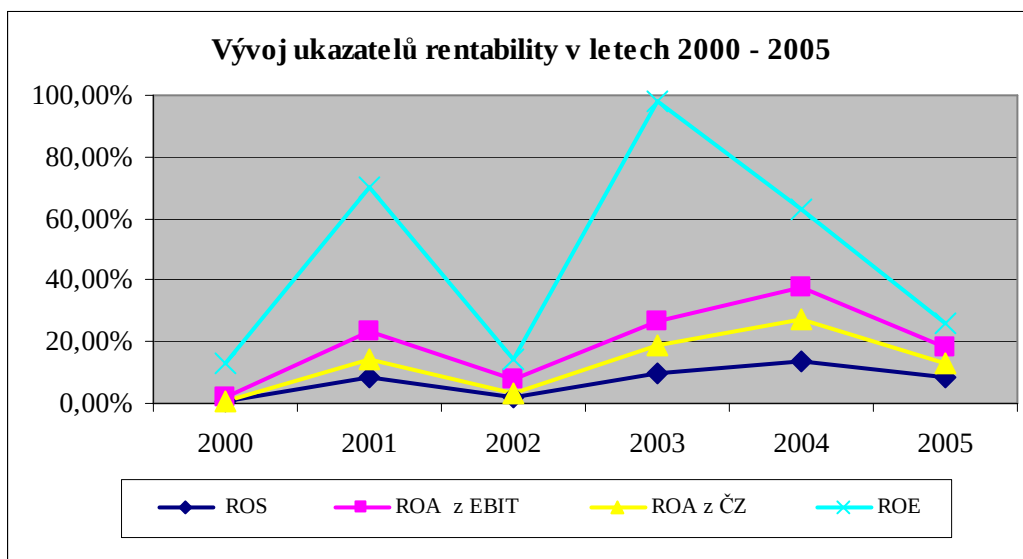
Ukazatel **rentability celkového kapitálu (ROA)** je ukazatel, který poměřuje zisk s celkovými aktivy. Zjistíme, jak byl zhodnocen celkový vložený majetek do podnikatelské činnosti, bez ohledu na to, jak byl tento majetek financován. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je příznivější. V roce 2002 došlo k výraznému snížení hodnoty ukazatele. Byl způsoben poklesem tržeb, které se následně promítly i do velikosti EBITu. Výše aktiv podniku se v tomto roce neměnila a množství a velikost zakázek, které přináší tržby podnik neovlivní. Přesto, že došlo k poklesu ROA u analyzované společnosti, tak porovnání v rámci odvětví došlo k sblížení hodnot, protože v ostatních letech Vacutec Moravia, s. r. o. odvětví stavebnictví výrazně předchází. Odvětví standardně dosahuje hodnot, které firma dosáhla propadem. V roce 2003 bylo ROA u spol. Vacutec Moravia, s. r. o. 26,75 % a v roce 2004 ještě vzrostl ukazatel na 37,56 %. Pro zajímavost a srovnání hodnota ROA v odvětví v roce 2004 byla 7,54 %. Myslím si, že toto srovnání je dosti výstižné. V roce 2005 klesla rentabilita celkového kapitálu u společnosti na 18,5 %. Tento pokles způsobil další růst aktiv, který ovšem nebyl vyrovnán vyšším tempem růstu tržeb. Přesto hodnoty rentability celkového kapitálu získané u společnosti daleko převyšují hodnoty u analyzovaného odvětví.

Podobný vývoj jako rentabilita celkového vloženého kapitálu zachycuje i **rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**. Vyjadřuje čisté zúročení vlastních zdrojů vložených do podnikání. Tento ukazatel zaznamenal u společnosti růst a následný pád. Z 13,3 % v roce 2000 vzrostl na 70,1 % v roce 2001 a tento scénář se opakoval ještě jednou. V roce 2002 pád na 14,38 % a následně růst v roce 2003 na rekordních 98,28 %. Období let 2001–2003 je velice vhodné pro srovnání. Mezi těmito léty nedošlo k růstu vlastního kapitálu, udržoval si stabilní výši, kterou je možné vyčíst z rozvahy. Rozhodující tak pro výrazný pád tohoto ukazatele v roce 2002 byl velmi nízký čistý zisk. Naopak výrazný růst ukazatele v roce 2003 způsobil 600 %-ní nárůst čistého zisku oproti roku 2002. V roce 2004 došlo k poklesu na 62,71 % a v posledním roce až na 26 %. Jde o vývoj, který se dal předpokládat. Zisk roku 2003 ani roku 2004 nebyl rozdělen, vzrostl hospodářský výsledek minulých let a tedy i hodnota vlastního kapitálu. I přesto se hodnota pohybuje vysoko nad úročením dlouhodobých vkladů. Pro případné investory by to znamenalo větší zvýhodnění jimi vložených prostředků, nežli vklad do banky. Pokud by byla hodnota tohoto ukazatele

u společnosti trvale nižší, případně i stejná jako výnosnost cenných papírů garantovaných státem, potom je podnik fakticky odsouzen k zániku. Racionálně uvažující investor totiž požaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení. Rentabilita vlastního kapitálu by tedy měla být vyšší než míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu. V případě Vacutec Moravia, spol. s r. o. je. Hodnoty u odvětví se pohybují okolo 12 % a až téměř 15 % v roce 2004. Nejvíce se hodnoty analyzované firmy a podniků v odvětví přiblížily v roce 2002.

Vývoj podílu **čistého zisku k tržbám (ROS, marže)** ukazuje, že je kolísavá a kopíruje vývoj hospodářského výsledku. Ukazatel se pohybuje v rozmezí 0,69 % - 13,31 %. Znamená to, že každá koruna tržeb v roce 2004 „přinese, vytvoří“ 13 haléřů čistého zisku. U výsledku tohoto ukazatele lze těžko odvozovat, zda je hodnota dostatečně vysoká. Mohu ale opět konstatovat, že výsledné hodnoty tohoto ukazatele opět přesahují odvětvové průměry. Rentabilita tržeb je srovnatelná pouze v roce 2002.

Při porovnání rentability tržeb a rentability výnosů je zřejmé, že nejsou zaznamenány žádné markantní rozdíly. Svědčí to o malé změně stavu zásob nedokončené výroby a hotových výrobků, aktivace, finančních a mimořádných výnosů.



Obr. 8. Vývoj ukazatelů rentability – Vacutec Moravia, s. r. o.

[zdroj: vlastní]

I z grafu (Obr. 8) je zřejmé, že se liší ukazatel vypočtený z čistého zisku od výsledku získaného při výpočtu z EBITu. Stejně tak můžeme pozorovat trendy, které v jednotlivých

letech nastaly. Nejlepších výsledků společnost dosáhla v ukazatelích rentability v roce 2004. Výrazný pozitivní vývoj rentability vlastního kapitálu v roce 2003 byl vyvolán sedminásobným zvětšením výsledku hospodaření oproti roku 2002. A přestože v roce 2004 dosáhla společnost nejvyššího zisku, tak ukazatel klesl, protože oproti roku 2003 došlo pouze k dvojnásobnému zvýšení výsledku hospodaření.

Všechny výše analyzované ukazatele rentability jasně signalizují, že společnost Vacutec Moravia, spol. s r. o. je zisková. Přesto, že u ukazatelů dochází k výkyvům hodnot, je nutné zdůraznit, že v dosažených výsledcích společnost výrazně převyšuje výsledky, kterých dosáhly podniky spadající podle klasifikace odvětvových a ekonomických činností do OKEČ 45.

4.3.5 Analýza dalších ukazatelů

Existuje celá řada dalších ukazatelů, které mohou být pro firmu velice užitečné a přínosné.

Tab. 24. Další ukazatele - Vacutec Moravia, s. r. o.

Ukazatel:	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Přidaná hodnota / Tržby	40,8%	49,5%	45,0%	48,0%	51,1%	51,9%
Přidaná hodnota/Počet zam.	453 321	527 405	438 869	489 488	682 902	673 034
Tržby/Počet zaměstnanců	1 109 735	1 066 463	975 253	1 020 239	1 336 912	1 297 750
Osobní náklady/Počet zam.	274 186	264 871	284 677	295 517	393 552	428 926
Výkonová spotřeba/Výnosy	50,1%	46,8%	51,5%	48,9%	44,7%	46,9%
Osobní náklady/Výnosy	22,6%	23,5%	28,2%	28,0%	28,0%	32,2%
Odpisy/Výnosy	12,7%	9,4%	7,3%	5,4%	4,8%	5,5%
Nákladové úroky/výnosy	0,6%	1,0%	1,4%	0,7%	0,3%	0,4%
Přidaná hodnota/Výnosy	37,3%	46,7%	43,5%	46,3%	48,6%	50,6%
Os. N/Přidaná hodnota	60,5%	50,2%	64,9%	60,4%	57,6%	63,7%
Odpisy/Přidaná hodnota	34,0%	20,1%	16,7%	11,6%	9,8%	11,0%
Nákl. úroky/Přidaná hodnota	1,5%	2,2%	3,2%	1,5%	0,5%	0,7%
HV před zdan./Přidaná hodn.	2,1%	25,5%	7,7%	27,7%	35,7%	21,9%

[zdroj: vlastní šetření]

Tab. 25. Další ukazatele – odvětví, OKEČ 45

Ukazatel:	2000	2001	2002	2003	2004
Výkonová spotřeba/Výnosy	73,0%	73,4%	73,7%	75,8%	75,8%
Osobní náklady/Výnosy	11,7%	11,3%	12,1%	11,4%	11,3%
Odpisy/Výnosy	1,8%	1,6%	1,5%	1,4%	1,3%
Nákladové úroky/Výnosy	0,6%	0,4%	0,3%	0,3%	0,2%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	1901,5%	65,3%	68,3%	64,5%	66,0%
Odpisy/Přidaná hodnota	286,9%	9,2%	8,4%	7,9%	7,8%
Nákladové úroky/Přidaná hodnota	96,8%	2,6%	1,8%	1,6%	1,2%
HV před zdaněním/Přidaná hodnota	20,12%	22,3%	22,4%	24,7%	24,7%

[zdroj: 14]

Mezi ty hlavní jsem zařadila podíl tržeb a zaměstnanců na přidané hodnotě a ukazatel produktivity práce. Z tabulky (Tab. 24) je zřejmé, že podíl tržeb na přidané hodnotě ve sledovaných letech ve společnosti Vacutec Moravia, s. r. o. roste. V posledním analyzovaném roce dosáhl 52 %-ní podíl.

V roce 2005 došlo k poklesu produktivity práce, ale osobní náklady na zaměstnance zaznamenaly růst. Výpočtem těchto ukazatelů jsem si potvrdila, že v roce 2005 opravdu došlo k výraznému zvýšení mezd, jak již bylo popisováno u nákladů a následně vývoje hospodářského výsledku.

4.4 Souhrnné ukazatele

4.4.1 Analýza Altmanova indexu

Tento model patří k základním modelům predikce finančního stavu firmy a ověří se jim správnost interpretace poměrových ukazatelů a jejich vypovídací schopnost.

Tab. 26. Výpočet Altmanova Z-skóre – Vacutec Moravia, s. r. o.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
0,717*ČPK/A	-0,0631	-0,0217	0,0580	0,0825	0,1895	0,2768
0,847*ČZ/A	0,0081	0,1186	0,0272	0,1589	0,2286	0,1096
3,107*EBIT/A	0,0638	0,7174	0,2356	0,8311	1,1668	0,5748
0,420*VK/CZ	0,0328	0,1067	0,1216	0,1003	0,3213	0,4268
0,998*T/A	1,3835	1,6849	1,5425	1,9108	2,0231	1,5695
Z-skóre	1,4251	2,6059	1,9850	3,0836	3,9294	2,9575

[zdroj: vlastní šetření]

Podle výsledků tohoto ukazatele, které jsou uvedeny v tabulce (Tab. 26) je zřejmé, že v prvním sledovaném roce se podnik nacházel ve velmi silné finanční krizi. V letech 2001 – 2002 se podnik pohyboval v šedé zóně. V letech 2003 - 2004 dosáhla společnost Vacutec Moravia, s. r. o. uspokojivé finanční situace a prognóza stabilní finanční situace byla dosti vysoká. Přes očekávání a nastartovanému tempu růstu, ale v opět došlo k poklesu tohoto souhrnného ukazatele. V roce 2005 klesl ukazatel do šedé zóny, i když jde o velmi těsný propad, protože ukazatel má hodnotu 2,96. Při bližším prozkoumání dílčích výpočtů ukazatele Z-skóre je zřejmé, že došlo k poklesu tam, kde se ve výpočtu vyskytuje EBIT, ČZ a tržby. Ostatní dílčí výpočty rostly. Rok 2005 byl ve znamení poklesu tohoto souhrnného ukazatele převážně z důvodu, že se firmě nepodařilo udržet, v lepším případě ještě posílit nastolené tempo růstu tržeb a výsledně hospodářského výsledku z let 2003 - 2004.

I přesto lze z vývoje odvodit stabilitu a možný další růst Altmanova indexu v příštích letech. Podnik by měl být schopen zajistit si dobrou finanční stabilitu i pro budoucnost. V letech 2003 – 2004 podnik rostl velkou rychlostí a nyní se dostává do pozice, kdy se stabilizuje.

4.4.2 Analýza Indexu IN

Tab. 27. Výpočet Indexu IN – Vacutec Moravia, s. r. o.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
$0,13 \cdot A/CK$	0,1415	0,1654	0,1684	0,1626	0,2311	0,2636
$0,04 \cdot EBIT/NÚ$	0,0968	0,5119	0,1349	0,8021	2,6529	1,2406
$3,92 \cdot EBIT/A$	0,0805	0,9052	0,2973	1,0486	1,4722	0,7251
$0,21 \cdot V/A$	0,3187	0,3751	0,3357	0,4162	0,4476	0,3388
$0,09 \cdot OA/(KZ+KBU)$	0,0804	0,0862	0,1009	0,1064	0,1410	0,2086
Index IN01	0,7179	2,0437	1,0371	2,5359	4,9448	2,7767

[zdroj: vlastní šetření]

Z tabulky (Tab. 27) je zřejmé, že podnik se v roce 2000 nacházel, i když těsně, tak pod hranicí, kdy se firma ocitá před bankrotem. Další horší rok a pokles oproti předešlému roku byl v roce 2002. V tomto roce se společnost nacházela v oblasti tzv. šedé zóny. Je zřejmé, že hodnotu tohoto ukazatele významně ovlivňuje ukazatel úrokového krytí. V těchto letech byl tento ukazatel nižší a tak i Index IN byl minimální.

Zatímco v letech 2001, 2003 a 2004 je ukazatel úrokového krytí vysoký a významně tak ovlivňuje i vysokou hodnotu Indexu IN. V těchto letech docházelo k poklesu nákladových úroků, ale rostl podnikový zisk před úroky a zdaněním. V roce 2005 došlo i u tohoto ukazatele k poklesu a důvody jsou naprosto totožné s těmi, které již byly popsány. Důležité si je uvědomit, že na pouhé existenci či neexistenci nákladových úroků nemůže být postavena úspěšnost podniku. V posledních letech tedy tento ukazatel nemá pro firmu žádnou vypovídací schopnost.

Z výpočtu Indexu IN pro společnost Vacutec Moravia, spol. s r. o. však mohu konstatovat, že podnik si stabilní pozici ještě upevnil. Tento vývoj lze očekávat i do budoucna.

4.4.3 Analýza Ekonomické přidané hodnoty

Posledním důležitým ukazatelem vypovídající o finanční situaci podniku, kterým se budu ve své práci zabývat, je ukazatel ekonomicky přidané hodnoty.

Její zahrnování do finanční analýzy je podstatné zvláště v současné době, kdy roste důraz na konkurenceschopnost podniků v prostředí globalizace. Rostoucí tlak vede ekonomy ke snaze co nejreálněji vyjádřit a vyhodnotit ekonomický přínos a úspěšnost podnikatelských aktivit. Nejde pouze o to, aby podnik vyprodukoval určité množství zisku, ale také aby platilo, že výnosnost investovaného kapitálu vlastníky byla větší než alternativní náklad na kapitál.

Tab. 28. Výpočet Ekonomické přidané hodnoty – Vacutec Moravia, s. r. o.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
bezriziková sazba	6,5%	6,3%	5,1%	4,0%	4,8%	3,3%
$r_{\text{podnikatelské}}$	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
r_{LA}	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
r_{FinStab}	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Alternativní náklad (r_e)	11,5%	11,3%	10,1%	9,0%	9,8%	8,3%
ROE	13,3%	70,1%	14,4%	98,3%	62,7%	25,8%
VK (v tis. Kč)	1 207	4 036	4 513	4 780	14 193	22 327
EVA (v tis. Kč)	22	2 373	193	4 267	7 510	3 913

[zdroj: vlastní šetření]

Zhodnocením ekonomické přidané hodnoty se zabývá tabulka (Tab. 28), ve které jsem pomocí přírážek – bezrizikové, za likvidnost akcie, rizikové přírážky za obchodní riziko, za riziko vyplývající z finanční stability – stanovila alternativní náklad na kapitál.

Protože ROE byla každoročně vyšší než alternativní náklad na kapitál, lze usuzovat a odvodit, že společnost Vacutec Moravia, s. r. o. tvoří hodnotu pro majitele. Na základě kategorizace podle Ministerstva financí spadá do kategorie I, ve které podniky tvoří ekonomickou přidanou hodnotu. Z výše vypočtené tabulky je také zřejmé, že ukazatel EVA má do roku 2004, kromě propadu v roce 2002 a 2005, stoupající tendenci. Přestože v posledním roce alternativní náklad na kapitál a rentabilita vlastního kapitálu klesá, lze

tendenci růstu tohoto ukazatele nadále čekat, protože podnik dosahuje velmi vysoké rentability. V opačném případě, kdy by podnik dosáhl záporné hodnoty EVA, by firma svojí činností snižovala hodnotu vložených prostředků vlastníků. Nezhodnocovala by vložené prostředky lépe, než kdyby je investoři umístili do jiné investice.

SHRNUTÍ A DOPORUČENÍ

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo provedení finanční analýzy společnosti Vacutec Moravia, spol. s r. o. a navrhnutí doporučení, která povedou ke zlepšení a udržení finanční situace tohoto podniku.

V rámci podrobné finanční analýzy, která byla provedena se nyní zaměřím na zhodnocení hospodaření společnosti.

Na základě analýzy absolutních ukazatelů majetkové a finanční struktury podniku je zřejmé, že celkový majetek podniku má rostoucí tendenci. Z analýzy výkazu zisku a ztrát společnosti je patrný růst výnosů, ale také nákladů. U nákladů se jednalo do roku 2004 o nižší procentuální zvýšení nežli u výnosů, což znamená, že firma dosáhla vyššího zisku. V porovnání let 2005/2004 vzrostly náklady více než-li výnosy. Společnost tak dosáhla i nižšího zisku. Hlavní zdroj výnosů společnosti jsou tržby z prodeje výrobků a služeb, které tvoří přes 90 % všech výnosů. Důležitý je vývoj hospodářského výsledku, který měl od roku 2003 nastartovánu rostoucí tendenci, ovšem v roce 2005 došlo opět k poklesu čistého zisku. To se také projevilo na ukazatelích rentability. Přestože rostou výkony společnosti, tak podobným tempem roste i výkonová spotřeba a osobní náklady. V roce 2005 je hospodářský výsledek společnosti o 35 % nižší než za účetní období roku 2004. V daném roce společnost dosáhla EBITu 8,2 mil. Kč a téměř 27 % zisku bylo odvedeno ve prospěch státu.

Při finanční analýze jsem provedla analýzu poměrových ukazatelů – analýzu likvidity, aktivity, zadluženosti, rentability a několika dalších ukazatelů, které mohou být pro firmu užitečné a přínosné.

V rámci analýzy podnikové likvidity jsem zjistila, že v letech 2000 a 2001 byla značně riziková a podnik se tak mohl dostat do platební neschopnosti. V dalších analyzovaných letech se situace zlepšila. Podnik má přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Společnost financuje svůj oběžný majetek dlouhodobými zdroji, což znamená že využívá konzervativní strategii financování oběžného majetku. To se projevilo růstem v ukazateli běžné likvidity v roce 2005. Doporučení pro firmu by bylo, aby přešla ke strategii neutrální a svá krátkodobá aktiva financovala krátkodobými zdroji. Nejvíce by měla společnost zapracovat na ukazateli pohotovosti likvidity. Značný objem oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků podniku nepřináší hodnotu. Řešením pro společnost by

bylo vhodnější využívání svého majetku a zapracování na platební morálce odběratelů. Firma by svým odběratelům měla nabídnout skonto – tj. slevu z vyfakturované částky za platbu včas. Podnik by tak získal prostředky na úhradu dodavatelských faktur. Tím by se snížila zadluženost, zlepšila obratovost pohledávek, protože by se zkrátila doba inkasa a hlavně by se posílila za této situace podniková likvidita. Negativní vliv by poskytnutá skonta mohla mít na vývoj čistého zisku, který by se o poskytnuté slevy snížil, ale mohl by být kompenzován vyššími výnosy.

U analýzy aktivity bych u společnosti Vacutec Moravia, spol. s r. o. kladně zhodnotila existenci optimálního vztahu mezi velikostí zásob a rychlostí obratu zásob. V zásobách společnost zbytečně neváže finanční prostředky a průměrná doba obratu zásob ve sledovaných letech je 13 dní. Porovnáním doby obratu pohledávek a doby obratu závazků jsem zjistila, že kromě let 2003 a 2004 byla společnost schopna dostát svým závazkům rychleji, než zanikaly pohledávky. Je však otázkou, zda splatnost závazků v těchto letech až po obdržení pohledávek nebyla pro firmu finančně výhodnější a neovlivnila tak v těchto letech pozitivně některé ukazatele. Lze však konstatovat, že společnost využívá jednotlivé složky majetku ke svým podnikovým aktivitám efektivně.

Analýzou zadluženosti majetkové a finanční struktury jsem zjistila, že firma dosahovala v prvních analyzovaných letech velmi vysokých hodnot. Zadluženost byla v roce 2000 92 %-ní a to z toho důvodu, že využívala ve velké míře cizí zdroje. Cizí zdroje v tomto roce tvořily 92 % celkových pasiv, zatímco vlastní kapitál pouze 7 %. V posledním analyzovaném roce je situace naprosto odlišná a vlastní zdroje tvoří 50 % a cizí zdroje 49 % z celkových pasiv. Kladně se snížení zadluženosti promítá do ukazatele úrokového krytí, který v roce 2004 dosáhl velmi vysoké hodnoty. Znamená to, že podnik nemá problémy s vytvářením potřebných zisků pro krytí potencionálních úroků z půjček. Podnik ve svém vývoji dospěl do finančně stabilní pozice, ale měl by si dávat pozor, aby dlouhodobými zdroji nepodporoval financování krátkodobého majetku. Pokud by podnik plně nevyužíval cizí zdroje, začal by inklinovat k překapitalizování. Nízká zadluženost však zvyšuje důvěryhodnost při obstarávání obchodních úvěrů.

Přestože z ukazatelů zadluženosti vyplývá, že společnost Vacutec Moravia, spol. s r. o. byla v letech 2000 – 2003 do značné míry zadlužena, nelze z toho usuzovat na zcela záporné hodnocení. Hodnota multiplikátoru vlastního kapitálu byla ve všech sledovaných letech vyšší než 1, což znamená, že zvyšování podílu cizích zdrojů v kapitálové struktuře

mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. V průběhu analyzovaných let však ukazatel klesá a snížení zadluženosti tento ukazatel ovlivnilo záporně. Analýzou zadluženosti společnosti Vacutec Moravia, spol. s r. o. se potvrdilo, že jistá, přiměřená a vhodně zvolená míra zadlužení je pro firmu výhodná a užitečná. Výrazné snížení zadluženosti v roce 2005 se ne vždy promítlo do důležitých ukazatelů kladně.

U analýzy rentability celkového kapitálu se firmě v roce 2002 výrazně snížil ukazatel na 7,58 %. V tomto roce se projevil pokles tržeb za výrobky a služby, který měl za následek i snížení EBITu. Přestože došlo k poklesu ROA ve společnosti, tak v rámci odvětví došlo k vyrovnání hodnot. V roce 2004 vzrostl ukazatel na hodnotu 37,56 %. Odvětví dosáhlo hodnoty pouze 7,54 %. V posledním analyzovaném roce rentabilita celkového kapitálu byla 18,5 %. Společnost by se měla snažit udržet a v lepším případě posílit tempo růstu tržeb. Aby si podnik zajistil stálý nárůst tržeb, které zajistí pouze požadovaný objem výroby a poskytovaných služeb bude muset pořizovat nové strojní vybavení a přijmout nové pracovníky. S tím však bude souviset i nárůst mzdových a sociálních nákladů. Stanovení výše osobních nákladů na zaměstnance je v plné kompetenci vedení společnosti, dokáže je ovlivnit a jejím vhodným řízením by jejich růst mohla zpomalit. Rentabilita vlastního kapitálu jde v analyzovaném období od poklesu k růstu. Zajímavé pro analýzu je srovnání vývoje let 2001 – 2003. V tomto období nedošlo k růstu vlastního kapitálu. Rozhodující tak pro snížení ukazatele v roce 2002 byl velmi nízký zisk. Na stranu druhou výrazný růst v roce 2003 ovlivnil právě růst čistého zisku oproti roku 2002 o 600 %. V roce 2005 došlo k poklesu ukazatele na 26 %. Tento vývoj se dal předpokládat, protože v předchozích letech nedošlo k rozdělení zisku společníkům a tak vzrostla hodnota vlastního kapitálu, která nepříznivě ovlivnila vývoj rentability vlastního kapitálu. I přesto se hodnota pohybuje vysoko nad úročněním dlouhodobých vkladů a zvýhodnění je tedy vyšší, než-li vklad prostředků do banky.

Dle analýzy Altmanova Z-skóre se podnik dostal z velmi silné finanční krize, přes šedou zónu v letech 2001 – 2002 až do uspokojivé finanční situace v letech 2003 – 2004. V poslední analyzovaném roce se podnik dostal do těsné hranice mezi šedou zónou a uspokojivou finanční situací. Z-skóre vyšlo 2,9575. Na pokles ukazatele měl vliv vývoj tržeb a tedy i EBIT. Firma by se měla snažit posílit tempo růstu tržeb. Měla by se zaměřit na nové zákazníky či odbytiště. Jistou alternativou je další rozšíření podnikových aktivit o činnosti finančně atraktivnější. Za hlubší analýzu by jistě stála i cena m² opracované

plochy. Protože pokud firmě roste počet opracovaných m² a stagnuje cena, pak je jasné, že nižší tempo růstu výkonů může být vyvoláno i tímto faktorem. Přesto můžeme odvodit, že podnik si je schopen zajistit dobrou finanční stabilitu i pro budoucnost a jeho ekonomika roste.

Ukazatel EVA tvoří hodnotu pro majitele, protože ROE byla každoročně vyšší než alternativní náklad na kapitál. Na základě kategorizace podle Ministerstva financí spadá do kategorie I.

ZÁVĚR

Smyslem vypracování této bakalářské práce bylo posoudit a zhodnotit současnou finanční situaci v podniku Vacutec Moravia, spol. s r. o. pomocí finanční analýzy a navrhnout opatření plynoucí z výsledků provedené analýzy. Za tímto účelem byly prováděny výpočty finančních ukazatelů rozhodujících při posuzování finančního zdraví firmy.

Tato práce byla rozčleněna do dvou hlavních částí – teoretické a praktické.

Teoretická část byla zaměřena na výklad teorie o finanční analýze a na metodická východiska, která poskytuje pro analýzu jednotlivých ukazatelů.

Pro objektivní posouzení a správné hodnocení výsledků finanční analýzy je nutné znát velmi dobře podnik a prostřední ve kterém působí. Proto se v prvních kapitolách praktické části zabývám stručnou charakteristikou podniku, profilu jeho podnikatelské činnosti a charakteristice odvětví ve kterém působí. Jsou zde také vyzdvihnuty silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby, neboť prostředí ve kterém vykonává společnosti svou činnost tvoří konkurenční prostředí.

Dále byla praktická část této práce zaměřena přímo na analýzu jednotlivých ukazatelů. Zpracovala jsem analýzu absolutních ukazatelů. Tedy rozbor rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Následovala analýza rozdílových ukazatelů a poměrových ukazatelů – likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability podniku. Analýzu ukazatelů uzavřely ukazatele souhrnné. Hledala jsem vzájemné vztahy a principy v jejich vypovídacích schopnostech. Hodnoty jsem porovnávala s průměry v podnicích se stejným oborem podnikání zařazených do OKEČ 45 dle Ministerstva průmyslu a obchodu.

Po vypracování kompletní praktické části jsem celkově zhodnotila jak si podnik stojí po finanční stránce a navrhla doporučení, která povedou ke zlepšení finanční situace v podniku Vacutec Moravia, s. r. o.

Pro mě osobně byla práce přínosem v možnosti aplikovat teoretické znalosti v praxi. Získala jsem také cenné znalosti o praktickém fungování firmy. Domnívám se, že jsem splnila cíle, které jsem si vytýčila v úvodu práce. Věřím, že práce nebude přínosná pouze pro mě, ale také pro uživatele v dané firmě a poskytne jim dostatek užitečných a plnohodnotných informací. Pokud se výsledky této práce stanou podnětem k dalšímu zdokonalení finančního řízení firmy bude splněn cíl, se kterým tato práce vznikala.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [2] KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 1 vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- [3] VOSOBA, P. a kol. *Řízení firemních financí*. 1. vyd. Praha: Ekopress. 1998. 215 s. ISBN 80-86119-05-X.
- [4] GRÜNWALD, R. *Finanční analýza – metody a využití*. 1.vyd. Praha: VOX Consult, 1995. 80 s. ISBN 80-7079-257-4.
- [5] PAVELKOVÁ, D. *Řízení podnikových financí*. 1.vyd. Zlín: Fakulta managementu a ekonomiky UTB, 2001. 213 s. ISBN 80-7318-020-0.
- [6] KOVANICOVÁ, D., KOVANIC P. *Poklady skryté v účetnictví: díl II, finanční analýza účetních výkazů*: 1 vyd. Praha 4: POLYGON, 1995. 300 s. ISBN 80-901778-4-0.
- [7] SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 1996. 456 s. ISBN 80-7169-211-5.
- [8] REZKOVÁ, J. *Finanční analýza účetních dat v praxi*. Praha: Bilance, 1995. 45 s. ISBN 80-85626-13-6.
- [9] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A., NOVÁK, T. *Řízení podnikových financí – Sbírka příkladů a případových studií*. 2. vyd. Zlín: Fakulta managementu a ekonomiky UTB, 2002. 146 s. ISBN 80-7318-082-0.
- [10] MAŘÍKOVÁ, P., MAŘÍK, M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-36-X.
- [11] MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*: 1 vyd. Praha: Bilance, 1997. 207 s. ISBN neuvedeno
- [12] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*: 1 vyd. Praha: Oeconomica, 2002. 186 s. ISBN 80-245-0422-7.

- [13] DOUCHA, R. Finanční analýza podniku: 1 vyd. Praha: Vox Konsult, 1996. 223 s. ISBN 80-902111-2-7.
- [14] Finanční analýzy odvětví. Dostupné na www:
<http://www.mpo.cz/analyzy/Financni_analyzy_podnikove_sfery_prumyslu_a_stavebnictvi/default.htm>
- [15] Interní materiály podniku
<<http://www.vacutec.cz>>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
VK	Vlastní kapitál
CZ	Cizí zdroje
N	Náklady
V	Výnosy
HV	Hospodářský výsledek
EAT	Hospodářský výsledek po zdanění
EBT	Hospodářský výsledek před zdaněním
EBIT	Hospodářský výsledek před zdaněním a úroky
ČZ	Čistý zisk
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
FM	Finanční majetek
k. z.	Krátkodobé závazky
NÚ	Nákladové úroky
ost. N	Ostatní náklady
Osob.N	Osobní náklady
O	Odpisy
VS	Výkonová spotřeba
b. ú.	Bankovní úvěry
d. z.	Dlouhodobé závazky
P	Pasiva
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obr. 1. Logo společnosti.....</i>	<i>33</i>
<i>Obr. 2. Dělení EBITu – stavebnictví a průmysl, rok 2004</i>	<i>38</i>
<i>Obr. 3. Vývoj vybraných položek aktiv – Vacutec Moravia, s. r. o.</i>	<i>41</i>
<i>Obr. 4. Vývoj vybraných položek pasiv – Vacutec Moravia, s. r. o.....</i>	<i>44</i>
<i>Obr. 5. Struktura nákladů v roce 2005 – Vacutec Moravia, s. r. o.</i>	<i>49</i>
<i>Obr. 6. Dělení EBITu – Vacutec Moravia, s. r. o.</i>	<i>51</i>
<i>Obr. 7. Obrazové srovnání doby obratovosti – Vacutec Moravia, s. r. o.....</i>	<i>57</i>
<i>Obr. 8. Vývoj ukazatelů rentability – Vacutec Moravia, s. r. o.</i>	<i>64</i>

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1. Vývoj počtu zaměstnanců ve spol. Vacutec Moravia, s. r. o.</i>	<i>34</i>
<i>Tab. 2. Přehled majetkové struktury – Vacutec Moravia, s. r. o.</i>	<i>39</i>
<i>Tab. 3. Přehled majetkové struktury – odvětví, OKEČ 45.....</i>	<i>39</i>
<i>Tab. 4. Přehled finanční struktury – Vacutec Moravia, s. r. o.</i>	<i>42</i>
<i>Tab. 5. Přehled finanční struktury – odvětví, OKEČ 45.....</i>	<i>42</i>
<i>Tab. 6. Základní vazby v rozvaze u společnosti Vacutec Moravia, s. r. o.</i>	<i>44</i>
<i>Tab. 7. Přehled výnosů – Vacutec Moravia, s. r. o.....</i>	<i>45</i>
<i>Tab. 8. Přehled výnosů – odvětví, OKEČ 45</i>	<i>45</i>
<i>Tab. 9. Přehled nákladů – Vacutec Moravia, s. r. o.....</i>	<i>47</i>
<i>Tab. 10. Přehled nákladů – odvětví, OKEČ 45</i>	<i>47</i>
<i>Tab. 11. Vývoj přidané hodnoty a obchodní marže – Vacutec Moravia, s. r. o.</i>	<i>49</i>
<i>Tab. 12. Vývoj hospodářského výsledku – Vacutec Moravia, s. r. o.</i>	<i>50</i>
<i>Tab. 13. Dělení EBITu – Vacutec Moravia, s. r. o.</i>	<i>51</i>
<i>Tab. 14. Vývoj čistého pracovního kapitálu – Vacutec Moravia, s. r. o.....</i>	<i>52</i>
<i>Tab. 15. Ukazatele likvidity- Vacutec Moravia, spol. s r. o.</i>	<i>53</i>
<i>Tab. 16. Ukazatele likvidity – odvětví, OKEČ 45</i>	<i>53</i>
<i>Tab. 17. Ukazatele aktivity - Vacutec Moravia, s. r. o.</i>	<i>55</i>
<i>Tab. 18. Ukazatele aktivity – odvětví, OKEČ 45</i>	<i>55</i>
<i>Tab. 19. Výpočet ukazatelů zadluženosti – Vacutec Moravia, s. r. o.</i>	<i>58</i>
<i>Tab. 20. Výpočet ukazatelů zadluženosti - OKEČ 45</i>	<i>58</i>
<i>Tab. 21. Multiplikátor vlastního kapitálu – Vacutec Moravia, s. r. o.</i>	<i>61</i>
<i>Tab. 22. Ukazatele rentability – Vacutec Moravia, s. r. o.....</i>	<i>62</i>
<i>Tab. 23. Ukazatele rentability – odvětví, OKEČ 45</i>	<i>62</i>
<i>Tab. 24. Další ukazatele - Vacutec Moravia, s. r. o.</i>	<i>65</i>
<i>Tab. 25. Další ukazatele – odvětví, OKEČ 45</i>	<i>66</i>
<i>Tab. 26. Výpočet Altmanova Z-skóre – Vacutec Moravia, s. r. o.</i>	<i>67</i>
<i>Tab. 27. Výpočet Indexu IN – Vacutec Moravia, s. r. o.....</i>	<i>68</i>
<i>Tab. 28. Výpočet Ekonomické přidané hodnoty – Vacutec Moravia, s. r. o.....</i>	<i>69</i>

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Rozvaha společnosti Vacutec Moravia, spol. s r. o.
- P II Rozvaha odvětví, OKEČ 45
- P III Výkaz zisku a ztrát společnosti Vacutec Moravia, spol. s r. o.
- P IV Výkaz zisku a ztrát odvětví, OKEČ 45
- P V Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury společnosti
- P VI Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury odvětví
- P VII Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury společnosti
- P VIII Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury odvětví
- P IV Vývojové trendy položek nákladů a výnosů společnosti
- P X Vývojové trendy položek nákladů a výnosů odvětví
- P XI Procentuální rozbor položek nákladů a výnosů společnosti
- P XII Procentuální rozbor položek nákladů a výnosů odvětví

**PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI VACUTEC MORAVIA,
SPOL. S R. O.**

(v tis. Kč)	2000	2001	2002	2003	2004	2005
AKTIVA CELKEM	16 811	20 214	20 192	25 045	32 976	44 560
<i>Dlouhodobý majetek</i>	4 219	6 298	4 862	5 962	7 997	13 728
DNM	0	0	0	0	0	0
DHM	4 008	6 096	4 809	5 865	7 388	4 951
DFM	212	202	52	96	609	8 777
<i>Oběžná aktiva</i>	12 381	13 679	15 134	18 737	24 090	30 263
Zásoby	1 140	874	1 545	1 443	1 821	2 539
Pohledávky	9 834	11 740	12 336	13 968	17 287	24 324
dlouhodobé pohledávky	0	0	0	255	788	732
krátkodobé pohledávky	9 834	11 740	12 336	13 713	16 499	23 592
Finanční majetek	1 407	1 065	1 253	3 326	4 981	3 400
<i>Časové rozlišení</i>	211	237	196	346	889	568
PASIVA CELKEM	16 811	20 214	20 192	25 045	32 976	44 560
<i>Vlastní kapitál</i>	1 207	4 036	4 513	4 780	14 193	22 327
Základní kapitál	100	100	100	200	200	400
Rezervní fondy,...	10	10	10	10	20	40
Kapitálové fondy	0	0	-172	-128	385	2 553
HV min.let	936	1 097	3 926	0	4 687	13 568
HV b.o.	161	2 829	649	4 697	8 900	5 766
<i>Cizí zdroje</i>	15 446	15 890	15 589	20 025	18 551	21 972
Rezervy	1 586	1 601	2 090	870	0	0
Závazky	12 560	8 989	8 500	19 155	18 551	21 972
dlouhodobé závazky	0	0	0	3 300	3 178	8 912
krátkodobé závazky	12 560	8 989	8 500	15 855	15 374	13 060
Bankovní úvěry a výpomoci	1 300	5 300	5 000	0	0	0
dlouhodobé BÚ	0	0	0	0	0	0
krátkodobé BÚ	1 300	5 300	5 000	0	0	0
<i>Časové rozlišení</i>	158	287	89	241	232	260

PŘÍLOHA P II: ROZVAHA ODVĚTVÍ, OKEČ 45

(v mil. Kč)	2000	2001	2002	2003	2004
AKTIVA CELKEM	101 524	97 351	104 390	119 510	134 303
<i>Dlouhodobý majetek</i>	34 195	26 955	32 519	34 218	35 988
DNM+DHM	22 337	21 061	22 850	28 217	28 255
DFM	11 858	5 894	9 669	6 001	7 733
<i>Oběžná aktiva</i>	67 329	63 898	69 539	83 273	96 217
Zásoby	24 441	18 063	18 710	14 209	13 141
Pohledávky	34 174	35 206	37 501	52 545	64 269
Finanční majetek	8 714	10 629	13 328	16 519	18 807
<i>Časové rozlišení</i>	0	6 498	2 332	2 019	2 098
PASIVA CELKEM	101 524	97 351	104 390	119 510	134 303
<i>Vlastní kapitál</i>	31 905	33 284	36 431	43 135	46 278
<i>Cizí zdroje</i>	62 630	56 734	59 289	72 270	84 851
Rezervy	3 271	3 742	4 319	5 416	6 947
Dlouhodobé závazky	3 733	3 433	3 652	5 367	2 290
Krátkodobé závazky	47 460	43 244	45 613	54 614	65 188
BÚ	8 166	6 315	5 705	6 873	10 426
dlouhodobé BÚ	1 614	4 779	3 728	4 767	4 932
krátkodobé BÚ	6 552	1 536	1 977	2 106	5 494
<i>Časové rozlišení</i>	5 888	7 333	8 670	4 105	3 174

PŘÍLOHA P III: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI
VACUTEC MORAVIA, S. R. O.

(v tis. Kč)	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Tržby za prodej zboží	1 188	373	928	691	1 440	47
Výkony	22 117	33 754	30 280	47 260	65 406	70 031
<i>Tržby za prodej vl. výrobků a sl.</i>	22 117	33 324	29 652	46 591	64 491	69 043
<i>Změna stavu + aktivace</i>	0	430	628	669	915	989
Tržby z prodeje DM a mat.	1 237	579	104	1 583	2 581	721
Ostatní provozní výnosy	137	377	359	73	241	799
Výnosové úroky	59	12	21	42	28	155
Ostatní finanční výnosy	72	278	285	1	155	124
Mimořádné výnosy	701	732	298	-10	436	8
VÝNOSY CELKEM	25 510	36 104	32 274	49 640	70 286	71 885
Náklady na prodané zboží	1 006	340	529	654	1 287	45
Výkonová spotřeba	12 779	16 910	16 635	24 292	31 413	33 689
Osobní náklady	5 758	8 476	9 110	13 889	19 678	23 162
Daně a poplatky	76	185	191	184	279	352
Odpisy DNM a DHM	3 241	3 397	2 347	2 668	3 360	3 985
ZC prodaného DM a mat.	1 031	400	20	1 454	805	284
ZS rezerv a opr.pol.PRO	472	343	854	-1 441	-969	307
Ostatní provozní náklady	212	600	514	1 009	1 893	1 304
ZS rezerv a opr.pol.FIN	13	10	-23	0	0	0
Nákladové úroky	143	365	454	334	187	266
Ostatní finanční náklady	223	517	523	185	103	101
Daň z příjmů za běžn.č.	38	1 348	349	1 668	3 198	2 211
Dan z mim činnosti	5	126	79	0	99	0
Mimořádné náklady	354	258	43	47	54	411
NÁKLADY CELKEM	25 350	33 275	31 625	44 943	61 386	66 119

PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ODVĚTVÍ, OKEČ 45

(v mil. Kč)	2000	2001	2002	2003	2004
Tržby za prodej zboží	4 696	7 264	5 734	5 160	5 266
Výkony	147 009	162 388	163 084	194 018	213 365
<i>Tržby za prodej vl. výrobků a sl.</i>	145 007	165 784	161 125	197 988	212 140
<i>Změna stavu + aktivace</i>	2 002	-3 396	1 959	-3 970	1 225
Ostatní výnosy	11 064	10 201	10 467	8 715	10 147
VÝNOSY CELKEM	162 769	179 853	179 285	207 893	228 778
Náklady na zboží	4 354	6 548	4 982	4 697	4 810
Výkonová spotřeba	118 772	131 998	132 095	157 584	173 483
Nákladové úroky	968	796	583	604	474
Odpisy	2 869	2 874	2 672	2 899	3 044
Osobní náklady	19 015	20 308	21 691	23 795	25 808
Ostatní náklady	11 066	10 388	10 149	9 213	11 507
NÁKLADY CELKEM	157 044	172 912	172 172	198 792	219 126

**PŘÍLOHA V: VÝVOJOVÉ TRENDY POLOŽEK MAJETKOVÉ A
FINANČNÍ STRUKTURY SPOLEČNOSTI**

(v %)	2001/2000	2002/2001	2003/2002	2004/2003	2005/2004
AKTIVA CELKEM	20,24%	-0,11%	24,04%	31,67%	35,13%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	49,27%	-22,81%	22,63%	34,15%	71,66%
DNM	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
DHM	52,11%	-21,11%	21,95%	25,97%	-32,99%
DFM	-4,63%	-74,13%	84,61%	532,14%	1340,84%
<i>Oběžná aktiva</i>	10,49%	10,64%	23,81%	28,57%	25,63%
Zásoby	-23,28%	76,72%	-6,59%	26,20%	39,43%
Pohledávky	19,38%	5,08%	13,23%	23,77%	40,70%
dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	209,40%	-7,16%
krátkodobé pohledávky	19,38%	5,08%	11,16%	20,32%	42,99%
Finanční majetek	-24,30%	17,69%	165,39%	49,75%	-31,73%
<i>Časové rozlišení</i>	12,10%	-17,21%	76,56%	156,66%	-36,11%
PASIVA CELKEM	20,24%	-0,11%	24,04%	31,67%	35,13%
<i>Vlastní kapitál</i>	234,46%	11,83%	5,91%	196,94%	57,31%
Základní kapitál	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%
Rezervní fondy,...	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	100,00%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	-25,71%	-401,89%	562,85%
HV min.let	17,15%	257,98%	-100,00%	0,00%	189,45%
HV b.o.	1662,37%	-77,05%	623,59%	89,48%	-35,22%
<i>Cizí zdroje</i>	2,88%	-1,89%	28,45%	-7,36%	18,44%
Rezervy	0,93%	30,54%	-58,37%	-100,00%	0,00%
Závazky	-28,43%	-5,45%	125,36%	-3,15%	18,44%
dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,00%	-3,71%	180,47%
krátkodobé závazky	-28,43%	-5,45%	86,54%	-3,03%	-15,05%
Bankovní úvěry a výpomoci	307,69%	-5,66%	-100,00%	0,00%	0,00%
dlouhodobé BÚ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
krátkodobé BÚ	307,69%	-5,66%	-100,00%	0,00%	0,00%
<i>Časové rozlišení</i>	81,35%	-69,01%	170,19%	-3,75%	12,19%

PŘÍLOHA P VI: VÝVOJOVÉ TRENDY POLOŽEK MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY ODVĚTVÍ

(v %)	2001/2000	2002/2001	2003/2002	2004/2003
AKTIVA CELKEM	-4,11%	7,23%	14,48%	12,38%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	-21,17%	20,64%	5,22%	5,17%
DNM+DHM	-5,71%	8,49%	23,49%	0,13%
DFM	-50,30%	64,05%	-37,94%	28,86%
<i>Oběžná aktiva</i>	-5,10%	8,83%	19,75%	15,54%
Zásoby	-26,10%	3,58%	-24,06%	-7,52%
Pohledávky	3,02%	6,52%	40,12%	22,31%
Finanční majetek	21,98%	25,39%	23,94%	13,85%
<i>Časové rozlišení</i>	0,00%	-64,11%	-13,42%	3,91%
PASIVA CELKEM	-3,06%	7,23%	14,48%	12,38%
<i>Vlastní kapitál</i>	4,32%	9,45%	18,40%	7,29%
<i>Cizí zdroje</i>	-9,41%	4,50%	21,89%	17,41%
Rezervy	14,40%	15,42%	25,40%	28,27%
Dlouhodobé závazky	-8,04%	6,38%	46,96%	-57,33%
Krátkodobé závazky	-8,88%	5,48%	19,73%	19,36%
BÚ	-22,67%	-9,66%	20,47%	51,70%
dlouhodobé BÚ	196,10%	-21,99%	27,87%	3,46%
krátkodobé BÚ	-76,56%	28,71%	6,53%	160,87%
<i>Časové rozlišení</i>	24,54%	18,23%	-52,65%	-22,68%

**PŘÍLOHA P VII: PROCENTUÁLNÍ ROZBOR POLOŽEK
MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY SPOLEČNOSTI**

(v %)	2000	2001	2002	2003	2004	2005
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	25,10%	31,16%	24,08%	23,80%	24,25%	30,81%
DNM	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
DHM	23,84%	30,16%	23,82%	23,42%	22,41%	11,11%
DFM	1,26%	1,00%	0,26%	0,38%	1,85%	19,70%
<i>Oběžná aktiva</i>	73,65%	67,67%	74,95%	74,81%	73,05%	67,92%
Zásoby	6,78%	4,33%	7,65%	5,76%	5,52%	5,70%
Pohledávky	58,50%	58,08%	61,09%	55,77%	52,42%	54,59%
dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	1,02%	2,39%	1,64%
krátkodobé pohledávky	58,50%	58,08%	61,09%	54,75%	50,03%	52,94%
Finanční majetek	8,37%	5,27%	6,21%	13,28%	15,10%	7,63%
<i>Časové rozlišení</i>	1,26%	1,17%	0,97%	1,38%	2,70%	1,27%
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%
<i>Vlastní kapitál</i>	7,18%	19,97%	22,35%	19,09%	43,04%	50,11%
Základní kapitál	0,59%	0,49%	0,50%	0,80%	0,61%	0,90%
Rezervní fondy,...	0,06%	0,05%	0,05%	0,04%	0,06%	0,09%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	-0,85%	-0,51%	1,17%	5,73%
HV min.let	5,57%	5,43%	19,44%	0,00%	14,21%	30,45%
HV b.o.	0,95%	14,00%	3,22%	18,76%	26,99%	12,94%
<i>Cizí zdroje</i>	91,88%	78,61%	77,21%	79,95%	56,26%	49,31%
Rezervy	9,44%	7,92%	10,35%	3,47%	0,00%	0,00%
Závazky	74,71%	44,47%	42,09%	76,48%	56,26%	49,31%
dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,00%	13,18%	9,64%	20,00%
krátkodobé závazky	74,71%	44,47%	42,09%	63,30%	46,62%	29,31%
Bankovní úvěry a výpomoci	7,73%	26,22%	24,76%	0,00%	0,00%	0,00%
dlouhodobé BÚ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
krátkodobé BÚ	7,73%	26,22%	24,76%	0,00%	0,00%	0,00%
<i>Časové rozlišení</i>	0,94%	1,42%	0,44%	0,96%	0,70%	0,58%

**PŘÍLOHA P VIII: PROCENTUÁLNÍ ROZBOR POLOŽEK
MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY ODVĚTVÍ**

(v %)	2000	2001	2002	2003	2004
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	33,68%	27,69%	31,15%	28,63%	26,80%
DNM+DHM	22,00%	21,63%	21,89%	23,61%	21,04%
DFM	11,68%	6,05%	9,26%	5,02%	5,76%
<i>Oběžná aktiva</i>	66,32%	65,64%	66,61%	69,68%	71,64%
Zásoby	24,07%	18,55%	17,92%	11,89%	9,78%
Pohledávky	33,66%	36,16%	35,92%	43,97%	47,85%
Finanční majetek	8,58%	10,92%	12,77%	13,82%	14,00%
<i>Časové rozlišení</i>	0,00%	6,67%	2,23%	1,69%	1,56%
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
<i>Vlastní kapitál</i>	31,77%	34,19%	34,90%	36,09%	34,46%
<i>Cizí zdroje</i>	62,37%	58,28%	56,80%	60,47%	63,18%
Rezervy	3,26%	3,84%	4,14%	4,53%	5,17%
Dlouhodobé závazky	3,72%	3,53%	3,50%	4,49%	1,71%
Krátkodobé závazky	47,26%	44,42%	43,69%	45,70%	48,54%
BÚ	8,13%	6,49%	5,47%	5,75%	7,76%
dlouhodobé BÚ	1,61%	4,91%	3,57%	3,99%	3,67%
krátkodobé BÚ	6,52%	1,58%	1,89%	1,76%	4,09%
<i>Časové rozlišení</i>	5,86%	7,53%	8,31%	3,43%	2,36%

PŘÍLOHA P IX: VÝVOJOVÉ TRENDY POLOŽEK NÁKLADŮ A VÝNOSŮ SPOLEČNOSTI

(v %)	2001/2000	2002/2001	2003/2002	2004/2003	2005/2004
Tržby za prodej zboží	-68,58%	148,68%	-25,48%	108,18%	-96,72%
Výkony	52,62%	-10,29%	56,07%	38,40%	7,07%
<i>Tržby za prodej vl. výrobků a sl.</i>	50,67%	-11,02%	57,13%	38,42%	7,06%
<i>Změna stavu + aktivace</i>	0,00%	46,12%	6,47%	36,93%	7,99%
Tržby z prodeje DM a mat.	-53,21%	-82,01%	1420,14%	63,08%	-72,07%
Ostatní provozní výnosy	174,72%	-4,89%	-79,52%	227,90%	231,94%
Výnosové úroky	-79,61%	70,12%	106,55%	-33,34%	447,38%
Ostatní fin. výnosy	288,03%	2,54%	-99,66%	15933,9%	-20,01%
Mimořádné výnosy	4,36%	-59,23%	-103,51%	-4263,5%	-98,22%
VÝNOSY CELKEM	41,53%	-10,61%	53,81%	41,59%	2,27%
Náklady na prodané zboží	-66,25%	55,74%	23,62%	96,89%	-96,48%
Výkonová spotřeba	32,33%	-1,63%	46,02%	29,32%	7,25%
Osobní náklady	47,20%	7,48%	52,47%	41,67%	17,71%
Daně a poplatky	144,15%	3,30%	-3,67%	51,50%	26,33%
Odpisy DNM a DHM	4,82%	-30,91%	13,64%	25,94%	18,62%
ZC prodaného DM a mat.	-61,20%	-95,08%	7283,05%	-44,65%	-64,76%
ZS rezerv a opr.pol.PRO	-27,39%	148,92%	-268,76%	-32,75%	-131,72%
Ostatní provozní náklady	182,46%	-14,24%	96,09%	87,62%	-31,10%
ZS rezerv a opr.pol.FIN	-17,28%	-320,90%	-100,00%	0%	0%
Nákladové úroky	155,66%	24,44%	-26,39%	-44,11%	42,33%
Ostatní finanční náklady	132,01%	1,22%	-64,55%	-44,53%	-1,45%
Daň z příjmů za běžn.č.	3492,98%	-74,10%	377,90%	91,71%	-30,86%
Výkonová spotřeba	2606,67%	-37,19%	-100,00%	0%	-100,00%
Mimořádné náklady	-27,13%	-83,47%	10,27%	15,19%	658,82%
NÁKLADY CELKEM	31,26%	-4,96%	42,11%	36,59%	7,71%

PŘÍLOHA P X: VÝVOJOVÉ TRENDY POLOŽEK NÁKLADŮ A VÝNOSŮ ODVĚTVÍ

(v %)	2001/2000	2002/2001	2003/2002	2004/2003
Tržby za prodej zboží	54,68%	-21,06%	-10,01%	2,05%
Výkony	10,46%	0,43%	18,97%	9,97%
<i>Tržby za prodej vl. výrobků a sl.</i>	14,33%	-2,81%	22,88%	7,15%
<i>Změna stavu + aktivace</i>	-269,63%	-157,69%	-302,65%	-130,86%
Ostatní výnosy	-7,80%	2,61%	-16,74%	16,43%
VÝNOSY CELKEM	10%	0%	16%	10%
Náklady na zboží	50,39%	-23,92%	-5,72%	2,41%
Výkonová spotřeba	11,14%	0,07%	19,30%	10,09%
Nákladové úroky	-17,77%	-26,76%	3,60%	-21,52%
Odpisy	0,17%	-7,03%	8,50%	5,00%
Osobní náklady	6,80%	6,81%	9,70%	8,46%
Ostatní náklady	-6,13%	-2,30%	-9,22%	24,90%
NÁKLADY CELKEM	10%	0%	15%	10%

**PŘÍLOHA P XI: PROCENTUÁLNÍ ROZBOR POLOŽEK NÁKLADŮ
A VÝNOSŮ SPOLEČNOSTI**

(v %)	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Tržby za prodej zboží	4,66%	1,03%	2,88%	1,39%	2,05%	0,07%
Výkony	86,70%	93,49%	93,82%	95,20%	93,06%	97,4%
<i>Tržby za prodej vl výr. a sl</i>	86,7%	92,30%	91,88%	93,86%	91,75%	96,0%
<i>Změna stavu + aktivace</i>	0,00%	1,19%	1,95%	1,35%	1,30%	1,38%
Tržby z prodeje DM a mat.	4,85%	1,60%	0,32%	3,19%	3,67%	1,00%
Ostatní provozní výnosy	0,54%	1,04%	1,11%	0,15%	0,34%	1,11%
Výnosové úroky	0,23%	0,03%	0,06%	0,09%	0,04%	0,22%
Ostatní finanční výnosy	0,28%	0,77%	0,88%	0,00%	0,22%	0,17%
Mimořádné výnosy	2,75%	2,03%	0,92%	-0,02%	0,62%	0,01%
VÝNOSY CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Náklady na prodané zboží	3,97%	1,02%	1,67%	1,45%	2,10%	0,07%
Výkonová spotřeba	50,41%	50,82%	52,60%	54,05%	51,17%	50,9%
Osobní náklady	22,71%	25,47%	28,81%	30,90%	32,06%	35,0%
Daně a poplatky	0,30%	0,56%	0,60%	0,41%	0,45%	0,53%
Odpisy DNM a DHM	12,79%	10,21%	7,42%	5,94%	5,47%	6,03%
ZC prodaného DM a mat.	4,07%	1,20%	0,06%	3,23%	1,31%	0,43%
ZS rezerv a opr.pol.PRO	1,86%	1,03%	2,70%	-3,21%	-1,58%	0,46%
Ostatní provozní náklady	0,84%	1,80%	1,63%	2,24%	3,08%	1,97%
ZS rezerv a opr.pol.FIN	0,05%	0,03%	-0,07%	0,00%	0,00%	0,00%
Nákladové úroky	0,56%	1,10%	1,44%	0,74%	0,30%	0,40%
Ostatní finanční náklady	0,88%	1,55%	1,65%	0,41%	0,17%	0,15%
Daň z příjmů za běžn.č.	0,15%	4,05%	1,10%	3,71%	5,21%	3,34%
Výkonová spotřeba	0,02%	0,38%	0,25%	0,00%	0,16%	0,00%
Mimořádné náklady	1,40%	0,78%	0,13%	0,10%	0,09%	0,62%
NÁKLADY CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%

**PŘÍLOHA P XII: PROCENTUÁLNÍ ROZBOR POLOŽEK NÁKLADŮ
A VÝNOSŮ ODVĚTVÍ**

(v %)	2000	2001	2002	2003	2004
Tržby za prodej zboží	2,89%	4,04%	3,20%	2,48%	2,30%
Výkony	90,32%	90,29%	90,96%	93,33%	93,26%
<i>Tržby za prodej vl. výrobků a sl.</i>	89,09%	92,18%	89,87%	95,24%	92,73%
<i>Změna stavu + aktivace</i>	1,23%	-1,89%	1,09%	-1,91%	0,54%
Ostatní výnosy	6,80%	5,67%	5,84%	4,19%	4,44%
VÝNOSY CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Náklady na zboží	2,77%	3,79%	2,89%	2,36%	2,20%
Výkonová spotřeba	75,63%	76,34%	76,72%	79,27%	79,17%
Nákladové úroky	0,62%	0,46%	0,34%	0,30%	0,22%
Odpisy	1,83%	1,66%	1,55%	1,46%	1,39%
Osobní náklady	12,11%	11,74%	12,60%	11,97%	11,78%
Ostatní náklady	7,05%	6,01%	5,89%	4,63%	5,25%
NÁKLADY CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%

