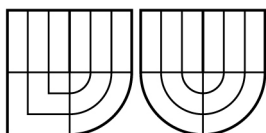


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ



BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY



FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

THE EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION'S COMPANY

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. MARKÉTA ŠTAFFOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. JIŘÍ LUŇÁČEK, Ph.D., MBA

BRNO 2008

Anotace

Tato diplomová práce hodnotí finanční situaci společnosti Královopolská RIA, a.s. v období let 2002 až 2006 a to prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy. Obsahuje návrhy možných řešení zjištěných problémů, které mají vést ke zlepšení celkové finanční situace podniku v nadcházejících letech.

Klíčová slova

Finanční zdraví, finanční analýza, elementární metody finanční analýzy, finanční ukazatelé, horizontální a vertikální analýza, poměroví ukazatelé, likvidita, zadluženost, aktivita, rentabilita

Annotation

This thesis analyses the financial situation of the company Královopolská RIA, a.s. in the years 2002 to 2006 at the basis of selected methods of the financial analysis. It comprises proposals of possible solutions of indentified problems which should result in the improvement of financial situation of the company in future years.

Keywords

Financial health, financial analysis, basis methods of financial analysis, financial indices, horizontal and vertical analysis, ratio indices, solidity, insolvency, activity, profitability

Bibliografická citace VŠKP dle ČSN ISO 690

ŠTAFFOVÁ, M. *Hodnocení finanční situace podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 102 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Jiří Luňáček, Ph.D., MBA.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně, dne 8. května 2008

.....

Podpis

Poděkování

Touto cestou bych velmi ráda poděkovala Ing. Jiřímu Luňáčkovi, Ph.D., MBA za cenné připomínky a odborné rady, které přispěly ke zdárnému vytvoření této diplomové práce, a dále vedení společnosti Královopolská RIA, a.s. za poskytnuté informace.

OBSAH

ÚVOD, CÍL PRÁCE.....	9
----------------------	---

I TEORETICKÉ POZNATKY

1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY	11
1.1 VÝZNAM A ÚLOHA FINANČNÍ ANALÝZY	11
1.2 VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.3 ZDROJE VSTUPNÍCH DAT FINANČNÍ ANALÝZY	14
1.4 PŘÍSTUPY K FINANČNÍ ANALÝZE A JEJÍ ČLENĚNÍ	15
1.5 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	15
2 ELEMENTÁRNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY	17
2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	17
2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	18
2.2.1 Čistý pracovní kapitál	19
2.2.2 Čisté pohotové prostředky	20
2.2.3 Čistý peněžně pohledávkový finanční fond	20
2.3 ANALÝZA CASH FLOW	21
2.4 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	21
2.4.1 Analýza a ukazatelé likvidity	22
2.4.2 Analýza a ukazatelé zadluženosti.....	24
2.4.3 Analýza a ukazatelé aktivity	27
2.4.4 Analýza a ukazatelé rentability.....	29
2.4.5 Provozní ukazatelé	31
2.5 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	32
2.5.1 Kralickův rychlý test.....	34
2.5.2 Indikátor bonity.....	35
2.5.3 Altmanův index finančního zdraví.....	35
2.5.4 Indexy IN	36
2.5.5 Tafflerův model.....	40
2.5.6 Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy	42

II PRAKTICKÁ ČÁST

3	CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....	46
3.1	ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI K 30.4.2008	46
3.2	HISTORIE SPOLEČNOSTI	47
3.3	ZHODNOCENÍ KVALITY INFORMAČNÍCH ZDROJŮ.....	48
3.4	OBCHODNÍ AKTIVITY FIRMY, HLAVNÍ TRHY A ZÁKAZNÍCI.....	48
3.4.1	<i>Vodohospodářská zařízení</i>	<i>48</i>
3.4.2	<i>Energetika</i>	<i>49</i>
3.4.3	<i>Petrochemie, chemie, ekologie, čistota ovzduší.....</i>	<i>49</i>
3.5	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA	50
3.6	ZHODNOCENÍ SOUČASNÉHO STAVU POMOCÍ SWOT ANALÝZY.....	52
4	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI	53
4.1	ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY SPOLEČNOSTI	53
4.2	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH VELIČIN	54
4.2.1	<i>Vertikální analýza.....</i>	<i>54</i>
4.2.2	<i>Horizontální analýza.....</i>	<i>55</i>
4.3	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH VELIČIN.....	57
4.4	ANALÝZA CASH FLOW	58
4.5	ANALÝZA POMĚROVÝCH VELIČIN.....	58
4.5.1	<i>Analýza likvidity.....</i>	<i>58</i>
4.5.2	<i>Analýza zadluženosti</i>	<i>59</i>
4.5.3	<i>Analýza řízení aktiv</i>	<i>61</i>
4.5.4	<i>Analýza rentability</i>	<i>63</i>
4.5.5	<i>Provozní ukazatelé</i>	<i>63</i>
4.6	ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	64
4.6.1	<i>Rychlý test</i>	<i>64</i>
4.6.2	<i>Indikátor bonity.....</i>	<i>64</i>
4.6.3	<i>Altmanův index finančního zdraví.....</i>	<i>66</i>
4.6.4	<i>Indexy IN.....</i>	<i>66</i>
4.6.5	<i>Tafflerův model.....</i>	<i>68</i>
4.6.6	<i>Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy</i>	<i>69</i>

III SYNTETICKÁ ČÁST

5	SOUHRNNÉ HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE FIRMY	72
5.1	VÝVOJ STAVU MAJETKU, JEHO FINANCOVÁNÍ A VYUŽÍVÁNÍ	72
5.2	VÝVOJ A STAV TRŽEB, NÁKLADŮ A RENTABILITY	72

5.3	VÝVOJ A STAV LIKVIDITY A ZADLUŽENOSTI FIRMY.....	73
5.4	SOUSTAVY UKAZATELŮ	73
6	NÁVRHY NA OPATŘENÍ KE ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE.....	76
	ZÁVĚR	80
	SEZNAM LITERATURY	81
	SEZNAM GRAFŮ	82
	SEZNAM OBRÁZKŮ	82
	SEZNAM TABULEK.....	83
	SEZNAM PŘÍLOH.....	84
	PŘÍLOHY	85

ÚVOD, CÍL PRÁCE

Základním cílem podnikání každé firmy je maximalizace její tržní hodnoty v delším časovém období. Aby podnik mohl fungovat, musí vlastnit kapitál. Samotné zajištění kapitálu ale nestačí. Podnik musí efektivně využívat zdroje, zjišťovat stav aktiv a provádět jejich preventivní obnovu. Finanční analýza vyhodnocuje ekonomickou situaci podniku na základě účetních dat, dovoluje předpovídat možné změny ve vývoji stávajících trendů a hledat možné návrhy a řešení problémů v budoucnosti. Finanční analýza tak zaujímá klíčové postavení nejen při hodnocení současného stavu, ale také pro předpověď budoucího vývoje podniku.

Informace vyplývající z finanční analýzy jsou důležité nejen pro management dané společnosti, kterému pomáhají ve finančním řízení a rozhodování v podniku, ale také pro investory, věřitele, dodavatele, odběratele, konkurenci, zaměstnance, banky, stát a také pro zákazníky. Pro všechny zainteresované osoby platí, že špatné rozhodnutí, týkající se nějakým způsobem firmy, by jim mohlo způsobit významné škody.

Cílem této diplomové práce je nejprve posoudit finanční zdraví společnosti Královopolská RIA, a.s. pomocí vybraných metod finanční analýzy, a na tomto základě podat návrhy a doporučení pro zvýšení ekonomické efektivity dané firmy.

Diplomová práce je rozdělena do šesti kapitol. V úvodních dvou částech jsou popsány teoretická východiska pro finanční analýzu ekonomické situace společnosti. Jsou zde mj. charakterizovány základní ukazatele a modely, které se při posouzení finanční situace používají.

V třetí kapitole je představena analyzovaná společnost Královopolská RIA, a.s. Firma je zde prezentována z pohledu hlavních podnikatelských činností, organizační struktury, dodavatelsko-odběratelských vztahů a konkurence. V závěru této kapitoly je provedena SWOT analýza, která nastiňuje silné a slabé stránky podniku, příležitosti a hrozby, které podnikatelskou činnost ovlivňují.

Ve čtvrtém oddílu je provedena vlastní finanční analýza Královopolské RIA, a.s., která zahrnuje rozbor absolutních ukazatelů formou horizontální a vertikální analýzy, analýzu

poměrových ukazatelů a také analýzu pomocí soustav ukazatelů. Výsledné hodnoty finančních ukazatelů jsou sledovány v časové řadě a dosažené výsledky jsou porovnávány s hodnotami, které jsou považovány za žádoucí pro zachování finanční stability s přihlédnutím ke specifickým podmínkám v daném odvětví.

Stručný souhrn výsledků z předešlé části je proveden v kapitole páté, která je také jakýmsi úvodem pro šestou, stěžejní, část práce. Podle provedené analýzy jsem se zde snažila navrhnout řešení ke zlepšení finančního zdraví podniku.

V závěru práce pak provádím celkové shrnutí finanční situace podniku, významu a využití této diplomové práce.

I TEORETICKÉ POZNATKY

1 Úvod do finanční analýzy

1.1 Význam a úloha finanční analýzy

Finanční analýzu lze chápat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a komplexně vyhodnotit finanční situaci podniku. Cílem finanční analýzy je tedy poznat finanční zdraví firmy, identifikovat její slabé stránky, které by mohly firmě v budoucnu působit menší či větší problémy, a naopak stanovit její silné stránky, o které by se mohla v budoucnu opírat.

Při zjišťování finančního zdraví firmy nebereme v úvahu jen momentální stav, ale zajímáme se i o vývojové tendence v čase. Pozorujeme stabilitu a volatilitu výsledků a srovnáváme je se standardními hodnotami v oboru, odvětví anebo je přímo porovnáváme s konkurencí. Výsledky analýzy nás informují o kladech a záporech dosavadního fungování společnosti a umožňují nám přijímat kvalifikovanější rozhodnutí v budoucnosti. Hlavní přínos podnikové analýzy spočívá tedy v porovnání jednotlivých ukazatelů v čase a v prostoru. Finanční analýzy musí vždy odhalovat příčiny hodnoceného stavu, vývoje a navrhnout opatření ke zlepšení stavu.

Postup, kterým je finanční analýza prováděna, lze shrnout do několika základních etap:^{1,2}

- 1) Výpočet ukazatelů.
- 2) Analýza stavových, rozdílových, tokových ukazatelů, procentní analýza komponent, analýza poměrových ukazatelů a jejich soustav; srovnání s konkurencí, s odvětvovým průměrem (komparativní analýza).
- 3) Hodnocení ukazatelů v čase (trendová analýza).

¹ zpracováno dle: MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.; strana 14

² zpracováno dle: KONEČNÝ, M. *Podniková ekonomika*. 5. vyd. Brno: Akademické nakladatelství Cerm, 2005. 184 s. ISBN 80-214-2930-5.; strana 176

- 4) Hodnocení vzájemných vztahů mezi poměrovými ukazateli, zkoumání působících činitelů, odhalení příčin stavu a vývoje.
- 5) Návrhy na opatření vedoucí ke zlepšení.

Při posuzování finančního zdraví firmy musíme v zásadě sledovat dvě hlavní položky a to je jednak likvidita podniku a jednak rentabilita podniku. Finančně zdraví podnik by tak neměl mít problémy se svou schopností včas uhrazovat své splatné závazky a měl by tvořit hodnotu pro vlastníky.

1.2 Vyžití finanční analýzy

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů (jak interních, tak externích) přicházejících do kontaktu s daným podnikem. Každý z těchto subjektů má své specifické zájmy, s nimiž je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh.

V podmínkách tržního hospodářství lze vymezit tyto základní kategorie uživatelů:³

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím jak pro dlouhodobé, tak i operativní finanční řízení podniku. Znalost finanční situace jejich firmy jim umožňuje se správně rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků apod. Finanční analýza, která odhaluje silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku, umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr, který se zpracovává ve finančním plánu.

Investoři jsou primárními uživateli finančně-účetních informací obsažených ve finančních výkazech podniku. Jedná se hlavně o akcionáře a vlastníky, kteří do podniku vložili kapitál. Jejich zájem se soustřeďuje hlavně na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu, chtějí se ujistit, že jejich peníze jsou vhodně vloženy a že podnik je dobře řízen. Potencionální investoři pak zvažují možnost umístit

³ zpracováno dle: GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: EKOPRESS, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.; strany 27-33

svoje volné peněžní prostředky do daného podniku a potřebují si ověřit, zda je takové rozhodnutí správné.

Banky a jiní věřitelé chtějí získat co nejvíce informací o finančním stavu potencionálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banky posuzují před poskytnutím úvěru bonitu dlužníka, která má zásadní význam pro sjednání výše a splatnosti úvěru. Tato skupina se zajímá zejména o likviditu podniku a jeho finanční stabilitu, o to, zda jim bude jejich pohledávka splacena včas a v dohodnuté výši.

Dodavatelé se zaměřují především na krátkodobou prosperitu, solventnost a likviditu. Zajímá je, zda bude podnik schopen uhradit své splatné závazky včas a ve sjednané výši. Dlouhodobí dodavatelé se soustředí také na dlouhodobou stabilitu podniku.

Odběratelé mají zájem na finanční situaci dodavatele především při dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží dodavatele neměli potíže s vlastním zajištěním výroby. Potřebují mít také jistotu, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům.

Zaměstnanci podniku mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku. Zajímají se o jistoty zaměstnání, o perspektivy mzdové a sociální.

Stát a jeho orgány potřebují finanční informace z mnoha důvodů, např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, rozdělování finanční výpomoci firmám, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zárukou apod.

Konkurenti se zajímají o finanční informace srovnatelné s jejich vlastními hospodářskými výsledky, např. o ukazatele rentability, cenovou politiku, investiční aktivitu apod.

Uvedený výčet zájmových skupin není vyčerpávající, bylo by možné uvést i ještě další jako jsou např. analytici, daňoví poradci, účetní znalci, burzovní makléři, odborové svazy, univerzity, veřejnost a další.

1.3 Zdroje vstupních dat finanční analýzy

Při hodnocení finančního zdraví firmy a při rozhodování na základě finanční analýzy jsou zpracovávána data z různých zdrojů.

První skupinu dat bychom mohli nazvat jako **účetní data podniku**. Zde vycházíme z informací získaných z:

- účetní závěrky, která je považována za základní zdroj informací. V České republice upravuje tuto oblast především zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví.
- rozvahy, v které údaje charakterizují stav ekonomické veličiny, resp. stav majetku a zdrojů podniku k určitému datu.
- výkazu zisku a ztráty, který zachycuje vztahy mezi výnosy podniku dosaženými v určitém období a náklady spojenými s jejich vytvořením. Výkaz zisku a ztráty má v České republice stupňovité uspořádání; je rozlišována část provozní, finanční a mimořádná.
- přehledu o peněžních tocích, který informuje o příjmech a výdajích, které podnik v minulém účetním období realizoval. Přehled o peněžních tocích rozlišuje peněžní toky z provozní, investiční a finanční činnosti.
- přílohy účetní závěrky, jejímž účelem je podat doplňující a vysvětlující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty.
- vnitropodnikového účetnictví.

Další skupinu tvoří **ostatní data podniku**:

- podnikové statistiky (poptávky, výroby, prodeje, zaměstnanosti, aj.);
- vnitřní směrnice, předpovědi a zprávy vedoucích pracovníků podniku aj.

Třetí skupinu pak tvoří **další zdroje**, které pochází z **vnějšího ekonomického prostředí**, jedná se zejména o:

- údaje státní statistiky, ministerstev, dalších státních organizací;
- zprávy odborového tisku, burzovní, o měnových relacích, o úrokových mírách;
- komentáře manažerů, odhady analytiků;
- nezávislá hodnocení a prognózy ekonomických poradců, agentur, firem, atd.

1.4 Přístupy k finanční analýze a její členění

Obecně se rozlišují dva přístupy k hodnocení hospodářských jevů. Jedná se o fundamentální a technickou analýzu. **Fundamentální analýza** je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků a na jejich subjektivních odhadech. Ačkoliv využívá velké množství informací, zpracovává údaje spíše kvalitativní. **Technická analýza** využívá matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným kvalitativním posouzením ekonomických výsledků.⁴

Podle toho, jakých informací při finanční analýze využíváme, můžeme ji rozdělit do dvou oblastí:⁵

- a) **externí finanční analýza**, která vychází ze zveřejňovaných či veřejně dostupných finančních informací;
- b) **interní finanční analýza**, která je vlastně synonymem pro rozbor hospodaření podniku; při této analýze jsou analytikovi k dispozici veškeré informace o firmě (vnitropodnikové účetnictví, finanční účetnictví, statistické údaje apod.).

1.5 Metody finanční analýzy⁶

Provedení technické finanční analýzy se opírá o dvě skupiny metod, které se od sebe liší svou složitostí a hloubkou rozboru. Jedná se o metody elementární, které využívají jednoduchou a procentní matematiku, a o tzv. vyšší metody, které jsou založeny na složitějších matematických postupech a myšlenkách.

Metody elementární technické analýzy dělíme následovně:

- a) analýza absolutních ukazatelů (stavových i tokových):

⁴ zpracováno dle: KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví - Díl II - Finanční analýza účetních výkazů*. 2. vyd. Praha: Polygon, 1997. 288 s. ISBN 80-85967-1.; strana 6

⁵ zpracováno dle: MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.; strana 14

⁶ zpracováno dle: SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.; strany 8-9

- a. analýza trendů (horizontální analýza);
- b. procentní rozbor (vertikální analýza);
- b) analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků);
- c) analýza cash flow;
- d) analýza poměrových ukazatelů:
 - a. analýza ukazatelů rentability;
 - b. analýza ukazatelů aktivity;
 - c. analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury;
 - d. analýza ukazatelů likvidity;
 - e. analýza ukazatelů kapitálového trhu;
 - f. analýza provozní činnosti;
 - g. analýza ukazatelů na bázi finančních fondů a cash flow;
- e) analýza soustav ukazatelů:
 - a. pyramidové rozklady;
 - b. predikční modely.

Vyšší metody finanční analýzy se rozlišují na:

a) *matematicko-statistické metody*

- bodové odhady (k určení standardní hodnoty ukazatele pro skupinu firem);
- statistické testy odlehklých dat (ověřují, zda krajní hodnoty ukazatelů ještě patří do zkoumaného souboru);
- empirické distribuční funkce (k orientačnímu odhadu pravděpodobnosti výskytu jednotlivých hodnot ukazatelů);
- korelační koeficienty (k posouzení stupně závislosti ukazatelů a hloubky paměti v časové řadě ukazatelů);
- regresní modelování (k charakterizaci vzájemných vztahů mezi ukazateli a k rozčlenění podle jejich vlivu na požadovaný výsledek na významné a zanedbatelné);
- autoregresní modelování (k charakterizaci dynamiky ekonomického systému a k prognózování);
- analýza rozptylu (k výběru ukazatelů majících rozhodující vliv na žádaný výsledek);

- faktorová analýza (ke zjednodušení závislosti struktury ukazatelů);
- diskriminační analýza (ke stanovení významných příznaků finanční tísně a posouzení stupně nebezpečí finančního kolapsu firmy);
- robustní matematicko-statistické postupy (k potlačení vlivu apriorních předpokladů na výsledky statistických metod);

b) *nestatistické metody*

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

Uvedený výčet metod finanční analýzy není kompletní, existují i další, ale vzhledem k potřebám diplomové práce tento seznam postačí.

2 Elementární metody finanční analýzy

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Při této analýze využíváme údajů obsažených přímo v účetních výkazech. Jejich důležitou charakteristikou je, že se jedná o data v absolutním vyjádření měřící hodnotu určitých jevů, např. majetku, kapitálu nebo peněžního toku. Podle toho, zda vyjadřují určitý stav nebo informují o údajích za určitý interval, hovoříme o veličinách stavových a tokových. Veličiny stavové tvoří obsah účetního výkazu rozvaha, kde je k určitému datu uvedena hodnota majetku a kapitálu. Naproti tomu účetní výkaz zisku a ztráty, jakož i výkaz cash-flow, obsahuje veličiny tokové, např. tržby dosažené v uplynulém období.

Analýza trendů neboli **horizontální analýza** porovnává změny položek jednotlivých výkazů v časové řadě. Jedná se zde o analýzu položek z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow za posledních 5 až 10 let. Pokud je časová řada dostatečně dlouhá, je možné

při zajištění srovnatelnosti údajů v časové řadě, vyloučení všech náhodných vlivů z údajů a zahrnutí všech předpokládaných změn prognózovat tyto ukazatele i do budoucna. Při analýze bereme v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů, po řádcích, horizontálně.

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

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna} \cdot 100}{\text{ukazatel}_{t-1}}$$

Vertikální analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Pracuje se v jednotlivých letech odshora dolů, nikdy napříč jednotlivými roky. Ze zde zkoumané struktury aktiv a pasiv firmy pak můžeme vyčíst, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity firmy a z jakých zdrojů byly pořízeny. Výhodou vertikální analýzy je její nezávislost na meziroční inflaci. Díky tomu nejsou hodnoty zkresleny a je možné provádět srovnání společnosti v různých letech či srovnání různých firem ve stejném období.⁷

Důležitou součástí jak horizontální, tak i vertikální analýzy je formulace a posouzení příčin změn, které se objevily ve sledovaném období.

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

K analýze a řízení finanční situace firmy, zejména jeho likvidity, slouží rozdíloví ukazatelé, též fondy finančních prostředků (finanční fondy). Rozdílovými ukazateli jsou především rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv.

Tito rozdíloví ukazatelé vycházejí z předpokladu, že podnik část svých oběžných aktiv financuje dlouhodobými cizími zdroji – zpravidla se jedná o trvalou část oběžných aktiv. Zbývající část oběžných aktiv je pak financována krátkodobými cizími zdroji.

⁷ zpracováno dle: SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.; strany 17-27

2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Nejčastěji používaným ukazatelem je čistý pracovní kapitál, angl. net working capital. Někdy bývá označován také jako provozní či provozovací kapitál. Čistý pracovní kapitál je všeobecně definován jako rozdíl mezi dlouhodobým kapitálem a dlouhodobým majetkem. Čím má podnik větší čistý pracovní kapitál, tím více by měl být schopen uhradit své finanční závazky. Proto je také jedním z indikátorů platební schopnosti firmy. Tento jev je však ovlivněn strukturou oběžných aktiv a jejich schopností se rychle měnit v peníze. Doporučuje se, že čistý pracovní kapitál by měl být zhruba roven hodnotě zásob.⁸

Blíže je možné pojem čistý pracovní kapitál charakterizovat podle dvou způsobů, jak je možné tento ukazatel vypočítat:

a) **manažerský přístup** naznačuje, jak čistý pracovní kapitál chápe vrcholové vedení podniku, jemuž vlastník podniku svěřuje pravomoc za financování běžné činnosti. Pro tyto pracovníky je čistý pracovní kapitál částí oběžného majetku financovanou dlouhodobým kapitálem. Představuje relativně volný kapitál, kterého manažeři využívají k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti. Ti ho proto chápou jako fond finančních prostředků, jehož mají co nejlépe využívat. Oběžná aktiva zde jsou očištěna o ty závazky podniku, které bude nutno v nejbližší době (do jednoho roku) uhradit.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

b) **vlastnický přístup**. Vlastník podniku chápe čistý pracovní kapitál jinak. Vlastník si vyhraduje právo rozhodovat o dlouhodobém financování. Vyjadřuje se k pořizování stálých aktiv a k jejich změnám. Opatrný přístup k financování vyžaduje, aby dlouhodobý kapitál byl větší než stálá aktiva. Vlastník tedy sám určuje, kolik z dlouhodobého kapitálu připadne na financování běžné činnosti. Pro vlastníka je čistý pracovní kapitál běžně pracujícím dlouhodobým kapitálem.

$$\text{ČPK} = (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}) - \text{stálá aktiva}$$

⁸ zpracováno dle: KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9.vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.; strany 28-29

„Čistý pracovní kapitál můžeme používat jako míru likvidity pouze velmi obezřetně, neboť mezi ním a likviditou neexistuje identita. Oběžná aktiva totiž mohou obsahovat i položky málo likvidní, nebo dokonce dlouhodobě nelikvidní. Např. pohledávky s dlouhou lhůtou splatnosti, nedobytné pohledávky, nedokončená výroba, neprodejné výrobky, apod. Navíc je tento ukazatel silně ovlivněn způsobem oceňování jeho složek, zejména majetku.“⁹ Proto je vhodné provést před hodnocením tohoto ukazatele rozbor struktury oběžných aktiv a jejich likvidity.

2.2.2 Čisté pohotové prostředky

Ukazatel čistých pohotových prostředků, který bývá označován také jako čistý peněžní majetek či peněžní finanční fond, vychází pouze z nejlikvidnějších aktiv a tím tak do jisté míry nahrazuje nedostatky čistého pracovního kapitálu. Tento ukazatel zohledňuje pouze okamžitě splatné závazky, tj. závazky splatné k aktuálnímu datu a starší.¹⁰

čisté pohotové prostředky = pohotové finanční prostředky – okamžitě splatné závazky

Nutností ale je ujasnit si, co budeme považovat za „pohotové finanční prostředky“. Ty můžeme chápat jako peníze na pokladně a na běžných účtech, nebo k nim můžeme připočítat dále i šeky, směnky, cenné papíry s krátkodobou splatností, krátkodobé vklady rychle přeměnitelné na peníze či zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů.

2.2.3 Čistý peněžně pohledávkový finanční fond

Ukazatel čistého peněžně pohledávkového finančního fondu je určitým kompromisem dvou výše zmíněných ukazatelů. Při výpočtu se z oběžných aktiv vylučují zásoby a případně i nelikvidní pohledávky a od takto vymezené části oběžných aktiv se pak odečtou krátkodobé závazky.

*čistý peněžně pohledávkový fond = oběžná aktiva – zásoby – nelikvidní pohledávky
– krátkodobé závazky*

⁹ zpracováno dle: SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.; strana 38

¹⁰ zpracováno dle: MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.; strany 63-64; 80

2.3 Analýza cash flow ¹¹

Cash flow (peněžní tok) je skutečný pohyb peněžních prostředků firmy. Je důležitým nástrojem řízení likvidity podniku, a to z následujících důvodů:

- mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením existuje rozdíl,
- vzniká časový nesoulad mezi hospodářskými operacemi vyvolávajícími náklady a jejich finančním zhodnocením;
- vzniká rozdíl mezi náklady a výdaji a mezi výnosy a příjmy.

Účelem přehledu cash flow je deskripce vývoje situace (likvidity) firmy v daném období a vysvětlení příčin změn ve finanční pozici (indikuje základní příčinné souvislosti finančně hospodářských procesů firmy). V českém účetnictví sledujeme tvorbu finančních zdrojů ve třech oblastech: hlavní výdělečné, investiční a finanční.

Ke zjištění, k jakým účelům byly vydány peníze ve firmě a jaké příjmy firma v daném období inkasovala, lze obecně použít tři metody: metodu založenou na sledování skutečných příjmů a výdajů, transformaci výnosově-nákladových dat na příjmově-výdajová a transformaci hospodářského výsledku na peněžní tok. Poslední z jmenovaných, tzv. nepřímá metoda, je využívána v českém účetnictví.

2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční poměroví ukazatelé, angl. financial ratios, charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli, pomocí jejich podílu. „Poměroví ukazatelé jsou velmi oblíbenou a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách firmy. Jsou ovšem jen pomocníkem analýzy a interpretace jevů. ... Lze je sestavovat jako podílové, kdy dávají do poměru část celku a celek (např. podíl vlastního kapitálu k celkovému

¹¹ zpracováno dle: SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.; strany 50-60

kapitálu), nebo jako vztahové, kdy dávají do poměru samostatné veličiny (např. poměr zisku k celkovým aktivům).“¹²

Důvodem, proč se poměroví ukazatelé staly tak často používanými, je jejich široká možnost využití – můžeme provádět trendovou analýzu (srovnání v čase), komparativní analýzu (srovnání v prostoru) či mohou být použity jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika, hodnotit skutečný vývoj (srovnání s plánem) i předvídat budoucí vývoj. Jistou nevýhodou těchto ukazatelů je ovšem obtížnost vysvětlovat jevy, které měly vliv na jejich vývoj.

2.4.1 Analýza a ukazatelé likvidity

Ukazatelé likvidity charakterizují schopnost firmy dostát svým závazkům. Jsou velice významní především pro poskytovatele úvěru, resp. potencionální věřitele.

Likvidita úzce souvisí s pojmem platební schopnost. Likvidita je poněkud širší pojem než platební schopnost, vyjadřuje schopnost podniku získat prostředky na úhradu závazků přeměnou jednotlivých složek majetku do hotovostní formy dříve, než se závazky, které tyto složky majetku finančně kryjí, stanou splatnými. *Platební schopnost* je pak schopnost podniku uhradit v daném okamžiku své splatné závazky. Platební schopnost tedy charakterizuje určitý stav podniku.¹³

Důležitou roli zde hraje doba, která je potřebná k tomu, aby se jednotlivé složky majetku proměnily na pohotové prostředky. Zde se tak dostáváme k pojmu „*likvidnost aktiv*“, která vyjadřuje míru obtížnosti přeměnit konkrétní složku majetku na hotovost. Peníze na pokladně či v bance jsou nejlikvidnějším aktivem podniku, naopak obtížně vymahatelná pohledávka bude mít likviditu nízkou. Na straně pasiv se pak u cizích zdrojů setkáváme s lhůtou splatnosti. Úroveň likvidity podniku je podmíněna časovým souladem přeměny aktiv podniku na peníze s lhůtami splatnosti jeho závazků.

¹² zpracováno dle: SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.; strana 61

¹³ zpracováno dle: KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9.vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.; strana 51

Ukazatelé likvidity poměřují to, čím je možné platit, s tím, co je nutné zaplatit.

Běžná likvidita, též likvidita III. stupně, celková likvidita či current ratio, ukazuje, kolikrát by byla společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila všechna svá oběžná aktiva na peníze. Významný je především pro krátkodobé věřitele. Informuje je, do jaké míry jsou jejich investice pokryty oběžnými aktivy, neboť může hrozit, že jejich závazky nebudou splaceny včas nebo vůbec.¹⁴

Obecně platí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím pravděpodobnější je zachování likvidity podniku. Je ale nutné si uvědomit, že takto vyjádřený ukazatel je jen hrubou mírou, protože jeho vypovídací schopnost je dále závislá na struktuře oběžných aktiv a na typu odvětví, ve kterém společnost podniká. Značný objem pohledávek, zastaralé zásoby a nízký zůstatek na běžném účtu může vytvořit zdání optimálního stavu, ačkoliv je podnik v dlouhodobé a značné platební neschopnosti. Má-li tedy podnik dostát svým závazkům v době splatnosti, musí si vést plán příjmů a výdajů, ve kterém sleduje splatnost pohledávek a závazků. Standardně se doporučuje, aby se tento ukazatel pohyboval v rozmezí hodnot 2 a 2,5.¹⁵

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

Pohotová likvidita, též likvidita II. stupně, rychlá likvidita či quick ratio, se snaží odstranit nedostatek prvního ukazatele, což mohou být nelikvidní a nadměrně vysoké zásoby podniku. V analýze je vhodné zkoumat poměr mezi ukazatelem běžné a pohotové likvidity. Pokud je pohotová likvidita výrazně nižší než běžná, pak je zřejmé, že zásoby mají nadměrnou váhu v rozvaze podniku. Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot mezi 1 a 1,5. Z doporučených hodnot pro tento ukazatel je patrné, že pokud by byl poměr 1:1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější pro věřitele, nebude

¹⁴ za krátkodobé dluhy většinou považujeme krátkodobé závazky plus krátkodobé bankovní úvěry plus finanční výpomoci

¹⁵ zpracováno dle: KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví - Díl II - Finanční analýza účetních výkazů*. 2. vyd. Praha: Polygon, 1997. 288 s. ISBN 80-85967-1.; strana 78

však příznivá z hlediska akcionářů a vedení podniku. Značný objem oběžných aktiv vázaný ve formě pohotových prostředků přináší jen malý nebo žádný úrok. Nadměrná výše oběžných aktiv vede k neproduktivnímu využívání vložených prostředků a tak nepříznivě ovlivňuje celkovou výnosnost vložených prostředků.¹⁶

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

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{dlouhodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Okamžitá likvidita, též likvidita I. stupně či cash ratio, měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Říkáme, že likvidita je zajištěna, pokud ukazatel dosáhne alespoň hodnoty 0,2.

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Mimo těchto hlavních ukazatelů se objevují i další indikátory likvidity. Jedním z nich je např. **peněžní likvidita**, jejíž hodnota se doporučuje vyšší než 0,2.

$$\text{peněžní likvidita} = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

2.4.2 Analýza a ukazatelé zadluženosti

Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje. Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak riziko podnikání. Hlavním motivem financování svých činností cizími zdroji je relativně nižší cena ve srovnání se zdroji vlastními. Ta je dána i tzv. daňovým štítem, který vzniká v důsledku možnosti započítání úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů. Zapojení cizích zdrojů tedy umožňuje snížit celkové průměrné náklady kapitálu, které vyjadřujeme pomocí WACC. Ukazatelé zadluženosti jsou ovlivňovány

¹⁶ zpracováno dle: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.; strany 48-50

čtyřmi základními faktory, které podniky zvažují: jsou to daně, riziko, typ aktiv a stupeň finanční volnosti podniku.¹⁷ Podnik by měl vycházet z konkrétních podmínek při stanovení vhodné výše cizího a vlastního kapitálu. Nelze všeobecně určit doporučený poměr, který by zajišťoval finanční stabilitu podniku. „Obecně je možné doporučit zvyšovat zadlužení podniku tehdy, bude-li očekávaný výnos z celkového kapitálu vyšší než nákladové úroky.“¹⁸

Ukazatelů zadluženosti je celá řada, ve své práci však uvedu následujících pět nejdůležitějších a nejpoužívanějších.

Celková zadluženost, též ukazatel věřitelského rizika či debt ratio, poměřuje podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) k celkovým aktivům. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě, že by došlo k likvidaci firmy. Věřitelé tak preferují nízkou zadluženost. Vlastníci naopak hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy. V tržní ekonomice se hodnota tohoto ukazatele pohybuje okolo 30-60 %. Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr, bude pro firmu obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejprve zvýšila vlastní kapitál nebo v jiném případě, věřitelé budou požadovat vyšší úrok.

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

Doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti je **kvóta vlastního kapitálu**, či také koeficient samofinancování. Vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Hodnota tohoto ukazatele spolu s hodnotou celkové zadluženosti by měla dosahovat hodnoty 1. Jeho převrácená hodnota vyjadřuje velikost **finanční páky**. Ziskovost vlastního kapitálu má být vyšší než ziskovost celkového kapitálu, tzn. že účinek finanční páky je vyšší než jedna. Pojem finanční páka je třeba chápat jako možnost zvýšení ziskovosti vlastního kapitálu připojením cizích zdrojů. Pokud je úroková míra závazků nižší než ziskovost

¹⁷ zpracováno dle: KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.; strany 34-37

¹⁸ zpracováno dle: KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9.vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.; strana 55

celkového kapitálu, roste ziskovost vlastního kapitálu při přílivu cizích zdrojů financování (jsou levnější) a naopak.¹⁹

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

Míra zadluženosti a celková zadluženost mají tutéž vypovídací schopnost. Zatímco celková zadluženost roste lineárně, koeficient zadluženosti roste exponenciálně a může tedy nabýt hodnot v intervalu $\langle 0, \infty \rangle$. Jeho proporce zásadně ovlivňuje míru finančního rizika spojeného s podnikatelskou činností. Doporučuje se, aby hodnota tohoto ukazatele nepřesáhla 0,70.

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát zisk před nákladovými úroky a před zdaněním převyšuje placené úroky. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a proto na akcionáře žádný zisk nezbude. Platí, že čím vyšší je tento ukazatel, tím lepší je situace firmy. Všeobecně se však udává, že je pro podnik postačující, jsou-li úroky pokryty ziskem třikrát až šestkrát. Tyto hodnoty jsou doporučovány proto, že je potřeba myslet na fakt, že po zaplacení úroků z dluhového financování by měl zůstat ještě dostatečný efekt pro akcionáře. Podmínka takto vysoké úrovně úrokového krytí je logická, neboť podniky, které dosahují vyššího růstu tržeb, jsou schopny v mnohem větším rozsahu využívat cizí kapitál, neboť budou schopny platit fixní částku úroku. Neschopnost platit úrokové platby ze zisku může být znakem blížícího se úpadku.

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

¹⁹ zpracováno dle: MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.; strany 90-94

2.4.3 *Analýza a ukazatelé aktivity*

„Ukazatelé řízení aktiv měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Když je aktiv více než je účelné, vznikají zbytečné náklady (a tím nízký zisk). Když je aktiv málo, přichází podnik o možné tržby.“²⁰

Obrat celkových aktiv, angl. total assets turnover ratio, udává, kolikrát se aktiva za účetní období obrátí. Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu mezi 1,5 a 3, přičemž je vhodné přihlídnout k oborovému průměru. V případě, že je ukazatel vyšší jak horní hranice intervalu, znamená to, že firma má oproti tržbám nízkou hodnotu aktiv a může se stát, že musí některé zakázky z kapacitních důvodů odmítnout. V případě, že je ukazatel nižší jak dolní hranice intervalu, pak má podnik velmi vysokou hodnotu aktiv a nemůže je tedy efektivně využít. Firma by tak měla buď navýšit své tržby nebo část svých aktiv odprodat.

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}$$

Obrat stálých aktiv, angl. fixed assets turnover, má velký význam při rozhodování, zda má podnik pořídit další investiční majetek. Velikost tohoto ukazatele se poměruje s oborovým průměrem. Pokud je hodnota ukazatele nižší než je oborový průměr, je managementu firmy doporučeno, aby omezil investice firmy a zvýšil využití výrobních kapacit.

$$\text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Obrat zásob, angl. inventory turnover ratio, informuje, kolikrát se každá položka zásob během účetního období prodá a znovu nakoupí. „Slabinou tohoto ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v nákladových (pořizovacích) cenách.

²⁰ zpracováno dle: KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9.vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.; strana 61

Proto ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku.²¹ Hodnota tohoto ukazatele by měla být co nejvyšší. Pokud ukazatel vychází ve srovnání s oborovým průměrem vyšší, znamená to, že firma nemá zbytečně nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Při nízkém obrátu a vysokém ukazateli běžné likvidity lze usuzovat, že má firma zastaralé zásoby, jejichž hodnota je ve skutečnosti nižší než cena uvedená v účetních výkazech.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}}$$

Doba obratu zásob, angl. inventory turnover, udává, kolik dní trvá, než se položka zásob spotřebuje (suroviny, materiál) či prodá (zásoby vlastní výroby, zboží). Ukazatel může být počítán pro zásoby jako celek či pro různé skupiny zásob. Tento ukazatel by měl mít co nejnižší hodnotu, opět zde ale záleží na oborovém zaměření podniku.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob} \cdot 360}{\text{tržby}}$$

Doba obratu pohledávek, angl. average collection period, vyjadřuje období, během kterého je zadrženo inkaso pohledávky, tj. určuje počet dní od vzniku pohledávky po obdržení platby od svých zákazníků. Dobu obratu pohledávek je možné srovnat jednak s běžnou platební podmínkou, za které firma fakturuje své zboží či služby, či s odvětvovým průměrem. Pokud je doba delší, podnik má zřejmě potíže s vymáháním pohledávek a obchodní partneři mu neplatí své závazky. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěru a tím i větší náklady. Růst obratu pohledávek vede k poklesu vázaných finančních prostředků a tím k nižším nárokům na cizí finanční zdroje.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}}$$

²¹ zpracováno dle: SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.; strana 67

Doba obratu závazků, angl. payables turnover ratio, je protikladem k době obratu pohledávek. Poměřuje, jakou platební morálku vůči svým dodavatelům má zkoumaná firma, tj. jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Doba obratu závazků by měla být zhruba stejně dlouhá jako doba obratu pohledávek.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{dluhy} \cdot 360}{\text{tržby}}$$

2.4.4 Analýza a ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability, též ukazatelé ziskovosti, výnosnosti, návratnosti či profitability ratios, měří úspěšnost při dosahování podnikových cílů srovnáváním zisku s jinými veličinami vyjadřujícími prostředky vynaložené na dosažení tohoto výsledku hospodaření či jinak řečeno měří schopnost podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Zahrnují v sobě vliv tří výše zmíněných tipů ukazatelů – tj. likvidity, řízení dluhu i řízení aktiv. Ukazatelé rentability tak slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti podniku. Jedná se o ukazatele, které jednoznačně budou nejvíce zajímat akcionáře a potenciální investory, avšak i pro ostatní skupiny mají svůj nesporný význam. Ukazatelé rentability by v časové řadě měly mít obecně rostoucí tendenci.

Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku, které můžeme vyčíst přímo z výkazu zisku a ztráty. Tyto různé podoby zisku jsou pak používány také do rozlišných ukazatelů rentability:

- EBIT (zisk před zdaněním a nákladovými úroky) se využívá ve finanční analýze tam, kde je nutno zajistit mezifiremní srovnání. Vychází se z faktu, že i když budou mít firmy stejné daňové zatížení, mají rozdílnou bonitu z věřitelského hlediska. Výše úroků může ovlivnit náhled na tvorbu výsledků hospodaření v hlavní podnikatelské činnosti.
- EAT (zisk po zdanění nebo také čistý zisk), jedná se o tu část zisku, kterou můžeme dělit na zisk k rozdělení (dividendy) a zisk nerozdělený (k reprodukci podniku). Ve výkazu zisku a ztráty jej nalezneme jako výsledek hospodaření za běžné účetní období. Tato kategorie hodnotí výkonnost firmy.

- EBT (zisk před zdaněním) je provozní zisk, již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný hospodářský výsledek, od kterého ještě nebyly odečteny daně. Využijeme jej tam, kde chceme zajistit srovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením.²²

Ukazatel rentability vloženého kapitálu – ROI, též ukazatel míry zisku či return on investment, vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do firmy, nezávisle na zdroji financování. Čítec zlomku v tomto případě není jednoznačně zadán, setkáváme se zde se ziskem po zdanění, ziskem po zdanění zvýšeném o nákladové úroky, ale nejčastěji počítáme se ziskem před úhradou úroků a daně z příjmů (EBIT) – tento výpočet zde také uvádím. Při využití vzorce EBIT/celkový kapitál by velikost ukazatele měla být vyšší, než je poskytovaná úroková míra v bance (v opačném případě by nebylo vhodné podnikat). V zahraničí je za velmi dobrou úroveň ukazatele považován výsledek nad 0,15 bodu a od 0,12 do 0,15 bodu za dobrou.

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}}$$

Ukazatel rentability vložených aktiv – ROA, též míry výnosu na aktiva či return on assets, poměřuje stejně jako ROI zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována. Do čitatele jsem zde dosadila zisk po zdanění. Výsledné hodnoty srovnáváme s oborovým průměrem.

$$ROA = \frac{EAT}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE, též výnosnosti vlastního kapitálu či return on common equity, je nejvýznamnějším ukazatelem pro vlastníky a investory, neboť podle něho zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda je vzhledem k jejich investičnímu riziku kapitál dostatečně využíván. Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Vlastní kapitál v tomto

²² zpracováno dle: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.; strany 51-57

případě zahrnuje jak základní kapitál, tak i složky další, např. emisní ážio, zákonné a další fondy vytvářené ze zisku, jakož i zisk běžného období. Pro investora je důležité, aby byl ukazatel ROE vyšší než jiné, méně rizikové investice, jako např. úrok ze státních obligací, termínovaného vkladu nebo cenných papírů. V případě, že podnik efektivně využívá cizí zdroje (tj. jedná se o pozitivní vliv „finanční páky“), mělo by platit, že $ROE > ROA$; přičemž by podnik měl usilovat o maximalizaci tohoto ukazatele.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel rentability tržeb – ROS, též return on sales, charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Do čitatele rovnice můžeme dosadit opět různé formy zisku. Pro srovnání podniků s proměnlivými podmínkami je vhodnější použít EBIT. Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonů firmy za určité časové období. Lze se setkat i s variantou, kde jsou ve jmenovateli výnosy. Tento ukazatel srovnáváme s oborovým průměrem, přičemž průměrná úroveň je udávána asi okolo hodnoty 0,05.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}}$$

2.4.5 Provozní ukazatelé²³

Tato skupina ukazatelů slouží především managementu společnosti. Sledují a analyzují základní aktivity firmy. Provozní ukazatelé se opírají o tokové veličiny, především o náklady.

Mzdová produktivita udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Při trendové analýze by měl ukazatel vykazovat rostoucí tendenci.

$$\text{mzdová produktivita} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{mzdy}}$$

²³ zpracováno dle: SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.; strany 78-79

Produktivita práce vyjadřuje, kolik přidané hodnoty připadá na jednoho pracovníka. Tempo růstu produktivity práce by mělo být vyšší než tempo růstu mezd.

$$\text{produktivita práce} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

Nákladovost výnosů ukazuje zatížení výnosů firmy celkovými náklady. Hodnota ukazatele by měla klesat.

$$\text{nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$$

Struktura nákladů vyjadřuje, jak se daný druh nákladů podílí na celkových nákladech (např. materiálové náklady, odpisy, osobní náklady, finanční náklady apod.).

$$\text{struktura nákladů} = \frac{\text{odpisy}}{\text{celkové náklady}}$$

2.5 Analýza soustav ukazatelů

Soustavy ukazatelů nahrazují nedostatek jednotlivých předešlých ukazatelů. Jejich vypovídací schopnost je totiž omezená a podávají informace pouze o určitém úseku činnosti firmy. Soustavy ukazatelů se snaží poskytnout ucelenější pohled na stav a vývoj podniku a posoudit tak celkovou finanční situaci.

K souhrnnému hodnocení finanční situace podniku existuje řada přístupů. Společným znakem těchto přístupů je použití určitého počtu poměrových ukazatelů a agregace těchto ukazatelů do jediné číselné veličiny charakterizující souhrnně finanční situaci podniku. Obecně je můžeme rozdělit do čtyř skupin:^{24,25}

²⁴ zpracováno dle: KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9.vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.; strana 71

²⁵ zpracováno dle: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.; strana 72

Pyramidové rozklady syntetických ukazatelů – zpravidla je na vrcholu hierarchie ukazatelů ziskovost jako významný cíl podnikání. Prostředky k jejímu dosažení jsou pak uspořádány v několika vrstvách a větvích příčinných činitelů. Vrcholový ukazatel se postupně větví a rozšiřuje směrem dolů, má tvar stromu nebo pyramidy. Jedním z nich je rozklad ukazatele ziskovosti ve formě diagramu, který byl vyvinut a poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Podle specifických potřeb dochází k modifikaci této soustavy.

Posouzení stavu a vývoje vybraných ukazatelů finanční stability a výnosové situace – se obvykle provádí pomocí srovnání úrovně vybraných ukazatelů s potřebnými základními srovnání a posouzením trendu vývoje těchto ukazatelů.

Postupy bodového hodnocení – jsou založeny na tom, že celkové hodnocení finanční situace podniku se stanoví jako prostý nebo vážený součet dílčího bodového hodnocení jednotlivých ukazatelů. Jednotlivé postupy se liší výběrem poměrových ukazatelů a použitými bodovými stupnicemi. Tyto postupy jsou vhodné pouze k prvnímu seznámení se situací podniku.

Postupy využívající metod matematické statistiky – souhrnné hodnocení se stanoví váženým součtem hodnot vybraných poměrových ukazatelů. Váhy vybraných ukazatelů přitom nebyly stanoveny expertně, ale pomocí metod matematické statistiky. Podstata těchto metod spočívá v identifikaci ukazatelů, které nejlépe charakterizují finanční situaci podniku a její vývoj.

Z jiného pohledu můžeme rozdělit soustavy ukazatelů na bonitní a bankrotní modely. Rozdíl mezi nimi spočívá v tom, k jakému účelu byly vytvořeny. **Bankrotní modely** mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází se totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. **Bonitní modely** jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré či špatné firmy. Jde zde především o komparaci firem v rámci jednoho oboru podnikání.

2.5.1 Kralickův rychlý test

Rychlý test, angl. quick test, využívá postup bodového hodnocení a poskytuje tak rychlou možnost s dobrou vypovídací schopností posoudit finanční situaci podniku. Navrhl ho v roce 1990 rakouský ekonom P. Kralicek. Aby byla zabezpečena vyváženost indexu, použil při konstrukci tohoto modelu ukazatele ze čtyř základních oblastí analýzy (tj. likvidity, zadluženosti, rentability a hospodářského výsledku). Rychlý test pracuje s následujícími ukazateli: kvóta vlastního kapitálu, doba splácení dluhu z cash flow, cash flow v % tržeb a rentabilita aktiv (ROA). Příslušný ukazatel se následně oklasifikuje a výsledná známka se pak určí jako jednoduchý aritmetický průměr.

Hodnocení obchodní firmy se provádí na základě stupnice od 1 do 5, podle níž se vypočítá průměrná známka, resp. průměrné známky pro finanční stabilitu (ukazatel V1 a V2) a výnosovou situaci (ukazatel V3 a V4).

Hodnocení finanční stability (FS):
$$FS = \frac{V1 + V2}{2}$$

Hodnocení výnosové situace (VS):
$$VS = \frac{V3 + V4}{2}$$

Hodnocení celkové situace (CS):
$$CS = \frac{FS + VS}{2}$$

Interpretace bodového hodnocení je pak následující: hodnoty pohybující se nad úroveň 3 prezentují firmu, která je bonitní, hodnoty v intervalu 3 – 1 prezentují šedou zónu, hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření firmy.²⁶

Tabulka 1: Stupnice hodnocení ukazatelů v rychlém testu

HODNOTÍCÍ STUPNICE		výborný	velmi dobrý	dobry	špatný	ohrožen
	Ukazatel	1	2	3	4	5
Finanční stabilita	kvóta vlastního kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	negativní
	dobu splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Výnosnost	CF v % tržeb	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní
	ROA	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

²⁶ zpracováno dle: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.; strany 79-80

2.5.2 Indikátor bonity

Indikátor bonity, též index bonity, patří mezi postupy využívající metod matematické statistiky. Zahrnuje v sobě šest vybraných poměrových ukazatelů, kde každý má svou důležitost vyjádřenou určitou váhou. Váha se zjištěnou hodnotou znásobí a součiny se následně sečtou. Výsledná hodnota se zařadí do stupnice hodnocení.

$$IB = 1,5 \cdot V_1 + 0,08 \cdot V_2 + 10 \cdot V_3 + 5 \cdot V_4 + 0,3 \cdot V_5 + 0,1 \cdot V_6$$

Kde:

$$V_1 = \frac{\text{provozní CF}}{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}$$

$$V_4 = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{tržby}}$$

$$V_2 = \frac{\text{aktiva}}{\text{dluhy}}$$

$$V_5 = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}}$$

$$V_3 = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{aktiva}}$$

$$V_6 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Pro hodnocení platí, že čím vyšší je funkce, tím lépe. Při hodnotě vyšší než 1 může být podnik hodnocen jako středně dobrý, od hodnoty 2 jako výborný a při záporných hodnotách je ohrožen insolvencí.

Tabulka 2: Stupnice hodnocení ekonomické situace podniku při využití indexu bonity

Hodnota indexu bonity	Hodnocení finančního zdraví firmy	
$IB \geq 3$	extrémně dobrá	neohrožen insolvencí
$2 \leq IB < 3$	velmi dobrá	
$1 \leq IB < 2$	dobrá	
$0 \leq IB < 1$	určité problémy	
$-1 \leq IB < 0$	špatná	ohrožen insolvencí
$-2 \leq IB < -1$	velmi špatná	
$IB < -2$	extrémně špatná	

2.5.3 Altmanův index finančního zdraví²⁷

Altmanův index finančního zdraví je dalším postupem využívajícím metod matematické statistiky, jedná se o bankrotní model. Tento ukazatel, nazývaný též jako „Z score model“, byl poprvé uveden koncem 60. let, kdy byla provedena diskriminační analýza

²⁷ zpracováno dle: MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.; strany 145-147

u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem. V té době profesor Altman stanovil index pro podniky s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze. V 80. letech pak tento index podstatně revidoval a vytvořil nový index použitelný pro ostatní podniky. Odlišnost těchto dvou ukazatelů je dána v hodnotách vah jednotlivých poměrových ukazatelů a v interpretaci výsledků, kde jsou hraniční hodnoty trochu posunuty. Uvádím zde novější index, tj. pro podniky, jejichž akcie nejsou veřejně obchodovatelné na burze.

$$Z = 0,717 \cdot V_1 + 0,847 \cdot V_2 + 3,107 \cdot V_3 + 0,420 \cdot V_4 + 0,998 \cdot V_5$$

Kde:

$$V_1 = \frac{\text{ČPK}}{\text{aktiva}}$$

$$V_4 = \frac{\text{základní kapitál}}{\text{dluhy}}$$

$$V_2 = \frac{\text{kumulovaný nerozdělený zisk předešlých let}}{\text{aktiva}}$$

$$V_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

$$V_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

Ukazatel informuje o situaci firmy z hlediska její finanční situace. Hranice pro předvídání finanční situace jsou následující:

Tabulka 3: Stupnice hodnocení výsledků Altmanova indexu

Hodnota Z	Hodnocení finanční situace podniku
$Z > 2,9$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < Z \leq 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,2$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

2.5.4 Indexy IN

Indexy IN jsou další z řad postupů využívajících metod matematické statistiky. Tento model byl zpracován manžely Neumaierovými a jeho snahou je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Jde o výsledek analýzy 24 významných

matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a praktické zkušenosti z analýz více než jednoho tisíce českých firem.²⁸

Obdobně jako Altmanův index obsahují indexy IN standardní poměrové ukazatele z oblasti likvidity, zadluženosti, aktivity a rentability.

Index IN95 informuje věřitele, zda je podnik schopen zaplatit své závazky.

$$IN95 = 0,22 \cdot V_1 + 0,11 \cdot V_2 + 8,33 \cdot V_3 + 0,52 \cdot V_4 + 0,10 \cdot V_5 + 16,8 \cdot V_6$$

Kde:

$$V_1 = \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$V_4 = \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}}$$

$$V_2 = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

$$V_5 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

$$V_3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva}}$$

$$V_6 = \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{výnosy}}$$

Tabulka 4: Stupnice hodnocení finanční situace podniku při použití indexu IN95

Hodnota IN95	Hodnocení finanční situace podniku
$IN95 \geq 2$	bezproblémová schopnost platit závazky
$1 \leq IN95 < 2$	rizikový podnik – možnost problémů s placením závazků
$IN95 < 1$	neschopnost platit závazky

Zásadním rozdílem od Altmanova modelu jsou rozdílné velikosti těchto vah pro jednotlivá odvětví ekonomiky, vyjma koeficientů u V2 a V5, které jsou pro všechna odvětví totožné. Proto v případě, že chceme více zpřesnit výpočet indexu, měli bychom užít oborových hodnot.

²⁸ zpracováno dle: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.; strana 74

Tabulka 5: Hodnota vah jednotlivých ukazatelů v indexu IN95 dle oboru činnosti společnosti²⁹

OKEČ	Název	V1	V3	V4	V6
A	Zemědělství	0,24	21,35	0,79	14,57
B	Rybolov	0,05	10,76	0,9	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	17,74	0,72	16,89
CA	Dobývání energetických surovin	0,14	21,83	0,74	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	5,39	0,56	28,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	7,61	0,48	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	4,99	0,33	17,36
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	6,08	0,43	8,79
DC	Koždělný průmysl	0,24	7,95	0,43	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	18,73	0,41	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	6,07	0,44	16,99
DF	Koksování a rafinérie	0,19	4,09	0,32	2026,93
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	4,81	0,57	17,06
DH	Gumárenský a plastikařský průmysl	0,22	5,87	0,38	43,01
DI	Stavební hmoty	0,2	5,28	0,55	28,05
DJ	Výroba kovů	0,24	10,55	0,46	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	13,07	0,64	6,36
DL	Elektrotechnika a elektronika	0,27	9,5	0,51	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	29,29	0,71	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	3,91	0,38	17,62
E	Elektřina, voda a plyn	0,15	4,61	0,72	55,89
F	Stavebnictví	0,34	5,74	0,35	16,54
G	Obchod a opravy motorových vozidel	0,33	9,7	0,28	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	12,57	0,88	15,97
I	Doprava, skladování, spoje	0,07	14,35	0,75	60,61
	Ekonomika ČR	0,22	8,33	0,52	16,8

Index IN99 zdůrazňuje pohled vlastníka. Analyzuje, zda podnik tvoří hodnotu pro vlastníka.

$$IN99 = -0,017 \cdot V_1 + 4,573 \cdot V_2 + 0,481 \cdot V_3 + 0,015 \cdot V_4$$

²⁹ převzato z: MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.; strany 149-150

Kde:

$$V_1 = \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$V_3 = \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}}$$

$$V_2 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

$$V_4 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Tabulka 6: Stupnice hodnocení finanční situace podniku při použití indexu IN99

Hodnota IN99	Hodnocení finanční situace podniku
$IN99 \geq 2,07$	tvoří hodnotu pro vlastníka; EVA je kladná
$1,42 \leq IN99 < 2,07$	spíše tvoří hodnotu pro vlastníka
$1,089 \leq IN99 < 1,42$	nelze určit, zda tvoří nebo netvoří hodnotu pro vlastníka
$0,684 \leq IN99 < 1,089$	spíše netvoří hodnotu pro vlastníka
$IN99 < 0,684$	netvoří hodnotu pro vlastníka; EVA je záporná

„Podnik by měl dosahovat dobré úrovně nejen vlastnického indexu IN99, ale i dobré úrovně věřitelského indexu IN95. Špatná úroveň obou ukazatelů svědčí o kritické situaci podniku. Dobrá úroveň IN95 současně se špatnou úrovní IN99 svědčí o tom, že jde o stabilizovaný podnik s nedostatečnou výkonností pro vlastníka. Špatná úroveň IN95 se současně dobrou úrovní IN99 znamená, že podnik tvoří hodnotu pro vlastníky, jeho způsob financování je však tak agresivní (např. při příliš rychlém růstu podniku), že není schopen plnit své závazky.“³⁰

Index IN01 pak spojuje pohledy indexu IN95 a IN99 pro průmysl.

$$IN01 = 0,13 \cdot V_1 + 0,04 \cdot V_2 + 3,92 \cdot V_3 + 0,21 \cdot V_4 + 0,09 \cdot V_5$$

³⁰ zpracováno dle: KONEČNÝ, M. *Podniková ekonomika*. 5.vyd. Brno: Akademické nakladatelství Cerm, 2005. 184 s. ISBN 80-214-2930-5.; strana 180

Kde:

$$V_1 = \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$V_4 = \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}}$$

$$V_2 = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

$$V_5 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

$$V_3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva}}$$

Tabulka 7: Stupnice hodnocení finanční situace podniku při použití indexu IN01

Hodnota IN01	Hodnocení finanční situace podniku
$IN01 \geq 1,77$	tvoří hodnotu
$0,75 \leq IN01 < 1,77$	netvoří hodnotu ale není bankrotující; bonitní podnik netvoří hodnotu
$IN01 < 0,75$	podnik spěje k bankrotu

Jelikož je index IN považován za určitou modifikaci Altmanova Z-score modelu pro podmínky české ekonomiky, lze na základě dosažených výsledků usoudit, že charakterizuje finanční situaci konkrétněji.

2.5.5 Tafflerův model

Dalším modelem sledujícím riziko bankrotu společnosti je Tafflerův model. Tafflerův model představuje také určitou variantu Altmanova modelu, vyvinutou pro analýzu britských společností v roce 1977 a následně doplňovanou prof. Tafflerem. Původní model vycházel z analýzy více než 80 poměrových ukazatelů vypočítaných z finančních výkazů velkých vzorků prosperujících a bankrotujících společností.³¹

³¹ zpracováno dle: MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.; strany 150-151

Tafflerův model existuje v základním a v modifikovaném tvaru a podle toho se interpretují vypočtené hodnoty ukazatelů a celkové bodové hodnocení. Obě verze využívají 4 poměrové ukazatele.³²

$$TM = 0,53 \cdot V1 + 0,13 \cdot V2 + 0,18 \cdot V3 + 0,16 \cdot V4$$

Kde:

$$V1 = \frac{EBT}{krátkodobé dluhy}$$

$$V3 = \frac{krátkodobé dluhy}{aktiva}$$

$$V2 = \frac{oběžná aktiva}{cizí zdroje}$$

$$V4 = \frac{finanční majetek - krátkodobé dluhy}{provozní náklady}$$

Při hodnocení Tafflerova modelu nás zajímá, zda je hodnota vyšší či nižší než 0. Je-li výsledek nižší než nula, znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu. Je-li výsledek vyšší než nula, jde o malou pravděpodobnost bankrotu.

Druhá, modifikovaná, verze Tafflerova modelu počítá s tím, že nemáme k dispozici podrobnější údaje a položka V4 je proto odlišná.

$$V4 = \frac{tržby}{aktiva}$$

V tomto případě je-li výsledek nižší než 0,2, znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu. Je-li výsledek vyšší než 0,3, znamená to malou pravděpodobnost bankrotu.

³² zpracováno dle: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.; strana 75

2.5.6 *Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy*³³

Jedná se o soustavu ukazatelů koncipovanou tak, aby bylo možné tuto analýzu využít v jakémkoliv podniku bez ohledu na jeho velikost. Tento model je jinou možností, jak se vyhnout nedostatkům Altmanova modelu, tedy neznalosti tržní hodnoty akcie (používané ve čtvrtém ukazateli Altmanova modelu), a to jak z důvodů nedostatku informací, tak jiného druhu obchodních společností. Tato soustava byla vytvořena v podmínkách České republiky, takže je možné říct, že bude bez zkreslení jiným ekonomickým prostředím poskytovat spolehlivé výsledky.

V základních variantách analýz se vychází pouze z analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty, v složitějších analýzách jsou přidány základní ukazatele cash flow. Bilanční analýza je zpracována ve třech úrovních jako Bilanční analýza I., Bilanční analýza II. a Bilanční analýza III.

Bilanční analýza I. podává pouze orientační pohled na situaci v podniku. Jedná se o soustavu čtyř základních ukazatelů a jeden ukazatel celkový. Tato analýza je nevhodná při zásadních rozhodnutích a pro srovnání různých podniků.

Postup hodnocení podniku je založen na výpočtu ukazatelů ve čtyřech základních okruzích: stabilita (S), likvidita (L), aktivita (A) a rentabilita (R).

$$S = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

$$A = \frac{\text{tržby} + \text{výroba}}{\text{aktiva}} \cdot \frac{1}{2}$$

$$L = \frac{\text{finanční majetek} + \text{pohledávky}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}} \cdot \frac{1}{2,17}$$

$$R = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 8$$

³³ zpracováno dle: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.; strany 75-79

Jednotlivým ukazatelům jsou přiděleny váhy, na jejichž základě je pak vypočten souhrnný ukazatel za celý okruh, přičemž tyto okruhy mají dále také své váhy, pomocí nichž je vypočítán jeden souhrnný ukazatel hodnocení podniku. Doucha tak chtěl odlišit rozdílnou významnost jednotlivých skupin ukazatelů. Celkový ukazatel za celý systém je pro Bilanční analýzy I. a II. zcela totožný:

$$\text{Celkový ukazatel} = \frac{2 \cdot S + 4 \cdot L + 1 \cdot A + 5 \cdot R}{12}$$

Tabulka 8: Stupnice hodnocení finanční situace společnosti dle soustavy bilančních analýz R. Douchy

Hodnota celkového ukazatele	Hodnocení finančního zdraví podniku
$BA > 1$	dobré
$0,5 \leq BA < 1$	únosné
$0 \leq BA < 0,5$	špatné
$BA < 0$	alarmující

Hodnocení podniku prováděné porovnáním mezi modelovým a skutečným stavem je ale pouze jednou (spíše orientační) částí pohledu. Jsou-li k dispozici výsledky podniku za několik let, přepočtem, resp. vydělením jednotlivých ukazatelů stavem výchozího (základního) období, je možno pozorovat změny (pozitivní nebo negativní) v koeficientech a celkovém stavu podniku. Jednotlivé váhy koeficientů je také možno upravit podle empirických zkušeností analytika, resp. analyzovaného podniku (potom je však nutno přepočítat zbylé váhy systému).

Bilanční analýza II. Je soustavou 17 ukazatelů, čtyř dílčích ukazatelů a jednoho ukazatele celkového. Jde o soustavu ukazatelů hodnotících podnik ve čtyřech základních směrech. V každém okruhu je 3-5 ukazatelů, jež jsou konstruovány tak, že jejich zvyšující se hodnota znamená zlepšující se stav v podniku.

Kumulovaný ukazatel skupiny stability pracuje s pěti dílčími poměrovými ukazateli. Výsledná hodnota ve skupině se vypočte jako vážený aritmetický průměr jednotlivých hodnot ukazatelů a má tento tvar:

$$\text{Stabilita} = \frac{2 \cdot S_1 + S_2 + S_3 + S_4 + 2 \cdot S_5}{7}$$

Kde:

$$S_1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

$$S_4 = \frac{\text{aktiva}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}} \cdot \frac{1}{5}$$

$$S_2 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \cdot 2$$

$$S_5 = \frac{\text{aktiva}}{\text{zásoby}} \cdot \frac{1}{15}$$

$$S_3 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}}$$

Kumulovaný ukazatel skupiny likvidity obsahuje čtyři dílčí poměrové ukazatele.

Výsledná hodnota skupiny se vypočte takto:

$$\text{Likvidita} = \frac{5 \cdot L_1 + 8 \cdot L_2 + 2 \cdot L_3 + L_4}{16}$$

Kde:

$$L_1 = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}} \cdot 2$$

$$L_3 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}}$$

$$L_2 = \frac{\text{finanční majetek} + \text{pohledávky}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}}$$

$$L_4 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{aktiva}} \cdot 3,33$$

Ve skupině aktivity jsou obsaženy pouze tři dílčí poměroví ukazatelé. Jedná se o skupinu, jejíž význam je pro celkové hodnocení nejmenší, protože ani v celkovém ukazateli jí není přiřazena velká váha. Vypočte se jako:

$$\text{Aktivita} = \frac{A_1 + A_2 + A_3}{3}$$

Kde:

$$A_1 = \frac{\text{tržby celkem}}{\text{aktiva}} \cdot \frac{1}{2}$$

$$A_3 = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{tržby celkem}} \cdot 4$$

$$A_2 = \frac{\text{tržby celkem}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot \frac{1}{4}$$

Poslední skupinou celkového ukazatele je rentabilita. Je složena z pěti dílčích ukazatelů, přičemž za nejvýznamnější je považován ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE. Výsledná hodnota se stanoví podle vztahu:

$$R = \frac{3 \cdot R_1 + 7 \cdot R_2 + 4 \cdot R_3 + 2 \cdot R_4 + R_5}{17}$$

Kde:

$$R_1 = \frac{EAT}{\text{přidaná hodnota}} \cdot 10$$

$$R_4 = \frac{EAT}{\text{tržby celkem}} \cdot 40$$

$$R_2 = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 8$$

$$R_5 = \frac{\text{provozní hosp. výsledek}}{\text{účetní hosp. výsledek}} \cdot 1,33$$

$$R_3 = \frac{EAT}{\text{aktiva}} \cdot 20$$

Bilanční úroveň III. je soustavou tvořící nastavbu bilanční analýzy II. Vzhledem k tomu, že obsahuje větší množství ukazatelů je podrobnější, přesnější a měla by poskytovat objektivnější výsledky nahlížení na finanční zdraví firmy. V třetí úrovni bilanční analýzy je navíc také zahrnuta analýza cash flow.

Výhodou tohoto modelu je jeho komplexnost a relativní jednoduchost při hodnocení finanční situace podniku. Nevýhodou je ovšem jeho nepřehlednost pro velké množství použitých ukazatelů. Hlavním záporem tohoto modelu je jeho orientace na standardní hodnoty využitých dílčích ukazatelů. Tento nedostatek lze odstranit tím, že si uživatel sám upraví koeficienty a jejich váhy podle konkrétních potřeb.

II PRAKTICKÁ ČÁST

3 Charakteristika společnosti

3.1 Základní informace o společnosti k 30.4.2008

Obchodní firma:	KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.
Sídlo:	Brno, Okružní 875/19a
Právní forma:	akciová společnost
Identifikační číslo:	64506347
Datum vzniku:	1. března 1997
Základní kapitál:	68 674 000,- Kč
Akcie:	137 ks akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 500 000,- Kč, 1 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 174 000,- Kč; akcie jsou vydány v listinné podobě a nejsou veřejně obchodovatelné

Hlavním předmětem činnosti je příprava a realizace dodávek provozních souborů, technologických celků nebo celých staveb v oborech:

- vodohospodářská zařízení (čistírny odpadních vod, úpravny vod);
- energetika;
- čistota ovzduší, ekologie;
- petrochemie, chemie.

V rámci těchto dodávek zajišťuje Královopolská RIA, a.s.:

- obchodní činnost – koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej;
- zprostředkovatelská činnost;
- reklamní činnost;
- obstaravatelská činnost;
- projektová činnost ve výstavbě;
- provádění staveb včetně jejich změn;
- konstrukční práce ve strojírenství;

- činnost organizačních a ekonomických poradců;
- poskytování software.

3.2 Historie společnosti

Královopolská RIA, a.s. byla založena v souladu s ustanovením § 154 a násl. obchodního zákona č. 513/1991 Sb. jediným zakladatelem – akciovou společností Královopolská, a.s. se sídlem v Brně, Křižíkova 68, na základě zakladatelské listiny ze dne 16.1.1996.

Královopolská RIA, a.s. byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného u Krajského soudu v Brně, oddíl B, vložka 1887, dne 1.3.1996. Dnem zápisu do obchodního rejstříku také společnost vznikla. Společnost je založena na dobu neurčitou.

Královopolská RIA, a.s. je mateřskou společností třech dceřiných společností KRÁLOVOPOLSKÁ BRNO, a.s., KRÁLOVOPOLSKÁ STRESS ANALYSIS GROUP, s.r.o. a KRÁLOVOPOLSKÁ SK, s.r.o. Oblastí podnikání společnosti Královopolská Brno, a.s. jsou vodohospodářská zařízení. Královopolská S.A.G., s.r.o. se zabývá pevnostními výpočty a dynamickými analýzami technologického zařízení v oblasti chemického a petrochemického průmyslu, energetiky a zvláště jaderné energetiky. Předmět činnosti dceřiné společnosti Královopolská SK, s.r.o., působící na Slovensku, je analogický s předmětem podnikání Královopolské RIA, a.s.

Tabulka 9: Přehled investic v podnicích s rozhodujícím vlivem (Kč)

	podíl na základním kapitálu v %	cena pořizovací (netto)	založení dceřiné společnosti
KRÁLOVOPOLSKÁ BRNO, a.s.	100	1 000 000	2000
KRÁLOVOPOLSKÁ STRESS ANALYSIS GROUP s.r.o.	100	100 000	2001
KRÁLOVOPOLSKÁ SK, s.r.o.	100	400 000	2003

Dále má 34,4 % podíl ve společnosti KP-mont, s.r.o.

3.3 Zhodnocení kvality informačních zdrojů

Pro analýzu finanční situace Královopolské RIA, a.s. jsem potřebná data získala z výročních zpráv této firmy z let 2002 až 2006. Výroční zprávy firma nepublikuje na svých internetových stránkách a proto byly obdrženy v knižní podobě.

Ve firmě jsem vykonávala praxi, která byla součástí studijního programu druhého a třetího ročníku oboru Daňové poradenství. S firmou tak byl již dříve navázán úzký kontakt a jednání s vedením firmy bylo o to jednodušší a vstřícnější. Při zpracování práce jsem se tak neopírala pouze o data získaná z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích, ale vycházela jsem také z informací obdržených od zaměstnanců a z vlastních znalostí a zkušeností, které jsem nabyla během praxe.

Firma dle zákona podléhá povinnému auditu. Auditor za dobu existence firmy neshledal žádné finanční operace, které by vedly ke zkreslenému zobrazení účetní závěrky. Domnívám se tak, že data, která firma publikuje, jsou věrohodná a zobrazují poctivý a věrný obraz finanční situace Královopolské RIA, a.s.

3.4 Obchodní aktivity firmy, hlavní trhy a zákazníci

3.4.1 *Vodohospodářská zařízení*

Čistírny odpadních vod jsou firmou Královopolská RIA, a.s. dodávány převážně českým a slovenským zákazníkům. Obchodní aktivity v oblasti ochrany životního prostředí jsou zaměřeny na stavby čistíren odpadních vod z komunální i průmyslové sféry. Čistírny odpadních vod jsou dodávány s technologií čištění, zabezpečující splnění požadavků na kvalitu odpadních vod vypouštěných do vod povrchových v souladu s legislativou ČR a EU.

Další obchodní aktivitou společnosti prezentují realizace úpraven vod. Úpravny vod a jejich částí se znakem ozubeného kola firmy Královopolská, později Královopolská RIA, jsou dodávány českým i zahraničním zákazníkům. Sestavy technologických aparátů a nádrží úpraven vod i jejich částí jsou dodávány pro účely úpravy pitných vod,

úpravy průmyslových provozních vod a úpravy se speciálním zaměřením. Úpravny vody jsou plně automatizované.

Mezi konkurenty patří např. firmy KUNST, spol. s r.o. či VHS Brno, a.s. Nejvýznamnější zakázky uplynulých let jsou uvedeny v příloze.

3.4.2 Energetika

Společnost je již více než 30 let (dříve Královopolská a.s.) aktivně zapojena do investiční výstavby v oblasti energetiky a to jak v tuzemsku, tak i v zahraničí (Slovensko, Kanada).

Mimo hlavní technologické systémy jsou předmětem dodávek i soubory technologických potrubních systémů, technologických ocelových konstrukcí, standardních i speciálních zvedacích mechanismů a jeřábů, transportních zařízení i transportních a skladovacích kontejnerů, technologické zařízení pro systémy "mokrého" i "suchého" skladování vyhořelého paliva a dodávky dalších technologických systémů i zařízení spojených s provozem jaderné elektrárny.

Rozsah dodávek obecně reprezentuje souvislou činnost od aktivní spolupráce při tvorbě úvodního projektu přes vypracování realizační projektové dokumentace, zajišťování dodávek a jejich montáží, uvádění zařízení do provozu, účastí při zkušebním provozu až po předání do užívání konečnému uživateli. Při realizaci dodávek pro jaderné elektrárny jsou především respektovány přísné legislativní a normativní předpisy v oblasti zajištění jaderné bezpečnosti a spolehlivosti včetně předpisů k technické bezpečnosti zařízení.

Mezi konkurenty patří např. Modřanská potrubní, a.s., MICO, spol. s r.o., Škoda Praha a.s. či Energoservis, spol. s r.o. Zakázky realizované v této oblasti jsou opět uvedeny v příloze.

3.4.3 Petrochemie, chemie, ekologie, čistota ovzduší

Firma se v těchto oblastech podnikání pohybuje jak na tuzemském trhu, tak na trzích zahraničních.

V oblasti petrochemie a chemie jsou hlavní náplní dodávky kompletních investičních celků nebo provozních souborů:

- rafinerie ropy (jednotky pro štěpení frakcí ropy, rafinace ropných produktů, hluboké zpracování ropy, skladování a doprava ropy a ropných produktů);
- pyrolýza benzínu, petroleje a motorové nafty;
- výroba čpavku a vodíku;
- zpracování, čištění, skladování a doprava plynů;
- výroba hliníku;
- výroba síry;
- potravinářský průmysl;
- farmaceutický průmysl.

Hlavní náplní v oblasti čistoty ovzduší a ekologie jsou také dodávky kompletních investičních celků nebo provozních souborů. Královopolská RIA, a.s. je dodavatelem zařízení zejména pro odsíření kouřových plynů, likvidaci exhalací a spalování odpadů.

Společnost zajišťuje generální dodávky spaloven průmyslových odpadů. Koncepce je řešena tak, aby byly dodrženy platné zákony a normy odcházejících emisí a tuhých, resp. kapalných zbytků. Vyšší dodávky zařízení jsou zajišťovány také pro zneškodňování kalů z čističek odpadních vod.

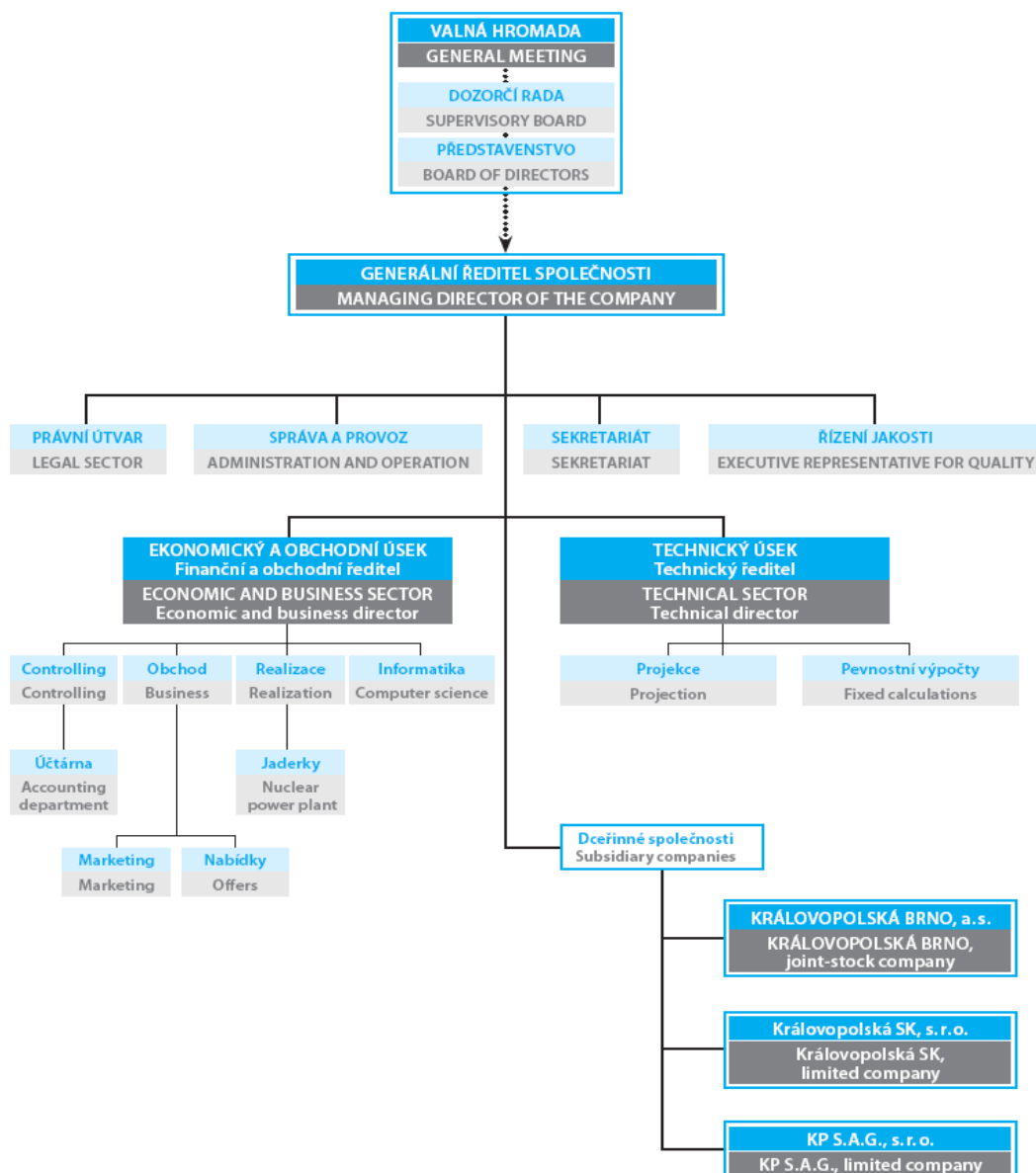
3.5 Organizační struktura

V organizační struktuře se odráží proces organizování ve firmě. Musí tedy odrážet cíle a plány, protože jsou od nich odvozovány jednotlivé činnosti. V každé organizační struktuře musí být jasné, kdo a jaké úkoly má plnit a kdo je za výsledky odpovědný. Dále by měla odstraňovat nejasnosti při provádění činností a vytvářet rozhodovací a komunikační sítě na podporu podnikových cílů.

Základní typ organizační struktury Královopolské RIA, a.s. vychází z právní formy společnosti. Nejvyšším orgánem je valná hromada, která je tvořena akcionáři. Statutární orgán, tedy představenstvo, řídí činnost společnosti a jedná jejím jménem. Řídí se zásadami a pokyny valné hromady. Představenstvo je voleno valnou hromadou, funkční

období jednotlivých členů určují stanovy na dobu pěti let a má tři členy. Dozorčí rada jako kontrolní orgán, dohlížející na činnost představenstva a uskutečňování podnikatelské činnosti společnosti, má tři členy, z nichž dva jsou voleni valnou hromadou a jeden zaměstnanci společnosti. Funkční období členů dozorčí rady také upravují stanovy na dobu pěti let.

Ve vedení společnosti stojí generální ředitel, který má pod sebou ředitele jednotlivých oddělení. Každý z nich je odpovědný za jednotlivé úseky činnosti firmy.



Obrázek 1: Organizační struktura

3.6 Zhodnocení současného stavu pomocí SWOT analýzy

SWOT analýza zkoumá vnitřní a vnější faktory ovlivňující firmu. Při tvorbě SWOT analýzy vycházím hlavně ze zkušeností, které jsem získala během svého působení ve firmě, z informací ve výročních zprávách a z rozhovorů se zaměstnanci.

Tabulka 10: SWOT analýza firmy

		<i>Příznivé faktory</i>	<i>Nepříznivé faktory</i>
		Silné stránky	Slabé stránky
<i>Vnitřní faktory</i>		<ul style="list-style-type: none"> • vysoká úroveň technických pracovníků • mladé a perspektivní vedení • dlouhodobá tradice, dobrá image • individuální přístup ke klientům • orientace svých zakázek i do zahraničí • právní forma firmy – akciová společnost (důvěryhodnost pro banky díky vysokému základnímu kapitálu, ...) • zisková a stabilní společnost • ISO 9001:2000 	<ul style="list-style-type: none"> • dřívější orientace pouze na výstavbu jaderných elektráren • nynější orientace na oblast vodohospodářských zařízení, kde se vytvořila silná konkurence • chybějící informační systém ke komunikaci v rámci firmy • druhotná platební neschopnost
		Příležitosti	Hrozby
<i>Vnější faktory</i>		<ul style="list-style-type: none"> • možnost expanze především na zahraniční trhy (díky vstupu do EU odstranění některých bariér) • rostoucí životní úroveň spjatá se zvyšující se spotřebou elektrické energie a se vzrůstajícími požadavky na ekologii <ul style="list-style-type: none"> ○ orientace na solární a větrnou energii ○ využít dobré jméno firmy v oblasti jaderné energetiky • zvyšující se vzdělanost obyvatel 	<ul style="list-style-type: none"> • sílící konkurence (hlavně v oblasti projekce čističek) • zvyšující se poptávka po vzdělaných lidech – nárůst mzdové náročnosti • nedostatek zakázek • politická situace – dnes debaty o zákazu výroby energie v jaderných elektráren ze strany sílící politické „Strany zelených“ • nepříznivý demografický vývoj • možná platební neschopnost budoucích klientů

4 Finanční analýza společnosti

4.1 Úvod do finanční analýzy společnosti

V rámci své diplomové práce jsem vycházela především z účetních dat společnosti, respektive z jednotlivých účetních závěrek a ze zpráv nezávislého auditora o ověření účetní závěrky uplynulých let.

Finanční analýzu jsem provedla komplexně a zahrnula tak do ní co nejširší spektrum ukazatelů. Samozřejmě zde nejsou obsaženy všechny ukazatele, které se v praxi mohou vyskytnout. Snažila jsem se ale vybrat reprezentativní vzorek, který by mi poskytl důvěryhodný pohled na finanční situaci společnosti. Do práce jsem zařadila i soustavy ukazatelů, jejichž výhodou je rychlost a komplexnost výsledku. Jejich vypovídací schopnost může být ale zkreslena a proto nahlížím na tyto ukazatele s jistou rezervou. Problémem je, že přejímané modely vznikaly v určitých stádiích společensko-ekonomického vývoje tržně vyspělých zemí a pro určité konkrétní typy podniků. Je tedy zřejmé, že žádný model nedokáže vystihnout specifika jednotlivých firem a ani odlišnosti v jednotlivých účetních postupech různých zemí.

Při sestavování vybraných finančních ukazatelů se mi naskytl problém, kde různé zdroje literatury používají odlišná vstupní data pro výpočet stejných modelů. Vzhledem k faktu, že jsem čerpala z více zdrojů, snažila jsem se ve své práci o pokud možno co nejpřesnější výpočty. Proto jsem při sestavování konkrétních modelů, tak jak je mám popsány v teoretické části a aplikovány v této kapitole, použila vzorce, které mohly nejlépe vystihnout stávající stav společnosti. Snahou bylo co nejméně zkreslit hodnoty ukazatelů a co nejvíce se přiblížit poctivému a věrnému zobrazení skutečnosti.

K výpočtům je nutné ještě zmínit, že společnost má ve svých účetních hodnotách určitá specifika, která zkreslovala hodnoty vypočtených ukazatelů, či nebylo možné dané ukazatele použít. V případě, že k takové situaci došlo, okomentovala jsem tento fakt v dané části finanční analýzy.

4.2 Analýza absolutních veličin

4.2.1 Vertikální analýza

U vertikální analýzy posuzujeme strukturu aktiv a pasiv, tj. procentuální podíly jednotlivých položek na celkových aktivech či pasivech, příp. i jiných vyměřovacích základech.

Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv

V tis. Kč, resp. %	2002	2003	2004	2005	2006
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Stálá aktiva	-32,59%	-22,01%	-17,21%	-7,24%	-3,72%
DNM	0,03%	0,07%	0,13%	0,05%	0,05%
DHM	-34,03%	-32,34%	-27,02%	-14,05%	-8,74%
Dlouhodobý finanční majetek	1,41%	10,26%	9,68%	6,76%	4,96%
Oběžná aktiva	132,54%	120,56%	115,89%	106,16%	100,81%
Zásoby	60,50%	53,97%	56,81%	38,19%	39,04%
Dlouhodobé pohledávky	1,94%	12,13%	6,50%	15,71%	13,74%
Krátkodobé pohledávky	55,17%	49,48%	52,14%	44,16%	42,42%
Finanční majetek	14,93%	4,99%	0,44%	8,10%	5,61%
Ostatní aktiva	0,05%	1,45%	1,32%	1,08%	2,91%

Při pohledu na stálá aktiva si všimneme poněkud nezvyklého jevu – jejich hodnota je záporná. Při bližším seznámení s rozvahou se dozvídáme, že tento fakt je způsobem vysokým oceňovacím rozdílem k nabytému majetku. Ten vznikl v roce 1997, kdy Královopolská, a.s. vložila do společnosti část jejího majetku označovanou jako divize RIA a dále organizační složku ve Slovenské republice. Vkládaný majetek a závazky se předaly dnem 1.9.1997 a to v účetních cenách k 31.8.1997. Účetní hodnota vkladu činila celkem 212 423 306,49 Kč, ale znalecký posudek odhadnul cenu vkladu na 67 674 000,- Kč. Rozdíl mezi účetní hodnotou a cenou vkladu dle znaleckého posudku se rovnal 144 749 306,49 Kč. Opravná položka pasivní ke vkladu je odpisována postupně do výnosů 15 let, přičemž roční odpis je ve výši 9 640 304,49 Kč.

Postupné odpisování oceňovacího rozdílu k nabytému majetku se projevuje v snižujícím se záporném procentuálním podílu dlouhodobého hmotného majetku na aktivech celkem. Důsledek toho, že stálá aktiva jsou záporná, je více než 100 %-ní procentuální podíl oběžného majetku na aktivech celkem. Dále si můžeme všimnout přeměny některých krátkodobých pohledávek na dlouhodobé v roce 2005.

Tabulka 12: Vertikální analýza pasiv

V tis. Kč, resp. %	2002	2003	2004	2005	2006
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	63,09%	73,01%	74,98%	56,07%	50,62%
Základní kapitál	42,18%	46,56%	47,15%	32,46%	28,38%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy	1,12%	1,28%	1,47%	1,05%	1,11%
VH minulých let	18,90%	21,79%	25,32%	18,11%	19,54%
VH běžného úč. období	0,89%	3,38%	1,04%	4,46%	1,59%
Cizí zdroje	36,81%	26,91%	25,02%	43,92%	49,36%
Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	0,01%	1,26%	2,08%	4,29%	4,09%
Krátkodobé závazky	36,80%	18,84%	22,93%	36,80%	44,03%
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	6,78%	0,00%	2,84%	1,24%
Ostatní pasiva	0,10%	0,08%	0,00%	0,01%	0,02%

Při analýze podílu vlastního a cizího kapitálu na pasivech je evidentní snižující se procentuelní podíl vlastního kapitálu na pasivech celkem. Firma dodržuje tzv. „Zlaté pravidlo vyrovnání rizika“, které určuje, že vlastní zdroje by měly být větší než zdroje cizí. Navyšující tendenci mají naopak cizí zdroje, kde je znatelný trend zvyšujících se krátkodobých závazků.

4.2.2 Horizontální analýza

V horizontální analýze porovnáváme změny ukazatelů v časové řadě, tj. jejich meziroční změny. Konkrétní uplatnění těchto ukazatelů pak nalézám v analýze vývojových trendů a v procentní analýze komponent. Absolutní i relativní změny hlavních složek aktiv jsou uvedeny v následujících tabulkách.

Tabulka 13: Horizontální analýza aktiv

V tis. Kč, resp. %	2003-2002	%	2004-2003	%	2005-2004	%	2006-2005	%
Aktiva celkem	-15 301	-9,4%	-1 859	-1,3%	65 957	45,3%	30 354	14,4%
Stálá aktiva	20 596	-38,8%	7 402	-22,8%	9 747	-38,9%	6 311	-41,2%
DNM	49	92,5%	91	89,2%	-80	-41,5%	16	14,2%
DHM	7 706	-13,9%	8 347	-17,5%	9 616	-24,4%	8 602	-28,9%
DFM	12 841	560,0%	-1 036	-6,9%	211	1,5%	-2 306	-16,1%
Oběžná aktiva	-37 952	-17,6%	-9 045	-5,1%	55 855	33,1%	19 289	8,6%
Zásoby	-18 890	-19,2%	3 143	4,0%	-1 944	-2,4%	13 659	16,9%
Dlouhodobé pohledávky	14 734	467,5%	-8 424	-47,1%	23 784	251,4%	5	0,0%
Krátkodobé pohledávky	-16 839	-18,8%	2 954	4,1%	17 510	23,1%	9 189	9,8%
Finanční majetek	-16 957	-69,8%	-6 718	-91,3%	16 505	2591,1%	-3 564	-20,8%
Ostatní aktiva	2 055	2362,1%	-216	-10,1%	355	18,4%	4 754	208,4%

U horizontální analýzy aktiv si v první řadě všimneme vývoje aktiv. Úhrn aktiv se v prvních polovině zkoumaného období meziročně mírně snižoval, avšak v druhé polovině došlo k výraznému růstu celkových aktiv společnosti. Hlavní podíl na takovém vývoji mělo zvýšení oběžného majetku. V roce 2005 si můžeme všimnout především rapidního navýšení finančního majetku a dlouhodobých pohledávek. V roce 2006 je hlavní příčinou nárůst zásob.

Tabulka 14: Horizontální analýza pasiv

V tis. Kč, resp. %	2003- 2002	%	2004- 2003	%	2005- 2004	%	2006- 2005	%
Pasiva celkem	-15 301	-9,4%	-1 859	-1,3%	65 957	45,3%	30 354	14,4%
Vlastní kapitál	4 980	4,9%	1 518	1,4%	9 439	8,6%	3 835	3,2%
Základní kapitál	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Rezervní fondy	73	4,0%	249	13,2%	76	3,6%	472	21,3%
VH minulých období	1 381	4,5%	4 729	14,7%	1 443	3,9%	8 966	23,4%
VH běžného účetního období	3 526	242,8%	-3 460	-69,5%	7 920	521,7%	-5 603	-59,4%
Cizí zdroje	-20 246	-33,8%	-3 253	-8,2%	56 497	155,1%	26 493	28,5%
Dlouhodobé závazky	1 848	13200%	1 172	62,9%	6 038	199,0%	814	9,0%
Krátkodobé závazky	-32 124	-53,6%	5 605	20,2%	44 459	133,1%	28 679	36,8%
Bankovní úvěry a výpomoci	10 000	-	-10 000	-100,0%	6 000	-	-3 000	-50,0%
Ostatní pasiva	-35	-22,0%	-124	-100,0%	21	-	26	123,8%

Vlastní kapitál meziročních výkyvů nedosahuje, v analyzované době se mírně zvyšoval a to díky přírůstkům nerozděleného zisku v minulých letech. Znamená to, že firma své zisky nevyplácí na dividendách svým akcionářům, ani netvoří rezervy či rezervní fondy, ale tento zisk si ponechává.

Meziroční zvyšování aktiv podniku je tak kryto hlavně z cizích zdrojů, a to především ze vzrůstu závazků – jak dlouhodobých, tak krátkodobých – hlavně závazky z obchodních vztahů. Při porovnání s vývojem pohledávek vidíme, že pohledávky zaznamenávají menší nárůst než závazky. Bankovní úvěry a výpomoci firma navyšuje zřejmě dle potřeby, resp. zakázek, které má firma sjednané.

Tabulka 15: Horizontální analýza tokových veličin – výkaz zisku a ztráty

V tis. Kč, resp. %	2003-2002	%	2004-2003	%	2005-2004	%	2006-2005	%
Tržby za prodej zboží	-16 861	-100,00	0	-	0	-	0	-
Obchodní marže	-126	-100,00	0	-	0	-	0	-
Výkony	-9 456	-10,62	-19 525	-24,54	140 715	234,36	-33 427	-16,65
Tržby za prodané vl. výrobky a služby	15 341	20,26	-31 752	-34,87	138 131	232,88	-46 781	-23,69
Výkonová spotřeba	-39 376	-40,75	-17 659	-30,84	132 456	334,47	-25 486	-14,81
Přidaná hodnota	29 794	-397,84	-1 866	-8,37	8 259	40,41	-7 941	-27,67
Osobní náklady	-8 513	-27,13	-1 387	-6,07	-948	-4,41	234	1,14
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	4 007	1185,50	-4 184	-96,29	4	2,48	135	81,82
Provozní hospodářský výsledek	6 230	-200,97	-190	-6,07	9 437	320,99	-5 401	-43,64
HV z finančních operací	412	42,74	-3 760	-273,26	906	-38	-3 157	213,6
Daň z příjmů za běžnou činnost	3 117	-86,85	-490	103,81	2 423	-251,87	-2 955	-202,26
HV za běžnou činnost	3 525	242,60	-3 460	-69,51	7 920	521,74	-5 603	-59,37
HV před zdaněním (+/-)	6 642	-310,96	-3 950	-87,66	10 343	1860,25	-8 558	-78,52
HV za účetní období (+/-)	3 525	242,60	-3 460	-69,51	7 920	521,74	-5 603	-59,37

Z horizontální analýzy položek výkazu zisku a ztráty vyplývá mimořádně úspěšný rok 2005. Ačkoliv společnost v předešlém období ve většině položek ztrácela, v roce 2005 došlo k mimořádnému navýšení jak přidané hodnoty, provozního hospodářského výsledku, tak i hospodářského výsledku. V roce 2006 pak můžeme vidět, že firma nebyla schopna tento trend následovat a proto došlo u většiny položek k mírnému poklesu. V porovnání let 2002 a 2006 je ale rok 2006 stále na vyšší úrovni a proto můžeme považovat tento vývoj za příznivý.

4.3 Analýza rozdílových veličin

Pro výpočet čistého pracovního kapitálu jsem využila obou přístupů – jak manažerského, tak vlastnického.

Tabulka 16: Vývoj čistého pracovního kapitálu

	2002	2003	2004	2005	2006
ČPK - manažerský přístup	155 853	150 025	135 375	146 771	137 381
ČPK - vlastnický přístup	155 781	142 043	137 301	143 031	141 369
Zásoby	98 488	79 598	82 741	80 797	94 456

Literatura uvádí, že by hodnoty měly být zhruba stejné jako zásoby. V našem případě jsou hodnoty zhruba o třetinu vyšší než zásoby. To by znamenalo, že firma nemá potíže se svou likviditou. Je nutné ale poznamenat, že v tomto případě dochází k určitému zkreslení díky záporným hodnotám stálých aktiv a tudíž není příliš vhodné přisuzovat tomuto ukazateli vysokou vypovídací schopnost.

4.4 Analýza cash flow

Vývoj cash flow je vyobrazen v následujících dvou tabulkách.

Tabulka 17: Vývoj cash flow

V tis. Kč, resp. %	2002	2003	2004	2005	2006
Peněžní tok z provozní činnosti	-46 359	7 596	992	21 823	4 060
Peněžní tok z investiční činnosti	-12 143	-26 504	-9 101	-11 432	-8 438
Peněžní tok z finanční činnosti	-17 997	1 951	1 391	6 114	814
Čistý peněžní tok celkem	-76 499	-16 957	-6 718	16 505	-3 564

Tabulka 18: Horizontální analýza tokových veličin – cash flow

V tis. Kč, resp. %	2003-2002	%	2004-2003	%	2005-2004	%	2006-2005	%
Peněžní tok z provozní činnosti	53 955	-116,4	-6 604	-86,9	20 831	2099,9	-17 763	-81,4
Peněžní tok z investiční činnosti	-14 361	118,3	17 403	-65,7	-2 331	25,6	2 994	-26,2
Peněžní tok z finanční činnosti	19 948	-110,8	-560	-28,7	4 723	339,5	-5 300	-86,7
Čistý peněžní tok celkem	59 542	-77,8	10 239	-60,4	23 223	-345,7	-20 069	-121,6

Mimo roku 2002 byl podnik schopen vytvářet peněžní prostředky jak v provozní, tak i ve finanční činnosti. Vedle tohoto pozitivního faktu je z analýzy cash flow také patrné, že podnik investuje do svého rozvoje, neboť čistý peněžní tok z investiční činnosti je v každém roce záporný. Díky tomuto faktu je pak celkový čistý peněžní tok v letech 2003, 2004 a 2006 záporný.

4.5 Analýza poměrových veličin

4.5.1 Analýza likvidity

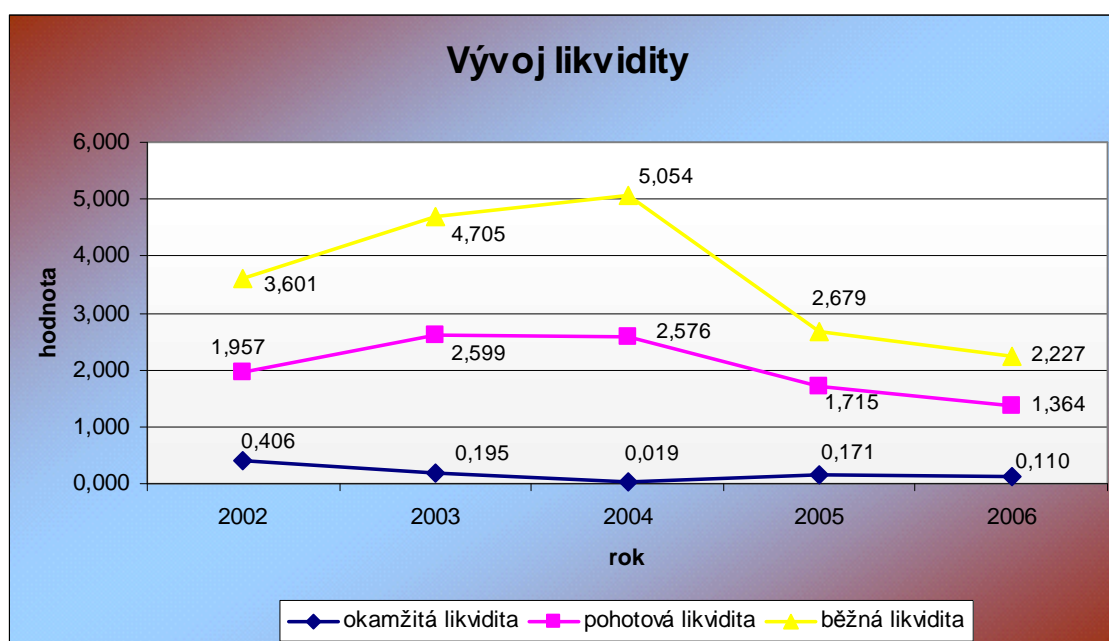
Určit optimální stav likvidity je poměrně obtížné. Stav, který neohrožuje společnost insolvenčí a zároveň umožňuje dosahovat dostatečných zisků a vysoké rentability vložených finančních prostředků, je ideální. Jeho výše by se měla odvozovat od pozice

na trhu a finanční stability společnosti. V následující tabulce můžeme vidět vývoj jednotlivých ukazatelů likvidity.

Tabulka 19: Vývoj ukazatelů likvidity

UKAZATELE LIKVIDITY	2002	2003	2004	2005	2006
Běžná likvidita	3,601	4,705	5,054	2,679	2,227
Pohotová likvidita	1,957	2,599	2,576	1,715	1,364
Okamžitá likvidita	0,406	0,195	0,019	0,171	0,110
Peněžní likvidita	-0,774	0,201	0,030	0,260	0,037

Graf 1: Vývoj okamžité, pohotové a běžné likvidity



Pozitivní je jistě vývoj jednotlivých ukazatelů. V posledních dvou letech firma stabilizovala jejich vývoj a hodnoty nabývaly doporučených limitů (až na nižší okamžitou likviditu). Problémem je však nízká hodnota peněžní likvidity. Z vývoje, lze usoudit, že firma netvoří dostatečně vysoké cash flow z provozní činnosti.

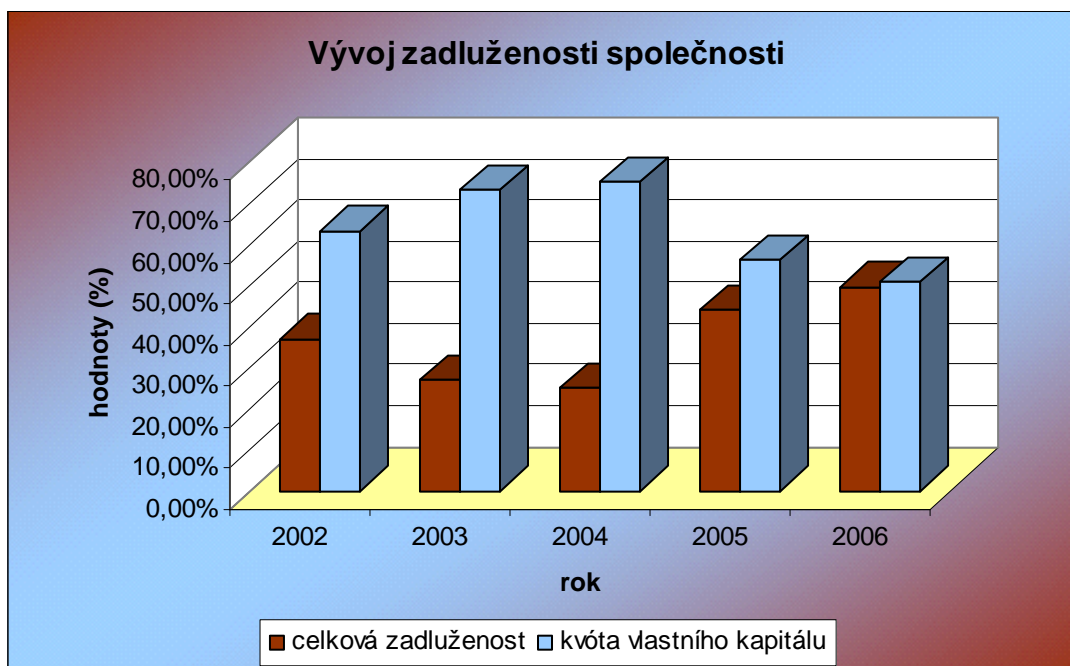
4.5.2 Analýza zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti udávají vztah mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem, nebo jejich složkami.

Tabulka 20: Vývoj ukazatelů zadluženosti

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	2002	2003	2004	2005	2006
Celková zadluženost	36,81%	26,91%	25,02%	43,92%	49,36%
Kvóta vlastního kapitálu	63,09%	73,01%	74,98%	56,07%	50,62%
Míra zadluženosti	0,58	0,37	0,33	0,78	0,98
Úrokové krytí	-775,00	20,73	45,23	13,24	18,75
Doba splacení dluhu	-0,77	4,26	22,51	3,60	26,46

Graf 2: Vývoj zadluženosti společnosti



Zadluženost je kladnou stránkou společnosti. V první polovině sledovaného období měla snižující se tendenci, v druhé polovině pak vzrůstající. Navýšení cizích zdrojů však je dobrou taktikou společnosti. Podle „Zlatých pravidel financování“ by se kvóta vlastního kapitálu měla pohybovat okolo 50 %, v našem případě nabývá ve všech sledovaných letech vyšších hodnot. Ukazatel míry zadluženosti je v posledním roce nepatrně vyšší než je doporučená hodnota. V případě, že se hodnota zadlužení nebude dále prohlubovat, má i na vzdory ukazatele míry zadluženosti firma ideální vyváženost cizích a vlastních zdrojů. Hodnoty jsou natolik vysoké, že tento „ukazatel věřitelského rizika“ poskytuje věřitelům vysokou míru důvěryhodnosti této společnosti.

Ukazatel úrokového krytí informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk před zdaněním a nákladovými úroky placené úroky. Tento ukazatel ve všech letech výrazně překonává

doporučené hodnoty (6-8). Důvodem jsou především nízké nákladové úroky, které pramení také z nízké zadluženosti firmy, především v podobě nízkých úvěrů.

Ukazatel doby splacení dluhu přináší informaci o tom, po kolika letech by byl podnik schopen splatit při stávající výkonnosti své dluhy. V tomto ukazateli nevykazuje podnik stálost ani žádný trend. U finančně zdravých podniků by tento ukazatel měl dosahovat hodnot okolo 3-4 bodů, toho podnik dosáhl v roce 2003 a 2005. Zde záleží především na vývoji provozního cash flow, který byl v ostatních letech nízký.

4.5.3 Analýza řízení aktiv

V analýze řízení aktiv měříme, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy.

Tabulka 21: Vývoj ukazatelů aktivity

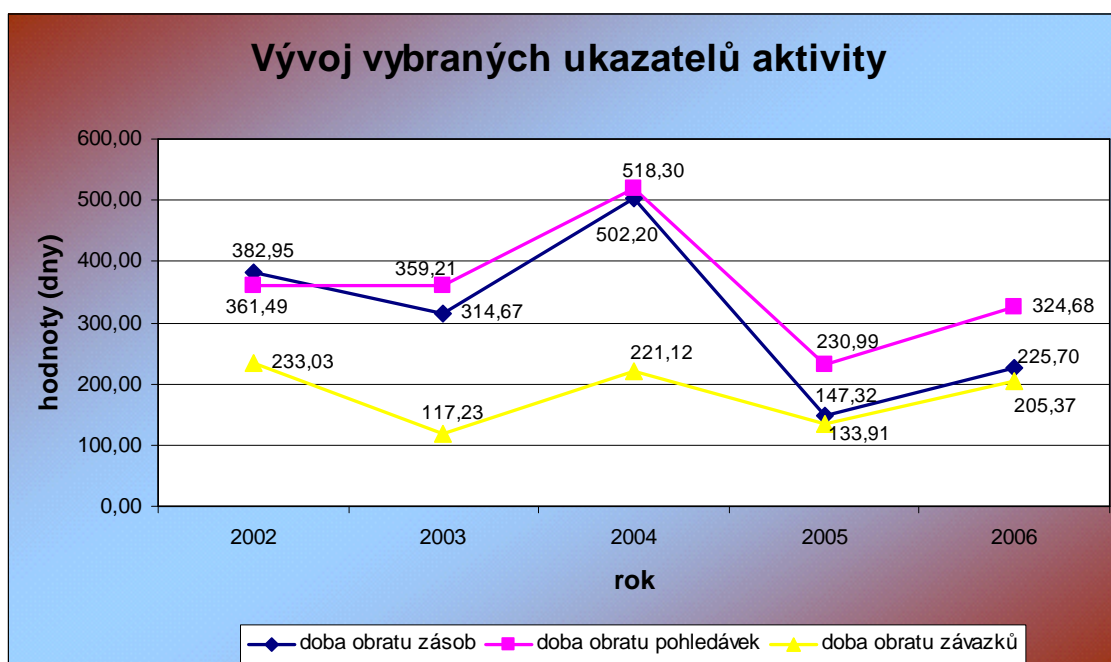
UKAZATELE AKTIVITY	2002	2003	2004	2005	2006
Obrat celkových aktiv	0,57	0,62	0,41	0,93	0,62
Obrat zásob	0,94	1,14	0,72	2,44	1,60
Doba obratu zásob	382,95	314,67	502,20	147,32	225,70
Doba obratu pohledávek	361,49	359,21	518,30	230,99	324,68
Doba obratu závazků	233,03	117,23	221,12	133,91	205,37

Pozn. V tabulce chybí jeden ze základních ukazatelů a to ukazatel obratu stálých aktiv. Důvodem je, že se daný ukazatel nedá použít, protože stálá aktiva mají zápornou hodnotu.

Z analýzy řízení aktiv je evidentní, že podnik neefektivně pracuje se svým majetkem, neboť obrat celkových aktiv, který by měl dosáhnout alespoň hodnoty 1,5, se pohybuje mezi hodnotami 0,5 a 0,9.

Obrat zásob je ve zkoumané společnosti dosti nízký a svědčí tak o nízké likviditě zásob. Určitou roli hraje i charakter podnikání. Firma realizuje i několikaměsíční zakázky a s tím úzce souvisí i obrat zásob. Stejný vývoj je pak u ukazatele doby obratu zásob, který je pak nadprůměrně vysoký.

Graf 3: Vývoj vybraných ukazatelů aktivity



Doba obratu pohledávek vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr po dobu obdržení platby od svých zákazníků. Doba obratu závazků určuje dobu, která uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou. Hodnota obou ukazatelů je poněkud vysoká, tuto skutečnost můžeme částečně přisoudit oborovému zaměření. V ideálním případě by měla být doba obratu pohledávek a závazků zhruba stejná.

Hodnoty můžeme blíže porovnat s údaji v účetní závěrce společnosti. Obvyklá doba splatnosti pohledávek dle smluv je ve společnosti stanovena na 30 dnů. Pohledávky po lhůtě splatnosti více než 180 dnů činily k 31.12.2006 16 435 tis. Kč. Z doby obratu pohledávek avšak vyplývá, že např. v roce 2006 obdržela společnost platbu za 325 dní. Je tedy jasné, že má firma problémy s platební morálkou svých odběratelů, což negativně ovlivňuje tok cash flow.

Při zacílení se na krátkodobé závazky účetní závěrka informuje, že obvyklá doba splatnosti závazků dle smluv činí 14 dnů. K 31.12.2006 společnost evidovala krátkodobé závazky po lhůtě splatnosti 180 a více dnů v částce 2 242 tis. Kč. Skutečná doba splatnosti závazků k 31.12. 2006 činila 205 dnů. Při uvážení problémů se splatností pohledávek lze předpokládat druhotnou platební neschopnost.

4.5.4 Analýza rentability

Ukazatelé rentability poměřují zisk získaný podnikáním s výši zdrojů podniku, jichž bylo užito k jeho dosažení.

Tabulka 22: Vývoj ukazatelů rentability

UKAZATELÉ RENTABILITY	2002	2003	2004	2005	2006
ROI	-1,90%	2,12%	2,02%	5,85%	2,88%
ROA	0,89%	3,38%	1,04%	4,46%	1,59%
ROE	1,41%	4,62%	1,39%	7,95%	3,13%
ROS	1,57%	5,47%	2,56%	4,78%	2,55%
Finanční páka	1,59	1,37	1,33	1,78	1,98

Rentabilita podniku v sobě zahrnuje vývoj likvidity, řízení aktiv i zadluženosti společnosti. Vypočtené hodnoty nabývají velmi nízkých hodnot. Na vinně bude především velmi špatný vývoj ukazatelů řízení aktiv a nedostatečná tvorba zisku.

Finanční páka je poměr ziskovosti vlastního kapitálu k ziskovosti celkového kapitálu. Kladná hodnota finanční páky znamená, že ROE je větší jak ROA. Podnik tedy efektivně využívá cizí zdroje; na finanční situaci podniku působí pozitivní vliv finanční páky.

4.5.5 Provozní ukazatelé

Tabulka 23: Vývoj provozních ukazatelů

PROVOZNÍ UKAZATELÉ	2002	2003	2004	2005	2006
Mzdová produktivita	-0,33	1,35	1,31	1,94	1,39
Nákladovost výnosů	0,99	0,95	0,98	0,95	0,98

Mzdová produktivita, která udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd, se v průběhu období mírně zvýšila. V roce 2005 opět ukazatel oproti ostatním obdobím se patrně zvýšil. Tento trend lze považovat za příznivý. U nákladovosti výnosů, která ukazuje zatížení výnosů firmy celkovými náklady, by hodnota ukazatele měla klesat. U Královopolské RIA, a.s. však zůstal mezi lety 2002-2006 zhruba na stejné úrovni.

4.6 Analýza soustav ukazatelů

4.6.1 *Rychlý test*

Tento jednorozměrný model pro hodnocení finanční situace podniku je oceňován zejména proto, že umožňuje rychle ohodnotit podnik v základních oblastech hospodaření. Hodnotí finanční stabilitu a výnosovou situaci.

Výsledky analýzy finančního zdraví podniku provedené Quick testem, který je podrobně vypočítán v tabulce 24 na následující straně, posuzuje finanční zdraví podniku jako dobré až špatné. Stav společnosti v roce 2005 byl podle tohoto testu nejlepší ve zkoumaném období. Nejhorší známku získávala firma pravidelně ve třetím ukazateli. Lze tak předpokládat, že firma netvoří dostatečné cash flow.

4.6.2 *Indikátor bonity*

Indikátor bonity nám opět pomocí vybraných poměrových ukazatelů, jejich vah a vážených průměrů poskytuje informace o momentálním stavu firmy. Jeho výpočet je proveden na následující stránce.

Stupnice hodnocení situace se skládá celkem ze sedmi intervalů, od situace extrémně dobré až po extrémně špatnou. Vypočtené hodnoty společnosti Královopolská RIA, a.s. se v jednotlivých letech pohybují od hodnot – 1 až 2, tj. stav špatný až stav dobrý. V průměru bychom ji mohli zařadit do skupiny „určité problémy“.

Tabulka 24: Rychlý test

RYCHLÝ TEST	2002		2003		2004		2005		2006	
	hodnota	hodnocení	hodnota	hodnocení	hodnota	hodnocení	hodnota	hodnocení	hodnota	hodnocení
kvóta vlastního kapitálu	63%	1	73%	1	75%	1	56%	1	51%	1
doba splácení dluhu	-0,77	5	4,26	2	22,51	4	3,6	2	26,46	4
CF v % tržeb	-83%	5	-19%	5	-11%	5	8%	2	-2%	5
ROA	1%	4	3%	4	1%	4	4%	4	2%	4
PRŮMĚR	3,75		3		3,5		2,25		3,5	

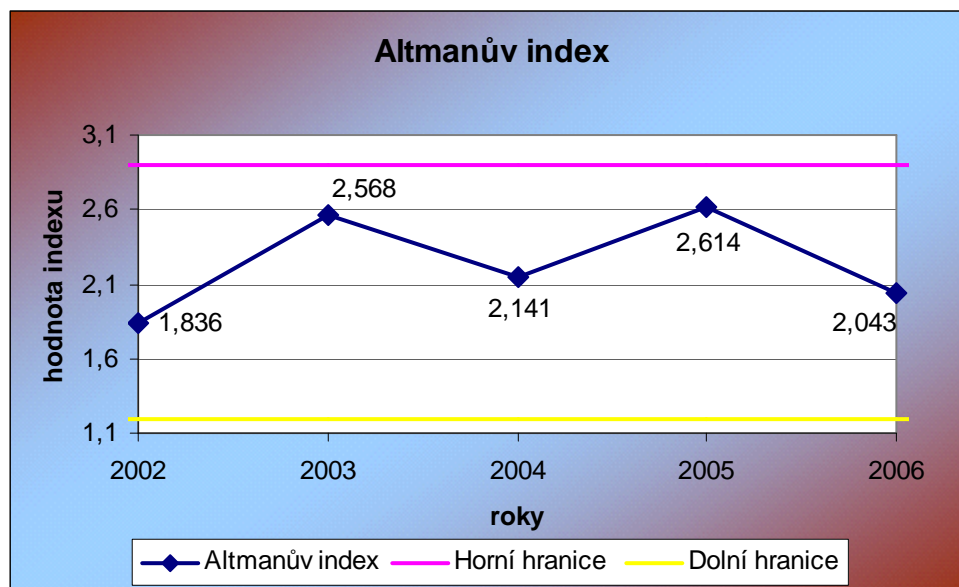
Tabulka 25: Indikátor bonity

INDIKÁTOR BONITY								
Rok	Ukazatel	<i>provozní CF</i>	<i>aktiva</i>	<i>EBT</i>	<i>EBT</i>	<i>zásoby</i>	<i>tržby</i>	
		<i>cizí zdroje</i>	<i>cizí zdroje</i>	<i>aktiva</i>	<i>tržby</i>	<i>tržby</i>	<i>aktiva</i>	
	Váha ukazatele	1,5	0,08	10	5	0,3	0,1	
2002	Výše ukazatele	-0,774	2,716	-0,013	-0,023	1,060	0,571	-0,814
	Vážená hodnota	-1,160	0,217	-0,131	-0,115	0,318	0,057	
2003	Výše ukazatele	0,191	3,717	0,031	0,046	0,809	0,667	1,428
	Vážená hodnota	0,287	0,297	0,306	0,229	0,243	0,067	
2004	Výše ukazatele	0,027	3,998	0,004	0,009	1,391	0,408	0,904
	Vážená hodnota	0,041	0,320	0,038	0,047	0,417	0,041	
2005	Výše ukazatele	0,235	2,277	0,052	0,055	0,409	0,934	1,541
	Vážená hodnota	0,352	0,182	0,515	0,276	0,123	0,093	
2006	Výše ukazatele	0,034	2,026	0,010	0,016	0,626	0,624	0,637
	Vážená hodnota	0,051	0,162	0,097	0,078	0,188	0,062	

4.6.3 Altmanův index finančního zdraví

Altmanův index finančního zdraví, též nazývaný „Z score model“, v sobě zahrnuje pět vybraných poměrových ukazatelů s různou vahou.

Graf 4: Vývoj Altmanova indexu



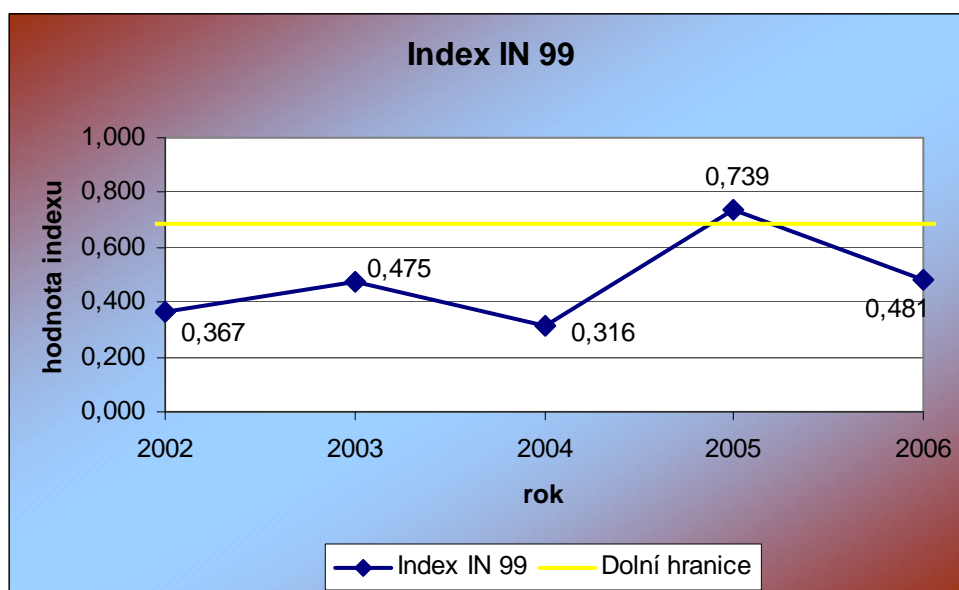
Čím vyšší je hodnota Altmanova indexu, tím je finanční zdraví podniku lepší. Přičemž pokud hodnota klesne pod 1,2 bodu, pak se jedná o podnik s vážnými finančními problémy. V našem případě měla firma nejhorší výsledek v roce 2002, naopak nejlepší v roce 2005, kdy se hodnoty blížily k finančně silným podnikům. Firma se tedy nachází v tzv. šedé zóně a má zřejmě drobné finanční potíže, které ale nevedou k bankrotu firmy.

4.6.4 Indexy IN

Index IN99 zdůrazňuje pohled vlastníka. Analyzuje, zda podnik tvoří hodnotu pro vlastníka.

Vypočtené hodnoty, které jsou znázorněny v následujícím grafu, jsou nízké a pouze v roce 2005 přesáhl index dolní hranici. Pro firmu to znamená, že není schopna tvořit hodnotu pro vlastníky a hodnota EVA je tedy záporná.

Graf 5: Vývoj indexu IN 99

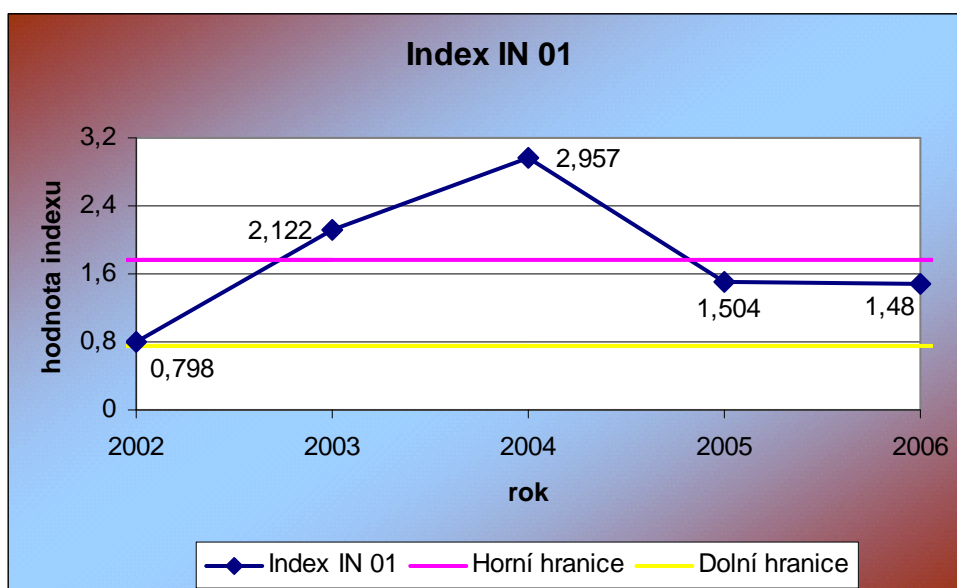


Index IN01 pak spojuje pohledy indexu IN95 a IN99, zjišťuje, zda podnik tvoří hodnotu a zda spěje k bankrotu.

Ve výpočtu jsem provedla jednu změnu, kdy hodnota ukazatele EBIT ku nákladové úroky v roce 2002 vycházel -31 . Aby nedošlo ke zkreslení, pak jsem jeho hodnotu eliminovala na 0.

Vývoj indexu IN01 má v druhé polovině období klesající tendenci, což je pro firmu nepříznivé. Udává se, že pokud je hodnota nad 1,77 jednotkami, pak podnik tvoří hodnotu. Tento předpoklad byl v roce 2004 splněn, nutné je ale podotknout, že v tomto roce došlo k určitému zkreslení ukazatele, neboť firma měla velice nízké nákladové úroky a tudíž se výrazně jeden z ukazatelů podílel na celkové hodnotě ukazatele. Jinak se hodnota stále pohybuje v mezích „šedé zóny“.

Graf 6: Vývoj indexu IN 01



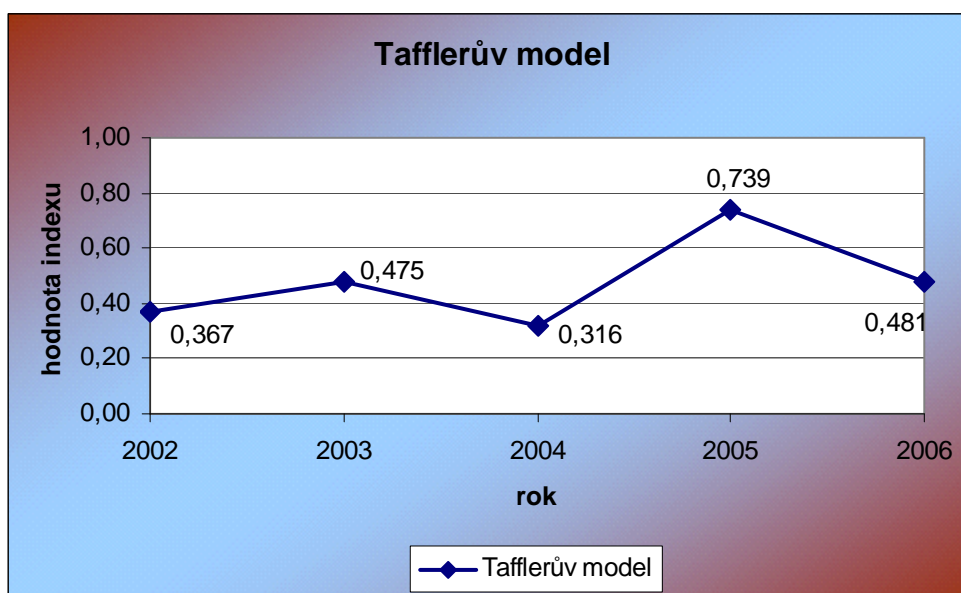
4.6.5 Tafflerův model

Tafflerův model se snaží předpovědět, zda má firma určité finanční potíže a směřuje k bankrotu.

Vypočítané hodnoty v letech 2002 až 2006 ukazují, že se sledovaná společnost jeví jako zdravá a mající „malou pravděpodobnost bankrotu“. Za sledované období se ani nepřiblížila hranici 0 bodu, u které končí pásmo finančního zdraví.

Nejvíce výslednou hodnotu Tafflerova modelu ovlivňuje ukazatel x_2 , tedy vázanost dluhů v aktivech. Jeho vysoká hodnota pozitivně ovlivňuje celkový výsledek. Je to z důvodu, že firma má velmi vysoká oběžná aktiva, která navíc ještě kompenzují zápornou hodnotu stálých aktiv. Díky zvyšujícím se cizím zdrojům financování se vliv tohoto ukazatele pomalu eliminoval.

Graf 7: Vývoj hodnot Tafflerova modelu



4.6.6 *Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy*

Při hodnocení finanční situace podniku pomocí bilanční analýzy, je nejdříve zapotřebí vypočítat hodnoty poměrových ukazatelů, které jsou rozděleny do čtyř skupin.

Vývoj ukazatelů stability má v prvních třech sledovaných letech vzrůstající tendenci. Naopak v posledních dvou klesající. V roce 2006 dokonce všichni ukazatelé klesly. Aby nedošlo ke značnému zkreslení výpočtu skupiny stability, ukazatel S_1 jsem ve vzorci zcela vynechala. Je to z důvodu záporné hodnoty dlouhodobého majetku firmy, jak již bylo vysvětleno výše. Díky tomuto faktu je celková hodnota této skupiny poměrně nízká.

Skupina ukazatelů likvidity byla poměrně úspěšná. Skoro všichni jednotliví ukazatelé překročily hodnotu 1, která je považována za žádoucí. Největší problémy v této oblasti má společnost s okamžitou likviditou. Znamená to, že firma neudržuje dostatečně vysokou hladinu nejlíkvidnějších finančních prostředků. Celkově lze o skupině likvidity říci, že dosažené hodnoty jsou uspokojující, neboť se hodnoty pohybují nad hranicí 0,5 bodu.

Požadovanou hodnotu 1 nepřevýšil téměř žádný ukazatel ve skupině aktivity. V roce 2002 byla hodnota dokonce skoro rovna nule, díky záporné hodnotě přidané hodnoty. Celkově všichni tři ukazatelé dosahují velmi špatných hodnot, neboť hodnota celkových výkonů je oproti aktivům a vlastnímu kapitálu a taktéž hodnota přidané hodnoty k celkovým výkonům malá.

Problémy s rentabilitou byly odhaleny již při výpočtu poměrových ukazatelů. I zde jsou hodnoty skupiny ukazatelů rentability nízké. V roce 2002 její hodnota byla v důsledku záporné přidané hodnoty a provozního hospodářského výsledku záporná.

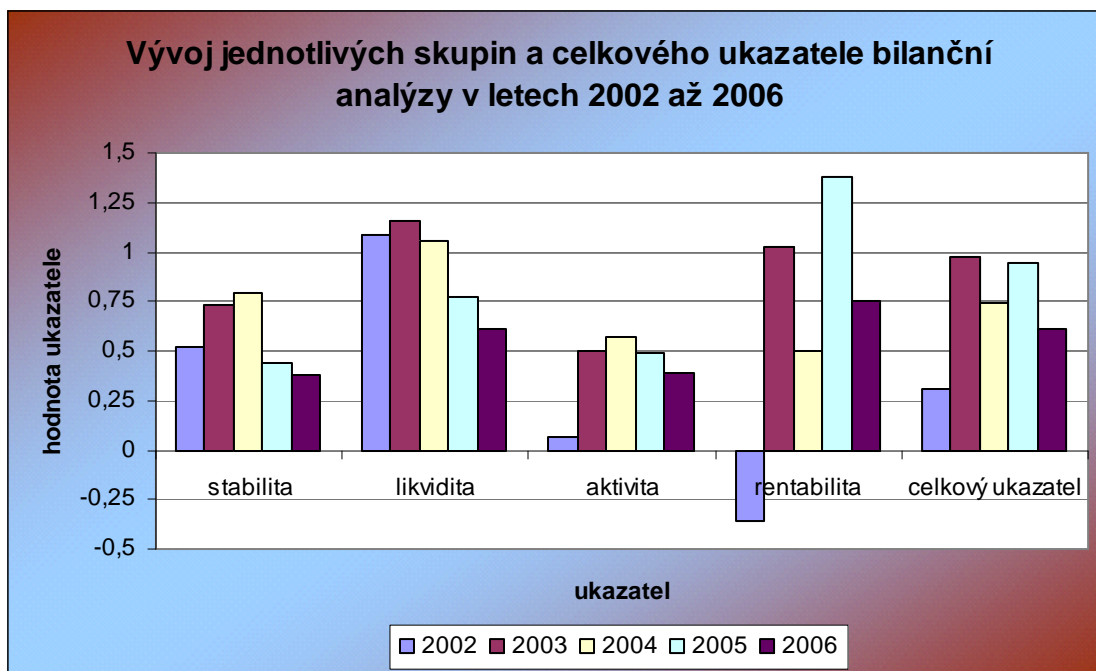
Dosažené hodnoty jednotlivých skupin ukazatelů, jejichž výpočet je uveden v příloze, se dosadí do závěrečné rovnice, pomocí níž se výpočte výsledná hodnota indexu.

Tabulka 26: Výpočet ukazatele dle bilanční analýzy

Soustava bilančních analýza dle R. Douchy					
Rok	Ukazatel	stabilita	likvidita	aktivita	rentabilita
2002	Výše ukazatele	0,523	1,084	0,062	-0,356
	Váha ukazatele	2	4	1	5
	Vážená hodnota	1,046	4,336	0,062	-1,780
	Součet váž. hodnot/12	0,305			
2003	Výše ukazatele	0,734	1,156	0,500	1,024
	Váha ukazatele	2	4	1	5
	Vážená hodnota	1,468	4,624	0,500	5,120
	Součet váž. hodnot/12	0,976			
2004	Výše ukazatele	0,792	1,054	0,573	0,496
	Váha ukazatele	2	4	1	5
	Vážená hodnota	1,584	4,216	0,573	2,480
	Součet váž. hodnot/12	0,738			
2005	Výše ukazatele	0,443	0,776	0,488	1,376
	Váha ukazatele	2	4	1	5
	Vážená hodnota	0,886	3,104	0,488	6,880
	Součet váž. hodnot/12	0,947			
2006	Výše ukazatele	0,379	0,616	0,390	0,754
	Váha ukazatele	2	4	1	5
	Vážená hodnota	0,758	2,464	0,390	3,770
	Součet váž. hodnot/12	0,615			

Celkový ukazatel bilanční analýzy se pohybuje v letech 2003 až 2006 mezi hodnotami 0,5 až 1. Tento stav finančního zdraví podniku můžeme hodnotit jako „únosný“. Největší vliv na výsledný ukazatel měla skupina likvidity a rentability.

Graf 8: Vývoj ukazatelů bilanční analýzy v letech 2002 až 2006



III SYNTETICKÁ ČÁST

5 Souhrnné hodnocení finanční situace firmy

5.1 Vývoj stavu majetku, jeho financování a využívání

Z analýzy absolutních ukazatelů vyplynula zásadní fakta, která tvoří východisko pro návrhy na zlepšení finanční situace podniku. U Královopolské RIA, a.s. lze vysledovat určitá specifika ve vývoji a struktuře absolutních ukazatelů. Celková aktiva ve sledovaném období vzrostla. Podnik vykazuje zápornou hodnotu dlouhodobého majetku. To je způsobeno vysokým oceňovacím rozdílem k nabytému majetku. Odtud plyne i vyšší hodnota oběžných aktiv oproti hodnotě celkových aktiv. Negativním jevem ve sledovaném období je přesun některých krátkodobých pohledávek do dlouhodobých. Vývoj úrovně a struktury vlastního kapitálu lze hodnotit pozitivně. Můžeme pozorovat růstový trend zadržného výsledku hospodaření minulých let. V uplynulých letech byl tak kladný hospodářský výsledek ponecháván ve firmě jako zdroj krytí majetku.

Z analýzy řízení aktiv vyplývá fakt, že firma neefektivně pracuje se svými aktivy. Obrat celkových aktiv se pohybuje pod hodnotou 1 bodu, což je oproti standardu 1,6 bodů hodnota výrazně nižší. Oblast stálých aktiv lze vzhledem k jejich záporné hodnotě jen těžko hodnotit. Obrat zásob je ve společnosti také nízký a svědčí o špatné likviditě zásob. Hodnota ukazatelů doby obratu pohledávek a doby obratu závazků je dosti vysoká. Jistý vliv má zde charakter činnosti firmy. Z vývoje těchto ukazatelů lze usoudit druhotnou platební neschopnost společnosti. Problémy s platební morálkou odběratelů firmy také negativně ovlivňují tok cash flow.

5.2 Vývoj a stav tržeb, nákladů a rentability

Tržby za prodané vlastní výrobky a služby, které jsou pro firmu hlavním příjmem, zaznamenaly největší hodnotu v roce 2005 z důvodu realizace lukrativních zakázek. Absolutní hodnota tržeb se ve sledovaném časovém období zdvojnásobila. Přidaná hodnota měla podobný vývoj jako vývoj tržeb. Z nákladových položek je dominantní

výkonová spotřeba a osobní náklady. Osobní náklady klesají přímo úměrně s počtem zaměstnanců. Společnost mimo roku 2002 tvořila standardně zisk.

V oblasti rentability vykazuje analyzovaný podnik neuspokojivé výsledky. Nelze vysledovat žádný trend jejich vývoje. Nejlepších výsledků zaznamenal opět rok 2005. Pozitivní je nárůst všech ukazatelů rentability mezi lety 2002 a 2006 zhruba o dvojnásobek. Kladná hodnota finanční páky dokazuje, že firma efektivně hospodaří s cizími zdroji.

5.3 Vývoj a stav likvidity a zadluženosti firmy

Všichni ukazatelé likvidity se v posledních letech pohybovaly v mezích doporučených hodnot. Firma by pouze mohla zvýšit hodnotu svého finančního majetku, aby v případě nepředvídané události byla schopna zaplatit své závazky. Problémem je nízká hodnota peněžní likvidity. Firma totiž netvoří dostatečně vysoké cash flow z provozní činnosti. Tato oblast podnikání je v dobrém stavu, ale je nutné jí věnovat dostatečnou pozornost, aby byla stabilita firmy zachována.

Ačkoliv se zadluženost firmy v období zvyšovala, v dnešní době dosahuje takřka optimálního stavu. Pokud se v budoucnu nebude dále navyšovat, je tento stav příznivý. Zadluženost analyzovaného podniku tvoří především krátkodobé závazky z obchodního styku. Díky nízkým nákladovým úrokům dosahuje v ukazateli úrokového krytí velmi vysokých hodnot, a tím poskytuje věřitelům vysokou důvěryhodnost pro splacení svých závazků. V této oblasti je na tom firma dobře, neboť se pohybuje v mezích standardů.

5.4 Soustavy ukazatelů

Při zkoumání finančního zdraví pomocí rychlého testu byl podnik hodnocen ve sledovaném období, tj. v letech 2002 až 2006, výslednou známkou 3 až 4, což charakterizuje finanční situaci jako dobrou až špatnou. V roce 2005 se známka stability zlepšila na 2,25. Toto zlepšení přisuzuji mnohem lepší tvorbě cash flow oproti minulým létům.

Indikátor bonity ohodnotil nejlépe taktéž rok 2005 s výslednými 1,541 body. Ve sledovaném období bychom firmu ohodnotili jako podnik, který má určité problémy, ale ještě stále není ohrožen insolvencí. Nepříznivým jevem je výrazné snížení ukazatele v posledním roce. Hlavním problémem je značné navýšení cizích zdrojů, nedostatečná rentabilita a nízká tvorba cash flow.

Dle Altmanova indexu se firma nachází v horní polovině šedé zóny. Firma má tedy jisté potíže, ty by ale neměly vést k jejímu bankrotu. Ukazatel rentability celkových aktiv je zde hluboce pod požadovanou hodnotou.

Dalším hodnoceným ukazatelem byl index IN. Jelikož je index IN považován za určitou modifikaci Altmanova Z-score modelu pro podmínky české ekonomiky, lze na základě dosažených výsledků usoudit, že charakterizoval finanční situaci konkrétněji. Index IN99 identifikoval, že společnost není schopna tvořit hodnotu pro její vlastníky. Hlavní důraz je v tomto indexu přiložen totiž rentabilitě celkového kapitálu, která je na nízké úrovni. Index IN01 firmu hodnotí pozitivněji. Hodnoty tohoto ukazatele se pohybovaly okolo 1,77 bodů, což je hraniční bod mezi prosperující firmou a firmou, která má určité problémy. Nutno poznamenat, že největší vliv na výslednou hodnotu indexu IN01 měl ukazatel úrokového krytí. Především díky tomuto ukazateli se pohybuje podnik v oblasti dobrého finančního zdraví.

Dalším bankrotním modelem v tomto hodnocení je Tafflerův model. Ten odhalil, že u zkoumané firmy existuje velmi malá pravděpodobnost bankrotu.

Celkový ukazatel bilanční analýzy R. Douchy, který byl nejkompexnějším souhrnným ukazatelem, se pohybuje po celé sledované období v rozmezí hodnot 0,5 a 1. Je to stav, kdy lze finanční zdraví podniku hodnotit jako „únosné“. Tento model potvrdil pouze předchozí závěry, tj. špatné hospodaření s aktivy a nízká rentabilita.

Pro lepší přehlednost dosažených výsledků v jednotlivých indexech jsem v následující tabulce provedla zjednodušené hodnocení na základě zařazení výsledků do jednoho ze tří intervalů, které vyjadřují zjednodušené verbální hodnocení ekonomické situace Královopolské RIA, a.s.

Tabulka 27: Porovnání dosažených výsledků jednotlivých souhrnných ukazatelů

Rok / Interval hodnocení	Pozitivní	Šedá zóna	Negativní
2002	Tafflerův model	Altmanův index IN01	Quick test Indikátor bonity IN99 Bilanční analýza
2003	Indikátor bonity IN01 Tafflerův model	Quick test Altmanův index Bilanční analýza	IN99
2004	IN01 Tafflerův model	Indikátor bonity Altmanův index Bilanční analýza	Quick test IN99
2005	Quick test Indikátor bonity Tafflerův model	Altmanův index IN01 Bilanční analýza	IN99
2006	Tafflerův model	Indikátor bonity Altmanův index IN01 Bilanční analýza	Quick test IN99

Použité modely vykazují poněkud odlišné výsledky. Příčiny těchto rozdílů spatřuji především v tom, že každý model je rozdílně konstruován, a to jak užitím různých poměrových ukazatelů, tak i postupem, kterým se stanoví výsledná hodnota. Také je nutné zmínit rozdílné zaměření modelů. Např. zatímco Tafflerův model předpovídá, zda firma spěje k bankrotu, index IN99 informuje, zda podnik tvoří hodnotu pro své vlastníky. Ostatní modely se zhruba ve svém hodnocení shodují. Jako nejvhodnější bych vyhodnotila pro tuto firmu indikátor bonity, který asi nejvíce kopíruje vývoj jednotlivých ukazatelů, které jsem vypočítala v analýze poměrových ukazatelů. Zde léta 2003 a 2005 byly hodnoceny jako nejméně úspěšné. Takový závěr měl i indikátor bonity.

6 Návrhy na opatření ke zlepšení finanční situace

Ze souhrnného hodnocení finanční situace firmy vyplynuly největší nedostatky v oblasti rentability a aktivity. Své návrhy budu proto směřovat hlavně do této oblasti. Jejich vylepšení se ale s jistotou promítne i do ostatních ukazatelů.

Obrat aktiv

Pro zlepšení finančního zdraví firmy bych doporučila snížit hodnotu celkových aktiv. Záporná stálá aktiva snižují svým důsledkem hodnotu oběžného majetku. Nízký obrat zásob poskytuje první návrh řešení tohoto problému. Zkoumala bych možné snížení zásob. Jejich doba obratu totiž trvá více než půl roku a uměle navyšují celková aktiva. Zásoby mj. tvoří různá zařízení a součástky, které byly nakoupeny pro výstavbu Jaderné elektrárny Temelín, ale nakonec nebyly použity. Domnívám se, že odprodej (i za cenu nějaké ztráty) těchto zásob, jejichž nominální hodnota se pohybuje v desítkách milionů korun, např. jako železný šrot by firmě přinesl nejen další likvidní finanční prostředky pro zlepšení pohotové, okamžité a peněžní likvidity firmy, ale promítl by se také ve snížení absolutní výše celkových aktiv, čímž by se vylepšily ukazatele aktivity a rentabilita celkových aktiv.

Doba obratu pohledávek a závazků

Dlouhá doba obratu pohledávek výrazně vybočuje z doporučených hodnot. Určitou roli zde zajisté hraje i specifický obor podnikání. V oblasti stavebnictví, kam bychom mohli oborovým charakterem firmu asi nejbližše přiřadit, je průměrná doba obratu pohledávek asi 120 dní. Firma v našem případě kolísá mezi hodnotami 230 a 500 dní. Je třeba si uvědomit, že doba obratu pohledávek v tomto oboru podnikání nemusí přesně vystihovat ukazatel, který má obecně charakterizovat. Dlouhodobost zadávaných zakázek si vyžaduje také delší časovou prodlevu v proplacení. Tyto účetní a další podobné faktory spojené s tímto oborem podnikání vedou mnohdy ke zkreslení tohoto ukazatele z globálního pohledu. Firma by se ale měla alespoň přiblížit oborovému průměru.

V roce 2005 se objevily ve firmě dlouhodobé pohledávky, které do té doby byly nulové. Doba obratu závazků je podstatně nižší než doba obratu pohledávek, ale přesto je hodnota vysoká – pohybuje se v rozmezí 130 a 200 dní. Vznik dlouhodobých pohledávek a nadprůměrně vysoká doba obratu pohledávek svědčí o špatné platební morálce odběratelů. Podnik tak není schopen platit své závazky a dostává se do druhotné platební neschopnosti. Společnost by se měla zaměřit na lepší vymahatelnost pohledávek.

V tomto hledisku by si podnik mohl vytvořit skupiny charakteristik odběratelů. Pomocí těchto rozdělení by tak společnost mohla dopředu odběratele identifikovat, určit předpokládané splacení pohledávky a podniknout kroky, které by vedly k dodržení termínu splatnosti. U solventních zákazníků by firma nemusela využívat žádné významné způsoby zajištění. U dobře platících odběratelů s občasným zpožděním plateb bych doporučila u větších zakázek požadovat zálohu. Když by se zákazník nacházel v dočasné platební neschopnosti, bylo by vhodné využít nějakého zajištění splacení ve formě zálohy či směnky. Poslední skupinou by pak byly firmy s velmi špatnou platební morálkou. Zde se naskytuje jako řešení jednak odkup pohledávek faktoringovou společností, lepší právní zabezpečení v obchodní smlouvě či již zmíněné zálohy a směnky.

Preventivní doporučení týkající se v uzavírání zakázek pouze se solventními zákazníky není příliš využitelné a nerealizovatelné. Společnost by tento krok mohl připravit o spoustu zakázek.

Výsledkem výše uvedených opatření by mělo být zvýšení obratu pohledávek, a tím i dřívější úhrada pohledávek, zvýšení cash flow z provozní činnosti a také navýšení finančního majetku firmy, které by přispělo k lepšímu využití těchto prostředků – ať již k pořízení nového dlouhodobého majetku či k investicím, které by přinesly alespoň minimální zisk ve formě úroků. Firma by tak také mohla včas splácet své závazky, čímž by snížila absolutní hodnotu krátkodobých cizích zdrojů, resp. krátkodobých závazků z obchodních vztahů, které v posledních letech vzrostly. Tímto by se vylepšily i skupiny poměrových ukazatelů, které jsou na krátkodobých dluzích postaveny, tj. stabilita a likvidita společnosti.

Pro lepší přehlednost by zároveň bylo nutné pravidelně detailně sestavovat platební kalendář podniku, naplánovat pravidelné příjmy a vydání a dodržovat je tak, aby pohotové platební prostředky zajistily solventnost k termínům podle platebního kalendáře podniku.

Ukazatelé rentability

Rentabilita je dlouhodobým problémem firmy. Skupina ukazatelů týkající se návratnosti nabývá velmi nízkých hodnot. Všichni ukazatelé jsou nejvyšší v letech 2003 a 2005, kdy se zisk firmy oproti předchozímu období více než zdvojnásobil.

V ukazatelích rentability se promítají ostatní tři skupiny poměrových ukazatelů. Špatné výsledky v oblasti využitelnosti aktiv tak mají jistý podíl také na nepříznivém vývoji ukazatelů rentability. Lze tedy předpokládat, že vylepšení právě této skupiny by mělo za následek také zlepšení návratnosti.

Obecně se pro vylepšení ukazatelů rentability doporučuje buď navýšení tržeb při stejných nebo klesajících nákladech, nebo snížení nákladů při stejných nebo vzrůstajících tržbách. Vzrůstu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb si můžeme všimnout právě ve jmenovaných letech 2003 a 2005. V tomto období měla společnost více zakázek, ačkoliv byl počet zaměstnanců zhruba stejný jako v roce následujícím. Zde lze usuzovat, že produktivitu práce zaměstnanců lze zvýšit a proto by bylo vhodné přijmout ještě další zakázky (viz následující doporučení). Firma by také měla zkoumat, zda není možné zvýšit kalkulovanou cenu za projekční práce. Východiskem by byly také lukrativnější zakázky.

Na snižování nákladů je potřebné vytvářet neustálý a soustředěný tlak. Provedení podrobné nákladové analýzy by mohlo objevit místa plýtvání s finančními prostředky. Snížení nákladů by se v podniku projevilo v případě, že by firma prodala nějaký nepotřebný majetek, o který se stará a na jehož provoz vynakládá peníze. Zde jde např. právě o nepotřebné zásoby, za jejichž skladování a udržování musí firma pochopitelně platit. Firma by dále mohla využít outsourcingu (tzn. že by se zaměřila na své strategické činnosti a zbytek činností by „nakoupila“ od jiných firem). V rámci ušetření vlastních lidských zdrojů by se společnost mohla zamyslet např. o možnosti

outsourcingu v oblasti správy IT. Podnik zde ale musí nejprve provést důkladnou analýzu, která by identifikovala všechny klady i rizika outsourcingu, jako je jeho selhání, únik know-how, nepředpokládané náklady, ztráta kontroly či bankrot dodavatele. Probíhající daňové reformy by mohly také přispět k menším odvodům finančních prostředků státu a tím by se zisk společnosti zvýšil.

Důležité je ale poznamenat, že výrazné zlepšení rentability firmy nelze očekávat v krátkém časovém horizontu. Je to dlouhodobý proces a na vylepšení těchto ukazatelů musí společnost soustavně pracovat.

Rozvoj společnosti

Královopolská RIA, a.s. by měla hledat nové zakázky a trhy, kam by mohla v budoucnu expandovat. V tomto oboru podnikání není hledání potenciálních klientů zrovna jednoduché, jelikož se jedná o spíše ojedinělé zakázky s vysokou hodnotou, a proto považují za stěžejní, aby se firma orientovala i na zahraniční trhy. Z tohoto důvodu je důležité, aby vzdělanost zaměstnanců byla na vysoké úrovni a jejich jazyková vybavenost pozitivně prezentovala firmu v zahraničí. Díky dnešnímu stále znatelnějšímu důrazu na ekologii by firma mohla rozšířit své činnosti v oblasti energetiky a zaměřit se na oblast solární a větrné energie. Výhodou společnosti je zajisté velmi dobrá image a obor podnikání, kde dosud není relativně příliš vysoká konkurence.

ZÁVĚR

Pozitivní ekonomické výsledky podnikání představují jeden ze zásadních motivů, proč se fyzické osoby pouští do podnikání. Zmapování a posouzení finanční situace podniku v minulosti a současnosti, včetně odhadu dalšího vývoje, je neopomenutelnou součástí řízení společnosti, má-li být podnikání úspěšné. Výsledky finanční analýzy jsou jedním z podkladů jak pro management podniku, tak i pro okolí firmy. Žádná jiná metoda nehodnotí vzájemné finanční vazby v podniku, a proto hraje v řízení činností firmy nezastupitelnou roli.

Cílem této práce bylo odborně zhodnotit finanční situaci společnosti Královopolská RIA, a.s., odhalit případné problémové oblasti a na tomto základě navrhnout opatření, která by vedla k zvýšení finanční a ekonomické výkonnosti firmy.

Teoretické poznatky byly shrnuty na základě uvedené literatury v prvním oddílu práce. V druhém oddílu pak byla provedena finanční analýza jmenovaného podniku. Finanční analýza je standardně rozčleněna nejprve na vertikální a horizontální analýzu. Pokračuje výpočtem ukazatelů likvidity, zadluženosti, aktivity a rentability. Na tuto část navazuje hodnocení firmy pomocí různých vícefaktorových ukazatelů – tj. bonitních a bankrotních modelů, které potvrzují závěry z analýzy poměrových ukazatelů. Finanční zdraví společnosti Královopolská RIA, a.s. bylo vyšetřeno v pětiletém časovém horizontu, tj. v letech 2002 až 2006. Za tuto dobu došlo k znatelnému zlepšení mnoha ukazatelů.

Společnost Královopolská RIA, a.s. se v dnešní době jeví jako stabilní a prosperující společnost mající avšak určité problémy hlavně v oblasti využití aktiv a rentability. Navržená opatření v závěru práce by měla přispět nejen ke zlepšení situace v identifikovaných slabých stránkách podniku, ale díky provázanosti i k posílení ostatních oblastí jako je likvidita a stabilita.

SEZNAM LITERATURY

Knižní zdroje

- [1] DOUCHA, R. *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. Praha: VOX, 1996. 224 s. ISBN 80-902111-2-7.
- [2] GRÜNWARD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. Praha: EKOPRESS, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
- [3] GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: EKOPRESS, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [5] KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
- [6] KONEČNÝ, M. *Podniková ekonomika*. 5. vyd. Brno: Akademické nakladatelství Cerm, 2005. 184 s. ISBN 80-214-2930-5.
- [7] MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [8] NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.
- [9] PAULAT, V. *Finanční analýzy v rukou manažera, podnikatele a investora*. 1.díl. Praha: Linde nakladatelství, 1997. 115 s. ISBN 80-7259-006-5.
- [10] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [11] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. Brno: Computer Press 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.
- [12] VORBOVÁ, H. *Výkaz cash flow a finanční analýza*. Praha: Linde, 1997. 134 s. ISBN 80-902105-3-8.

Internetové zdroje

- [13] /online/ Královopolská RIA, a.s. Dostupné z: <http://www.kpria.cz>. Poslední úprava 30.4.2008.
- [14] /online/ Justice.cz. Dostupné z: <http://www.justice.cz>. Poslední úprava 21.4.2008.

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj okamžité, pohotové a běžné likvidity	59
Graf 2: Vývoj zadluženosti společnosti	60
Graf 3: Vývoj vybraných ukazatelů aktivity	62
Graf 4: Vývoj Altmanova indexu	66
Graf 5: Vývoj indexu IN 99	67
Graf 6: Vývoj indexu IN 01	68
Graf 7: Vývoj hodnot Tafflerova modelu	69
Graf 8: Vývoj ukazatelů bilanční analýzy v letech 2002 až 2006	71

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Organizační struktura.....	51
---------------------------------------	----

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Stupnice hodnocení ukazatelů v rychlém testu.....	34
Tabulka 2: Stupnice hodnocení ekonomické situace podniku při využití indexu bonity	35
Tabulka 3: Stupnice hodnocení výsledků Altmanova indexu.....	36
Tabulka 4: Hodnota vah jednotlivých ukazatelů v indexu IN 95 dle oboru činnosti společnosti.....	38
Tabulka 5: Stupnice hodnocení finanční situace podniku při použití indexu IN95.....	37
Tabulka 6: Stupnice hodnocení finanční situace podniku při použití indexu IN99.....	39
Tabulka 7: Stupnice hodnocení finanční situace podniku při použití indexu IN01.....	40
Tabulka 8: Stupnice hodnocení finanční situace společnosti dle soustavy bilančních analýz R. Douchy.....	43
Tabulka 9: Přehled investic v podnicích s rozhodujícím vlivem (Kč).....	47
Tabulka 10: SWOT analýza firmy.....	52
Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv.....	54
Tabulka 12: Vertikální analýza pasiv.....	55
Tabulka 13: Horizontální analýza aktiv.....	55
Tabulka 14: Horizontální analýza pasiv.....	56
Tabulka 15: Horizontální analýza tokových veličin – výkaz zisku a ztráty.....	57
Tabulka 16: Vývoj čistého pracovního kapitálu.....	57
Tabulka 17: Vývoj cash flow.....	58
Tabulka 18: Horizontální analýza tokových veličin – cash flow.....	58
Tabulka 19: Vývoj ukazatelů likvidity.....	59
Tabulka 20: Vývoj ukazatelů zadluženosti.....	60
Tabulka 21: Vývoj ukazatelů aktivity.....	61
Tabulka 22: Vývoj ukazatelů rentability.....	63
Tabulka 23: Vývoj provozních ukazatelů.....	63
Tabulka 24: Rychlý test.....	65
Tabulka 25: Indikátor bonity.....	65
Tabulka 26: Výpočet ukazatele dle bilanční analýzy.....	70
Tabulka 27: Porovnání dosažených výsledků jednotlivých souhrnných ukazatelů.....	75

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1:	Rozvaha – aktiva v letech 2002-2006 (v tis. Kč).....	85
Příloha 2:	Rozvaha – pasiva v letech 2002-2006 (v tis. Kč)	87
Příloha 3:	Výkaz zisku a ztráty v letech 2002-2006 (v tis. Kč).....	89
Příloha 4:	Přehled o peněžních tocích v letech 2002-2006 (v tis. Kč)	91
Příloha 5:	Zakázky realizované v oblasti vodohospodářství v letech 2002-2006 ...	93
Příloha 6:	Zakázky realizované v oblasti energetiky v letech 2002-2006.....	93
Příloha 7:	Zakázky realizované v oblasti petrochemie, chemie, ekologie a čistoty ovzduší v letech 2002- 2006	94
Příloha 8:	Výpočet Altmanova indexu	95
Příloha 9:	Výpočet indexu IN99.....	96
Příloha 10:	Výpočet indexu IN01	97
Příloha 11:	Výpočet ukazatele dle Tafflerova modelu	98
Příloha 12:	Výpočet dílčích ukazatelů skupiny stability podle bilanční analýzy R. Douchy	99
Příloha 13:	Výpočet dílčích ukazatelů skupiny likvidity podle bilanční analýzy R. Douchy	100
Příloha 14:	Výpočet dílčích ukazatelů skupiny aktivity podle bilanční analýzy R. Douchy	101
Příloha 15:	Výpočet dílčích ukazatelů skupiny rentability podle bilanční analýzy R. Douchy	102

PŘÍLOHY

Příloha 1: Rozvaha – aktiva v letech 2002-2006 (v tis. Kč)

Ozn.	Položka	2002	2003	2004	2005	2006
	AKTIVA CELKEM	162 795	147 494	145 635	211 592	241 946
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	-53 061	-32 465	-25 063	-15 316	-9 005
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	53	102	193	113	129
B.I.1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
B.I.3.	Software	34	33	180	113	129
B.I.4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
B.I.5.	Goodwill	0	0	0	0	0
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.I.7.	Ned. dlouhodobý nehmotný majetek	19	69	13	0	0
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na DNM	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-55 407	-47 701	-39 354	-29 738	-21 137
B.II.1.	Pozemky	0	0	0	0	0
B.II.2.	Stavby	29 618	29 013	27 849	26 684	25 521
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory	1 814	553	424	1 564	1 690
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný m.	68	0	0	0	0
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	0	0
B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-86 907	-77 267	-67 627	-57 986	-48 346
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	2 293	15 134	14 098	14 309	12 003
B.III.1.	Podíly v ovládaných a říz. osobách	1 993	1 100	1 265	1 265	1 265
B.III.2.	Podíly v jednotkách pod pods. vlivem	300	300	300	300	300
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a pod.	0	0	0	0	0
B.III.4.	Půjčky a úvěry ovládaným a říz.osobám	0	0	0	0	0
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	13 734	12 533	12 744	10 438
B.III.6.	Požizovaný dlouhodobý FM	0	0	0	0	0
B.III.7.	Poskytnuté zálohy na DFM	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	215 769	177 817	168 772	224 627	243 916
C.I.	Zásoby	98 488	79 598	82 741	80 797	94 456
C.I.1.	Materiál	30 907	23 516	25 931	20 674	17 668
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	67 581	56 082	56 810	60 123	76 788
C.I.3.	Výrobky	0	0	0	0	0
C.I.4.	Zvířata	0	0	0	0	0
C.I.5.	Zboží	0	0	0	0	0
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	3 152	17 886	9 462	33 246	33 251

Ozn.	Položka	2002	2003	2004	2005	2006
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	79	14 149	4 679	30 008	27 701
C.II.2.	Pohl. za ovlád. a řízenými osobami	0	0	0	0	0
C.II.3.	Pohl. za jedn. pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
C.II.4.	Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	818
C.II.6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
C.II.7.	Jiné pohledávky	0	0	84	0	0
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	3 073	3 737	4 699	3 238	4 732
C.III.	Krátkodobé pohledávky	89 817	72 978	75 932	93 442	102 631
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	88 903	46 797	65 332	86 267	83 452
C.III.2.	Pohl. za ovlád. a řízenými osobami	0	2 785	285	112	137
C.III.3.	Pohl. za jedn. pod podstatným vlivem	4	0	0	0	0
C.III.4.	Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní poj.	0	19	24	9	0
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	320	23	19	766	0
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	4 313	2 907	2 106	1 464
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	0	7 308	7 308	3 999	17 423
C.III.9.	Jiné pohledávky	590	11 733	57	183	155
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	24 312	7 355	637	17 142	13 578
C.IV.1.	Peníze	3 351	896	61	207	389
C.IV.2.	Účty v bankách	20 961	6 459	576	16 935	13 189
C.IV.3.	Krátkodobé CP a podíly	0	0	0	0	0
C.IV.4.	Požizovaný krátkodobý FM	0	0	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení	87	2 142	1 926	2 281	7 035
D.I.1.	Náklady příštích období	0	2 005	1 779	763	1 250
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
D.I.3.	Příjmy příštích období	87	137	147	1 518	5 785

Příloha 2: Rozvaha – pasiva v letech 2002-2006 (v tis. Kč)

Ozn.	Položka	2002	2003	2004	2005	2006
	PASIVA CELKEM	162 795	147 494	145 635	211 592	241 946
A.	Vlastní kapitál	102 706	107 686	109 204	118 643	122 478
A.I.	Základní kapitál	68 674	68 674	68 674	68 674	68 674
A.I.1.	Základní kapitál	68 674	68 674	68 674	68 674	68 674
A.I.2.	Vlastní akcie a obchodní podíly	0	0	0	0	0
A.I.3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.II.1.	Emisní ážio	0	0	0	0	0
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.II.3.	Oc. rozdíly z přecenění majetku a záv.	0	0	0	0	0
A.II.4.	Oc. rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy a ost. fondy ze zisku	1 817	1 890	2 139	2 215	2 687
A.III.1.	Zákonný rezervní/nedělitelný fond	1 817	1 890	2 139	2 215	2 687
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	30 763	32 144	36 873	38 316	47 282
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	30 763	32 144	36 873	38 316	47 282
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného období	1 452	4 978	1 518	9 438	3 835
B.	Cizí zdroje	59 930	39 684	36 431	92 928	119 421
B.I.	Rezervy	0	0	0	0	0
B.I.1.	Rezervy podle zvlášť. právních předpisů	0	0	0	0	0
B.I.2.	Rezervy na důchody a podobné záv	0	0	0	0	0
B.I.3.	Rezervy na daň z příjmů	0	0	0	0	0
B.I.4.	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	14	1 892	3 034	9 072	9 886
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	0	1 862	2 314	786	850
B.II.2.	Závazky k ovládaným a řízeným os.	0	0	0	0	0
B.II.3.	Závazky k úč. jed. pod podst. vlivem	0	0	0	0	0
B.II.4.	Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
B.II.6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
B.II.7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
B.II.8.	Dohadné účty pasivní	0	16	16	20	0
B.II.9.	Jiné závazky	14	14	704	8 266	9 036
B.II.10.	Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	59 916	27 792	33 397	77 856	106 535
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	48 251	17 401	25 085	73 441	85 949
B.III.2.	Závazky k ovládaným a řízeným os.	0	0	0	0	0
B.III.3.	Závazky k úč. jed. pod podst. vlivem	0	0	0	0	0
B.III.4.	Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	1 347	1 007	980	908	1 105
B.III.6.	Závazky ze soc. zab. a zdrav. pojištění	1 308	598	591	572	678

Ozn.	Položka	2002	2003	2004	2005	2006
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	0	639	1 792	493	2 863
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	1 464	960	10 760
B.III.9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	9 008	8 146	3 316	1 220	5 029
B.III.11.	Jiné závazky	2	1	169	262	151
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	10 000	0	6 000	3 000
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	6 000	3 000
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	10 000	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení	159	124	0	21	47
C.I.1.	Výdaje příštích období	159	124	0	21	47
C.I.2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty v letech 2002-2006 (v tis. Kč)

Ozn.	Položka	2002	2003	2004	2005	2006
I.	Tržby za prodej zboží	16 861	0	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	16 735	0	0	0	0
+	Obchodní marže	126	0	0	0	0
II.	Výkony	89 022	79 566	60 041	200 756	167 329
II.1.	Tržby za prodej vlastních vyr. a služeb	75 724	91 065	59 313	197 444	150 663
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	13 298	-11 499	728	3 312	16 666
II.3.	Aktivace	0	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	96 637	57 261	39 602	172 058	146 572
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	3 704	9 894	27 546	118 771	106 912
B.2.	Služby	92 933	47 367	12 056	53 287	39 660
+	Přidaná hodnota	-7 489	22 305	20 439	28 698	20 757
C.	Osobní náklady	31 376	22 863	21 476	20 528	20 762
C.1.	Mzdové náklady	22 807	16 567	15 544	14 831	14 968
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti	504	444	444	444	414
C.3.	Náklady na soc. zab. a zdrav. pojištění	7 825	5 669	5 316	5 092	5 155
C.4.	Sociální náklady	240	183	172	161	225
D.	Daně a poplatky	49	40	43	37	40
E.	Odpisy DH a DN majetku	2 929	1 950	1 829	1 850	2 195
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	338	4 345	161	165	300
III.1.	Tržby z prodeje dl. majetku	338	4 345	138	165	68
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	0	0	23	0	232
F.	Zůstatková cena prodaného DM a mat.	194	8 232	8	0	114
F.1.	Zůstatková cena prodaného DM	194	8 232	8	0	0
F.2.	Zůstatková cena materiálu	0	0	0	0	114
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol.	-10 533	-12 027	-9 849	-9 397	-7 640
IV.	Ostatní provozní výnosy	43 238	17 088	4 204	2 930	5 179
H.	Ostatní provozní náklady	15 172	19 550	8 357	6 398	3 789
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	-3 100	3 130	2 940	12 377	6 976
VI.	Tržby z prodeje CP a podílů	0	3 000	0	0	0
J.	Prodané CP a podíly	0	894	0	0	0
VII.	Výnosy z DFM	0	0	0	0	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovl. a řízených osob.	0	0	0	0	0
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouh. CP	0	0	0	0	0
VII.3.	Výnosy z ostatního DFM	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z KFM	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opr. pol. v FO	-719	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	675	528	737	490	439

Ozn.	Položka	2002	2003	2004	2005	2006
N.	Nákladové úroky	4	151	65	935	372
XI.	Ostatní finanční výnosy	779	1 718	408	3 352	2 736
O.	Ostatní finanční náklady	1 205	2 825	3 464	4 385	7 438
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	964	1 376	-2 384	-1 478	-4 635
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-3 589	-472	-962	1 461	-1 494
Q.1.	splatná	0	192	0	0	0
Q.2.	odložená	-3 589	-664	-962	1 461	-1 494
**	Výsledek hospodaření za BČ	1 453	4 978	1 518	9 438	3 835
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
S.1.	splatná	0	0	0	0	0
S.2.	odložená	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na VH společníkům	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za ÚO	1 453	4 978	1 518	9 438	3 835
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-2 136	4 506	556	10 899	2 341

Příloha 4: Přehled o peněžních tocích v letech 2002-2006 (v tis. Kč)

Označení	Položka	2002	2003	2004	2005	2006
P	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku účetního období	100 811	24 312	7 355	637	17 142
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnosti)					
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	-2 136	4 506	556	10 899	2 341
A.1.	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	-12 727	5 460	1 027	2 130	2 060
A.1.1.	Změna stavu opravných položek, rezerv	-7 604	1 950	1 829	1 850	2 195
A.1.2.	Změna stavu opravných položek, rezerv	-4 308	0	0	0	0
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (+/-)	-144	3 887	-130	-165	-68
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku(-)	0	0	0	0	0
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky(+), vyúčtované výnosové ú.(-) mimo kapitalizované	-671	-377	-672	445	-67
A.1.6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0
A*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	-14 863	9 966	1 583	13 029	4 401
A.2.	Změny stavu nepeněžních položek pracovního kapitálu	-35 756	-3 219	-2 225	10 700	-408
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-)	55 657	50	5 437	-41 649	-12 454
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-)	-63 105	-22 159	-22 159	50 405	25 705
A.2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	-28 308	18 890	-3 143	1 944	-13 659
A.2.4.	Změna stavu krát. finančního majetku nespádajícího do peněž. prostředků a ekvivalentů	0	0	0	0	0
A**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	-50 619	6 747	-642	23 729	3 993
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-4	-151	-65	-935	-372
A.4.	Přijaté úroky (+)	675	528	737	490	439
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně	3 589	472	962	-1 461	0
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mim. HV včetně daně z příjmů	0	0	0	0	0
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-46 359	7 596	992	21 823	4 060

Označení	Položka	2002	2003	2004	2005	2006
	Peněžní toky z investiční činnosti					
B.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-12 287	-22 617	-9 231	-11 597	-8 506
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	144	-3 887	130	165	68
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
B***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-12 143	-26 504	-9 101	-11 432	-8 438
	Peněžní toky z finanční činnosti					
C.1.	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	-17 996	1 878	1 142	6 038	814
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	0	73	249	76	0
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků z důvodu zvýšení základního kapitálu, emisního ážia, atd.(+)	0	0	0	0	0
C.2.2.	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům (-)	0	0	0	0	0
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů (+)	0	0	0	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky (+)	0	0	0	0	0
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů (-)	168	73	249	76	0
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku vč. zaplacené daně	-169	0	0	0	0
C***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-17 997	1 951	1 391	6 114	814
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-76 499	-16 957	-6 718	16 505	-3 564
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	24 312	7 355	637	17 142	13 578

**Příloha 5: Zakázky realizované v oblasti vodohospodářství
v letech 2002-2006**

2002	ČOV Plzeň – rekonstrukce 4 ks dosazovacích nádrží v rozsahu strojně technologické a elektrické části
2003	ČOV Sedlčany – rekonstrukce
	ČOV Modřice Brno – dodávka a montáž rozvodových žlabů
	ČOV Setuza – dodávka a montáž pojezdových mostů
2004	ITA Dlouhý – ČOV Sedlčany – účast při zkušebním provozu, ukončení zkušebního provozu, předání provozovateli
2005-2006	ČOV Blansko – rekonstrukce a modernizace
	ČOV Boskovice – rekonstrukce a modernizace
2006	ČOV Příbram – rekonstrukce a modernizace
	ČOV Humenné, Horný Zemplín (SK) – rekonstrukce a modernizace
	ČOV Košice (SR) – rekonstrukce a modernizace
	ČOV Kavečany (SR) – výstavba nové čistírny odpadních vod

**Příloha 6: Zakázky realizované v oblasti energetiky v letech
2002-2006**

2002-2003	ČEZ – JE Dukovany – optimalizace provozních kontrol zařízení
2003	ČEZ – JE Temelín – prověření životnosti výměníků havarijních systémů
2003-2004	NNC Anglie – JE BRUCE POVER, Kanada – modelování a výpočty potrubních systémů
2004-2005	ČEZ – JE Dukovany – výměna dieselagregátů (I. – IV. blok)
	Škoda Praha – JE Temelín – modifikace „M2“
2006	Elektrárna Chvaletice – „Odstranění hrubých nečistot z okruhu chladicí vody“ – dodávka a montáž 3 ks filtrů s příslušenstvím
	JE Jaslovské Bohunice (SK) – „Lapače ionexových částic“ – dodávka 3 ks aparátů
	JE Dukovany – „Technické vody důležité a nedůležité“ – zmapování potrubních tras a komponentů systému
	JE Dukovany – „Zábradlí pro transformátory vlastní potřeby“ – dodávka a montáž
	JE Temelín – „Přehodnocení tlakových zkoušek v programu provozních kontrol“ - dokumentace

**Příloha 7: Zakázky realizované v oblasti petrochemie, chemie,
ekologie a čistoty ovzduší v letech 2002- 2006**

2002	Akwael – vodojemy, úplné pevnostní výpočty včetně dynamického zatížení
2002-2003	Alstom Power – návrh komínů včetně pohlcovačů kmitů: Maďarsko - Kispest, Rakousko - Linz, Německo - Norimberk
2003	YTONG Mělník – posouzení životnosti a rekonstrukce autoklávů
	PTS ENGINEERING Novi Sad – návrhy výměníků tepla
	Lavimont - Bělorusko, rafinérie Novopolock – návrhy výměníků tepla
	PROKOP ENGINEERING - Německo - Hylube ZEITZ – návrhy a pevnostní výpočty potrubních systémů
2004-2005	Lavimont – Projekční a výpočtářské práce pro výstavbu plynového závodu SOSNOGORSK
2006-2007	Letecká základna Náměšť nad Oslavou – stáčiště a tankoviště pohonných hmot

Příloha 8: Výpočet Altmanova indexu

Altmanův index finančního zdraví (metodika z roku 1983)						
Rok	Ukazatel	$\frac{\text{ČPK}}{\text{aktiva}}$	$\frac{\text{nerozdělený HV}}{\text{aktiva}}$	$\frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$	$\frac{\text{základní kapitál}}{\text{dluhy}}$	$\frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$
2002	Výše ukazatele	0,957	0,189	-0,019	1,146	0,569
	Váha ukazatele	0,717	0,847	3,107	0,42	0,998
	Vážená hodnota	0,686	0,16	-0,059	0,481	0,568
	Součet váž. hodnot	1,836				
2003	Výše ukazatele	1,017	0,218	0,021	2,316	0,617
	Váha ukazatele	0,717	0,847	3,107	0,42	0,998
	Vážená hodnota	0,729	0,185	0,065	0,973	0,616
	Součet váž. hodnot	2,568				
2004	Výše ukazatele	0,93	0,253	0,02	1,885	0,407
	Váha ukazatele	0,717	0,847	3,107	0,42	0,998
	Vážená hodnota	0,667	0,214	0,062	0,792	0,406
	Součet váž. hodnot	2,141				
2005	Výše ukazatele	0,694	0,181	0,058	0,739	0,934
	Váha ukazatele	0,717	0,847	3,107	0,42	0,998
	Vážená hodnota	0,498	0,694	0,18	0,31	0,932
	Součet váž. hodnot	2,614				
2006	Výše ukazatele	0,568	0,2	0,029	0,575	0,624
	Váha ukazatele	0,717	0,847	3,107	0,42	0,998
	Vážená hodnota	0,407	0,682	0,09	0,242	0,623
	Součet váž. hodnot	2,043				

Příloha 9: Výpočet indexu IN99

IN 99					
Rok	Ukazatel	$\frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$	$\frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$	$\frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}}$	$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$
2002	Výše ukazatele	2,716	-0,019	0,927	3,601
	Váha ukazatele	-0,017	4,573	0,481	0,015
	Vážená hodnota	-0,046	-0,087	0,446	0,054
	Součet váž. hodnot	0,367			
2003	Výše ukazatele	3,717	0,021	0,720	6,398
	Váha ukazatele	-0,017	4,573	0,481	0,015
	Vážená hodnota	-0,063	0,096	0,346	0,096
	Součet váž. hodnot	0,475			
2004	Výše ukazatele	3,998	0,020	0,450	5,053
	Váha ukazatele	-0,017	4,573	0,481	0,015
	Vážená hodnota	-0,068	0,091	0,216	0,076
	Součet váž. hodnot	0,316			
2005	Výše ukazatele	2,277	0,058	0,982	2,679
	Váha ukazatele	-0,017	4,573	0,481	0,015
	Vážená hodnota	-0,039	0,265	0,472	0,040
	Součet váž. hodnot	0,739			
2006	Výše ukazatele	2,026	0,029	0,727	2,227
	Váha ukazatele	-0,017	4,573	0,481	0,015
	Vážená hodnota	-0,034	0,133	0,350	0,033
	Součet váž. hodnot	0,481			

Příloha 10: Výpočet indexu IN01

IN 01						
Rok	Ukazatel	<i>aktiva</i>	<i>EBIT</i>	<i>EBIT</i>	<i>výnosy</i>	<i>oběžná aktiva</i>
		<i>cizí zdroje</i>	<i>nákl. úroků</i>	<i>aktiva</i>	<i>aktiva</i>	<i>krátkodobé dluhy</i>
2002	Výše ukazatele	2,716	-775	-0,019	0,927	3,601
	Váha ukazatele	0,13	0,04	3,92	0,21	0,09
	Vážená hodnota	0,353	0	-0,074	0,195	0,324
	Součet váž. hodnot	0,798				
2003	Výše ukazatele	3,717	20,728	0,021	0,72	6,398
	Váha ukazatele	0,13	0,04	3,92	0,21	0,09
	Vážená hodnota	0,483	0,829	0,082	0,151	0,576
	Součet váž. hodnot	2,122				
2004	Výše ukazatele	3,998	45,231	0,02	0,45	5,053
	Váha ukazatele	0,13	0,04	3,92	0,21	0,09
	Vážená hodnota	0,52	1,809	0,078	0,095	0,455
	Součet váž. hodnot	2,957				
2005	Výše ukazatele	2,277	13,237	0,059	0,982	2,679
	Váha ukazatele	0,13	0,04	3,92	0,21	0,09
	Vážená hodnota	0,296	0,529	0,231	0,206	0,241
	Součet váž. hodnot	1,504				
2006	Výše ukazatele	2,026	18,753	0,029	0,727	2,227
	Váha ukazatele	0,13	0,04	3,92	0,21	0,09
	Vážená hodnota	0,263	0,75	0,114	0,153	0,2
	Součet váž. hodnot	1,480				

Příloha 11: Výpočet ukazatele dle Tafflerova modelu

Tafflerův model					
Rok	Ukazatel	$\frac{EBT}{kr. dluhy}$	$\frac{oběžná\ aktiva}{cizí\ zdroje}$	$\frac{kr. dluhy}{aktiva}$	$\frac{FM - kr. dluhy}{prov. náklady}$
2002	Výše ukazatele	-0,036	3,600	0,368	1,001
	Váha ukazatele	0,530	0,130	0,180	0,160
	Vážená hodnota	-0,019	0,468	0,066	0,160
	Součet váž. hodnot	0,675			
2003	Výše ukazatele	0,119	4,481	0,256	1,248
	Váha ukazatele	0,530	0,130	0,180	0,160
	Vážená hodnota	0,063	0,583	0,046	0,200
	Součet váž. hodnot	0,891			
2004	Výše ukazatele	0,017	4,633	0,229	2,049
	Váha ukazatele	0,530	0,130	0,180	0,160
	Vážená hodnota	0,009	0,602	0,041	0,328
	Součet váž. hodnot	0,980			
2005	Výše ukazatele	0,013	2,417	0,396	0,562
	Váha ukazatele	0,530	0,130	0,180	0,160
	Vážená hodnota	0,007	0,314	0,071	0,090
	Součet váž. hodnot	0,482			
2006	Výše ukazatele	0,021	2,042	0,453	0,610
	Váha ukazatele	0,530	0,130	0,180	0,160
	Vážená hodnota	0,011	0,265	0,082	0,098
	Součet váž. hodnot	0,456			

**Příloha 12: Výpočet dílčích ukazatelů skupiny stability podle
bilanční analýzy R. Douchy**

Ukazatelé stability						
Rok	Ukazatel	$\frac{VK}{\text{stálá aktiva}}$	$\frac{VK}{\text{aktiva}} \cdot 2$	$\frac{VK}{\text{cizí kapitál}}$	$\frac{\text{aktiva}}{\text{kr. CK}} \cdot \frac{1}{5}$	$\frac{\text{aktiva}}{\text{zásoby}} \cdot \frac{1}{15}$
2002	Výše ukazatele	0,000	1,262	1,714	0,543	0,070
	Váha ukazatele	2	1	1	1	2
	Vážená hodnota	0,000	1,262	1,714	0,543	0,140
	Součet hodnot/7	0,523				
2003	Výše ukazatele	0,000	1,460	2,714	0,781	0,090
	Váha ukazatele	2	1	1	1	2
	Vážená hodnota	0,000	1,460	2,714	0,781	0,180
	Součet hodnot/7	0,734				
2004	Výše ukazatele	0,000	1,500	2,998	0,872	0,088
	Váha ukazatele	2	1	1	1	2
	Vážená hodnota	0,000	1,500	2,998	0,872	0,176
	Součet hodnot/7	0,792				
2005	Výše ukazatele	0,000	1,121	1,277	0,505	0,098
	Váha ukazatele	2	1	1	1	2
	Vážená hodnota	0,000	1,121	1,277	0,505	0,196
	Součet hodnot/7	0,443				
2006	Výše ukazatele	0,000	1,012	1,026	0,442	0,086
	Váha ukazatele	2	1	1	1	2
	Vážená hodnota	0,000	1,012	1,026	0,442	0,172
	Součet hodnot/7	0,379				

**Příloha 13: Výpočet dílčích ukazatelů skupiny likvidity podle
bilanční analýzy R. Douchy**

Ukazatelé likvidity					
Rok	Ukazatel	$\frac{FM}{kr. dluhy} \cdot 2$	$\frac{FM + pohledávky}{kr. dluhy}$	$\frac{oběžná aktiva}{kr. dluhy}$	$\frac{prac. kapitál}{aktiva} \cdot 3,33$
2002	Výše ukazatele	0,812	0,902	1,440	3,187
	Váha ukazatele	5	8	2	1
	Vážená hodnota	4,060	7,216	2,880	3,187
	Součet hodnot/16	1,084			
2003	Výše ukazatele	0,389	1,198	1,882	3,207
	Váha ukazatele	5	8	2	1
	Vážená hodnota	1,945	9,584	3,764	3,207
	Součet hodnot/16	1,156			
2004	Výše ukazatele	0,038	1,187	2,021	3,139
	Váha ukazatele	5	8	2	1
	Vážená hodnota	0,190	9,496	4,042	3,139
	Součet hodnot/16	1,054			
2005	Výše ukazatele	0,341	0,790	1,071	2,251
	Váha ukazatele	5	8	2	1
	Vážená hodnota	1,705	6,320	2,142	2,251
	Součet hodnot/16	0,776			
2006	Výše ukazatele	0,219	0,629	0,891	1,946
	Váha ukazatele	5	8	2	1
	Vážená hodnota	1,095	5,032	1,782	1,946
	Součet hodnot/16	0,616			

**Příloha 14: Výpočet dílčích ukazatelů skupiny aktivity podle
bilanční analýzy R. Douchy**

Ukazatelé aktivity				
Rok	Ukazatel	$\frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \cdot \frac{1}{2}$	$\frac{\text{tržby}}{\text{VK}} \cdot \frac{1}{4}$	$\frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{tržby}} \cdot 4$
2002	Výše ukazatele	0,284	0,225	-0,324
	Váha ukazatele	1	1	1
	Vážená hodnota	0,284	0,225	-0,324
	Součet hodnot/3	0,062		
2003	Výše ukazatele	0,309	0,211	0,980
	Váha ukazatele	1	1	1
	Vážená hodnota	0,309	0,211	0,980
	Součet hodnot/3	0,500		
2004	Výše ukazatele	0,204	0,136	1,378
	Váha ukazatele	1	1	1
	Vážená hodnota	0,204	0,136	1,378
	Součet hodnot/3	0,573		
2005	Výše ukazatele	0,467	0,416	0,581
	Váha ukazatele	1	1	1
	Vážená hodnota	0,467	0,416	0,581
	Součet hodnot/3	0,488		
2006	Výše ukazatele	0,311	0,308	0,551
	Váha ukazatele	1	1	1
	Vážená hodnota	0,311	0,308	0,551
	Součet hodnot/3	0,390		

**Příloha 15: Výpočet dílčích ukazatelů skupiny rentability podle
bilanční analýzy R. Douchy**

Ukazatelé rentability						
Rok	Ukazatel	$\frac{EAT}{\text{přid. hodnota}} \cdot 10$	$\frac{EAT}{VK} \cdot 8$	$\frac{EAT}{\text{aktiva}} \cdot 20$	$\frac{EAT}{\text{tržby}} \cdot 40$	$\frac{\text{prov. HV}}{\text{účet. HV}} \cdot 1,33$
2002	Výše ukazatele	-1,940	0,113	0,179	0,547	-2,838
	Váha ukazatele	3	7	4	2	1
	Vážená hodnota	-5,820	0,791	0,716	1,094	-2,838
	Součet hodnot/17	-0,356				
2003	Výše ukazatele	2,232	0,370	0,675	2,291	0,836
	Váha ukazatele	3	7	4	2	1
	Vážená hodnota	6,696	2,590	2,700	4,582	0,836
	Součet hodnot/17	1,024				
2004	Výše ukazatele	0,743	0,111	0,208	1,009	2,576
	Váha ukazatele	3	7	4	2	1
	Vážená hodnota	2,229	0,777	0,832	2,018	2,576
	Součet hodnot/17	0,496				
2005	Výše ukazatele	3,289	0,636	0,892	1,879	1,744
	Váha ukazatele	3	7	4	2	1
	Vážená hodnota	9,867	4,452	3,568	3,758	1,744
	Součet hodnot/17	1,376				
2006	Výše ukazatele	1,848	0,250	0,317	0,915	2,420
	Váha ukazatele	3	7	4	2	1
	Vážená hodnota	5,544	1,750	1,268	1,830	2,420
	Součet hodnot/17	0,754				