



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUT OF MANAGEMENT

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. Lucie Sedláčková

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Sedláčková Lucie, Bc.

Rízení a ekonomika podniku (6208T097)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Seznam odborné literatury:

- KEŘKOVSKÝ, M. a VYKYPĚL, O. Strategické řízení. Teorie pro praxi. 1. vydání Praha: C. H. Beck 2002. 172 s. ISBN 80-7179-578-X.
- KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- PORTER, E. M. Konkurenční výhoda. Praha: Victoria Publishing. 626 s. ISBN 80-85605-12-0.
- RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.
- VALACH, J. a kol. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2010/2011.

L.S.

PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkan fakulty

V Brně, dne 17.05.2011

Abstrakt

Cílem diplomové práce je kompletní zhodnocení finanční situace společnosti v letech 2005 až 2009 na základě vybraných metod finanční analýzy. Dále je práce zaměřena na návrhy možných řešení zjištěných problémů, které mají vést ke zlepšení stávající situace.

Abstract

The aim of this thesis is a complete assessment of the financial situation of a company between 2005 and 2009 on the basis selected methods of the financial analysis. Proposals of potential solutions of discovered problems are presented in next part of the work which should result for improvement of current situation.

Klíčová slova

Finanční analýza, elementární metody, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, analýzy soustav ukazatelů, SWOT analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztrát

Key words

Financial analysis, elementary methods, absolute indicators, differential indicators, relative indicators, analysis of systems indicators, SWOT analysis, balance sheet, profit and loss report

Bibliografická citace

SEDLÁČKOVÁ, L. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2011. 101 s. Vedoucí diplomové práce
Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

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, ve znění pozdějších předpisů).

V Brně 25. května 2011

.....

podpis

Poděkování

Děkuji mému vedoucímu diplomové práce Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D. za pomoc při vypracovávání diplomové práce, odborné konzultace a vřelý přístup. Děkuji také finančnímu řediteli hodnoceného podniku za ochotu a poskytnutí všech potřebných dokumentů a informací.

Obsah

Úvod	11
1. Hodnocení současného stavu problematiky.....	12
1.1 Formulace cílů vedoucích k řešení problému	12
1.2 Charakteristika společnosti.....	13
1.2.1 Profil společnosti.....	13
1.2.2 Předmět podnikání.....	13
1.2.3 Personalistika a organizační struktura.....	15
1.2.4 Základní strategie společnosti.....	16
1.3 STEP analýza	17
1.4 Porterova analýza	20
1.5 SWOT analýza	22
2. Teoretická východiska práce.....	23
2.1 Podstata a cíle finanční analýzy	23
2.2 Uživatelé finanční analýzy.....	23
2.3 Vstupní data finanční analýzy.....	25
2.3.1 Rozvaha	25
2.3.2 Výkaz zisků a ztrát	26
2.3.3 Výkaz o peněžních tocích.....	28
2.4 Metody finanční analýzy	29
2.4.1 Fundamentální a technická analýza.....	30
2.4.2 Metody elementární a metody vyšší.....	30
2.5 Analýza absolutních ukazatelů.....	32
2.5.1 Horizontální analýza (analýza trendů).....	32
2.5.2 Vertikální analýza (procentní analýza).....	34
2.6 Analýza rozdílových ukazatelů	34
2.6.1 Čistý provozní kapitál.....	35
2.6.2 Čisté pohotové prostředky (čistý peněžní finanční fond).....	36
2.6.3 Čistý peněžně pohledávkou fond	37
2.7 Analýza cash flow	37
2.8 Analýza poměrových ukazatelů	37
2.8.1 Ukazatele rentability.....	38
2.8.2 Ukazatele aktivity.....	40

2.8.3	Ukazatele zadluženosti	42
2.8.4	Ukazatelé likvidity (platební schopnosti)	44
2.9	Ukazatele provozní (výrobní činnosti)	45
2.10	Analýza soustav ukazatelů	46
3.	Finanční analýza společnosti	48
3.1	Analýza absolutních ukazatelů	48
3.1.1	Horizontální analýza	48
3.1.2	Vertikální analýza	57
3.2	Analýza rozdílových ukazatelů	65
3.3	Analýza poměrových ukazatelů	66
3.3.1	Ukazatele rentability	66
3.3.2	Ukazatele aktivity (obratovosti)	68
3.3.3	Ukazatele zadluženosti	70
3.3.4	Ukazatele likvidity (platební schopnosti)	73
3.4	Ukazatele provozní (výrobní) činnosti	75
3.5	Analýza soustav ukazatelů	76
3.5.1	Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)	76
3.5.2	Index IN05	78
3.6	Souhrnné hodnocení finanční situace společnosti	79
3.6.1	Horizontální a vertikální analýza aktiv a pasiv	80
3.6.2	Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	80
3.6.3	Vývoj čistého pracovního kapitálu	81
3.6.4	Rentabilita	81
3.6.5	Aktivita	81
3.6.6	Zadluženost	82
3.6.7	Likvidita	82
3.6.8	Produktivita	83
3.6.9	Souhrnné hodnocení finančního zdraví	83
4.	Návrhy ke zlepšení stávající situace společnosti	84
4.1	Návrh na efektivní řízení pohledávek	86
4.1.1	Prevence	87
4.1.2	Zajištění	88
4.1.3	Vymáhání	90
5.	Závěr	91

6. Seznam použitých zdrojů.....	93
6.1 Použitá literatura	93
6.2 Internetové zdroje.....	94
6.3 Další zdroje	94
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ	95
SEZNAM TABULEK	96
SEZNAM GRAFŮ	97
SEZNAM OBRÁZKŮ	97
SEZNAM PŘÍLOH	97

Úvod

Každý, kdo chce být úspěšnější než konkurence, musí dokonale znát svou situaci, své silné stránky, odhalit své slabiny a jejich příčiny, a na základě těchto znalostí činit příslušná opatření. Celou řadu metod, jak zhodnotit finanční situaci firmy, nabízí finanční analýza, bez níž se v dnešní době žádná úspěšná firma neobejde.

Hlavním cílem a smyslem finanční analýzy je provést diagnózu finančního zdraví podniku. Finanční analýza dává podklady pro odhad budoucího vývoje a je významnou součástí podnikového řízení, protože poskytuje podklady pro plánování a finanční rozhodování.

Odborná a pravidelně prováděná finanční analýza podniku umožňuje odhalit poruchy finančního zdraví podniku a umožňuje na ně včas reagovat, dokud lze špatný stav finančního zdraví podniku ještě napravit. To je důvod, proč by měla být finanční analýze v podnicích věnována značná pozornost.

Zvyšování tržní hodnoty podniku se obecně považuje za základní cíl podnikání. Podmínkou pro dosažení daného cíle je produktivní využití jak vlastního, tak i cizího kapitálu. Základní finanční cíl podniku vychází ze základního cíle podnikání a přispívá k jeho dosažení. Jedná se o dlouhodobou maximalizaci tržní hodnoty podniku během delšího časového období. Udržení trvalé platební schopnosti, dlouhodobé likvidity podniku a udržení dostatečně vysokého výsledku hospodaření a rentability vlastního kapitálu jsou potom dílčími finančními cíli v podniku.

V diplomové práci jsou k posouzení finanční situace používány elementární metody technické analýzy, které jsou použity k rozboru základních účetních výkazů z let 2005 až 2009. Pouze získaná data však nestačí, je nutné tyto informace správně interpretovat a navrhnout efektivní řešení zjištěných nedostatků, která povedou ke zlepšení situace a upevnění postavení na trhu.

Diplomová práce je rozdělena do čtyř základních celků. V první kapitole je vybraná společnost charakterizována a je zde analyzován současný stav firmy. V druhém okruhu budou uvedeny teoretické poznatky z oblasti finanční analýzy. V praktické části vybrané metody aplikují na zkoumaný podnik a v souladu s cíly práce vyslovím závěry o finanční situaci a oborové pozici zkoumaného podniku. V následující poslední kapitole jsou uvedeny návrhy řešení problémů k vylepšení stávající situace.

1. Hodnocení současného stavu problematiky

V této části práce se zaměřím na charakteristiku vybrané společnosti, na popis jejího současného stavu a dále na formulování cílů vedoucích k řešení problému. V neposlední řadě pomocí SWOT analýzy a Porterovy analýzy odvětví bude provedena analýza současného stavu společnosti.

1.1 Formulace cílů vedoucích k řešení problému

Cílem diplomové práce je objektivně zhodnotit finanční situaci společnosti IMOS Brno a.s. s využitím elementárních metod finanční analýzy za období 2005 až 2009. Výsledky a poznatky z mé práce by měly být využity ve firmě a měly by sloužit především pro tvorbu koncepce rozvoje, volbu strategie a její realizaci pro plánování peněžních toků.

Při jejím zpracování budu vycházet z informací z účetních výkazů, z informací poskytnutých zaměstnanci společnosti, z literatury o finanční analýze a souvisejících tématech a také z jiných dostupných zdrojů.

Po utřídění dostupných informací bude pomocí STEP analýzy provedena analýza obecného okolí, kde budou zhodnoceny faktory společenské, technologické, ekonomické a politické.

Pomocí Porterova pětifaktorového modelu konkurenčního prostředí bude provedena analýza oborového prostředí, kde zhodnotím postavení společnosti z hlediska konkurence uvnitř odvětví, konkurence substitutů, hrozeb nových konkurentů do odvětví, a z hlediska vyjednávací síly dodavatelů a odběratelů.

S využitím SWOT analýzy budou popsány silné stránky, slabé stránky, příležitosti a hrozby. Pomocí SWOT analýzy bude tedy posouzena současná pozice společnosti na trhu.

Hlavními metodami, kterými se budu v mé práci zabývat, jsou metody analýzy a syntézy. Analýza je faktické rozčlenění určitého prvku na části a umožňuje odhalovat různé stránky a vlastnosti jevů a procesů, jejich stavbu, vyčleňovat jejich etapy, rozporné tendence a podobně. Díky analýze můžeme zjistit faktický vývoj vztahů oproti vztahům nahodilým. Syntéza postupuje naopak od části k celku. Syntéza znamená spojování poznatků získaných pomocí analýzy. Obě metody nelze chápat odděleně, je třeba, aby byly metody vykonávány současně. Po detailním rozboru na menší části pomocí analýzy použijeme syntézu pro složení částí do opětovného celku. Syntéza také odhaluje nové zákonitosti a stavy.

Podkladem pro zpracování finanční analýzy bude rozvaha, výkaz zisku a ztrát, přehled o peněžních tocích – cash flow a přílohy k účetní závěrce za období let 2005 až 2009. Ke zhodnocení finanční situace podniku použiji finanční analýzu, ve které provedu analýzu absolutních ukazatelů (zahrnující horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztrát, dále také analýzu cash flow), analýzu rozdílových ukazatelů (hlavním představitelem je čistý pracovní kapitál), analýzu poměrových ukazatelů (zde se řadí ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a také provozní ukazatele), a také analýzu soustav ukazatelů.

Výstupem práce bude na základě zjištěných skutečností o přednostech a nedostatcích společnosti navržení souhrnu opatření, která povedou k odstranění či zmírnění zjištěných problémů, ke zlepšení finanční situace společnosti a zvýšení její konkurenceschopnosti.

1.2 Charakteristika společnosti

V této části práce se budu zabývat stávajícím stavem společnosti.

1.2.1 Profil společnosti

IMOS Brno a.s. vstoupila na česky stavební trh počátkem roku 1997 a stala se významnou univerzální stavební společností. Podnikatelské aktivity pod obchodní značkou IMOS se však datují již od roku 1990. Společnost sídlí v Brně na Olomoucké 174, PSČ 62700. Její identifikační číslo: 25322257.

Společnost vykazuje základní kapitál 205 mil. Kč a je 100% vlastněna jediným českým subjektem – společností IMOS holding, a.s. Během své existence si vybuodovala pevnou pozici mezi stavebními společnostmi a velmi rychle rozšířila svoji působnost z jihomoravského regionu na celou Českou a Slovenskou republiku.

Od června 2005 je společnost organizačně rozdělena na závod pozemního stavitelství a závod vodohospodářských a dopravních staveb sídlící v Brně a závod Ostrava zaměřený převážně na pozemní stavby, se sídlem v Ostravě. Na Slovensku jsou zastoupeny organizační složkou Slovensko, která byla zřízena v roce 2004.

1.2.2 Předmět podnikání

IMOS Brno, a.s. zajišťuje formou generálního dodavatele širokou škálu staveb v oborech:

- pozemní stavby
- vodohospodářské a dopravní stavby

- projektová činnost
- silniční vývoj, akreditovaná zkušební laboratoř

Závod Brno pozemní stavby (zaměstnává cca 300 zaměstnanců) disponuje 6 středisky hlavní stavební výroby, dále středisky přípravy výroby, kovovýroby a přidružené stavební výroby. Zabývá se realizací novostaveb a rekonstrukcí výrobních a skladových hal; obchodních center; bytových výstaveb; objektů pro zdravotnictví, školství a kulturu.

Závod Brno vodohospodářské a dopravní stavby (zaměstnává cca 200 zaměstnanců) se zabývá následujícími stavebními pracemi:

- terénní úpravy, rozsáhlé zemní práce, kompletní sítě technické infrastruktury
- kanalizace, čistírny odpadních vod, vodovody, vodojemy, úpravy toků
- rychlostní komunikace, silnice, mosty a inženýrské konstrukce

Středisko projekce se zabývá následujícími činnostmi:

- konzultační činnost v oboru přípravy a realizace staveb
- architektonické studie (situace, dispoziční a hmotové řešení staveb)
- projekční a inženýrské práce potřebné pro územní a stavební řízení včetně obstarání příslušných povolení
- prováděcí projekty staveb a technologických celků
- výkon inženýrské činnosti (autorský dozor)

Silniční vývoj, akreditovaná zkušební laboratoř poskytuje služby zaměřené na zvýšení efektivnosti organizací působících v oblasti dopravního stavitelství a hospodářství. Cílem těchto aktivit je zlepšování jízdního pohodlí, bezpečnosti v dopravě a stavebního stavu pozemních komunikací. Kromě toho působí i v jiných oborech stavebnictví, zejména pozemního a vodohospodářského.

Odbornost pracoviště spočívá zejména v oblasti výstavby, oprav a údržby netuhých vozovek pozemních komunikací. Společnost se zabývá všemi konstrukčními vrstvami s hlavním zaměřením na hutněné asfaltové vrstvy. Svoji odbornost rozvíjí v souladu s potřebami a požadavky odběratelů.

Divize silniční vývoj (DSV) se orientuje na řešení výzkumných a vývojových projektů, na problematiku technického rozvoje, průzkumné a diagnostické práce v oboru pozemních

komunikací a na činnost akreditované zkušební laboratoře. Od roku 1995, po transformaci začleněním do firmy IMOS Brno a.s. navazuje na dlouholetou tradici Silničního vývoje Brno a jako nezávislá organizace pokračuje ve vybraných specializovaných aktivitách.

Divize silničního vývoje se zabývá následujícími činnostmi:

- Výzkum a vývoj v oblasti pozemních komunikací - technologie výstavby, údržby a oprav vozovek;
- řešení projektů a úkolů technického rozvoje;
- zpracování technických předpisů - norem, technických podmínek, metodických pokynů, technologických postupů, apod. problematika dopravy ve vazbě na ochranu životního prostředí
- komplexní zkoušky zemin, kameniva, asfaltů, výrobků z asfaltů, asfaltových směsí, stabilizací, vozovek, vozovkových vrstev, nedestruktivní zkoušky betonu Schmidtovým kladívkem, průkazní, kontrolní, přejímací a rozhodčí zkoušky.
- Diagnostika vozovek, poradenství-technická pomoc, návrhy asfaltových směsí, navrhování a výpočty vozovek, průzkumné práce, návrhy údržby a oprav vozovek.

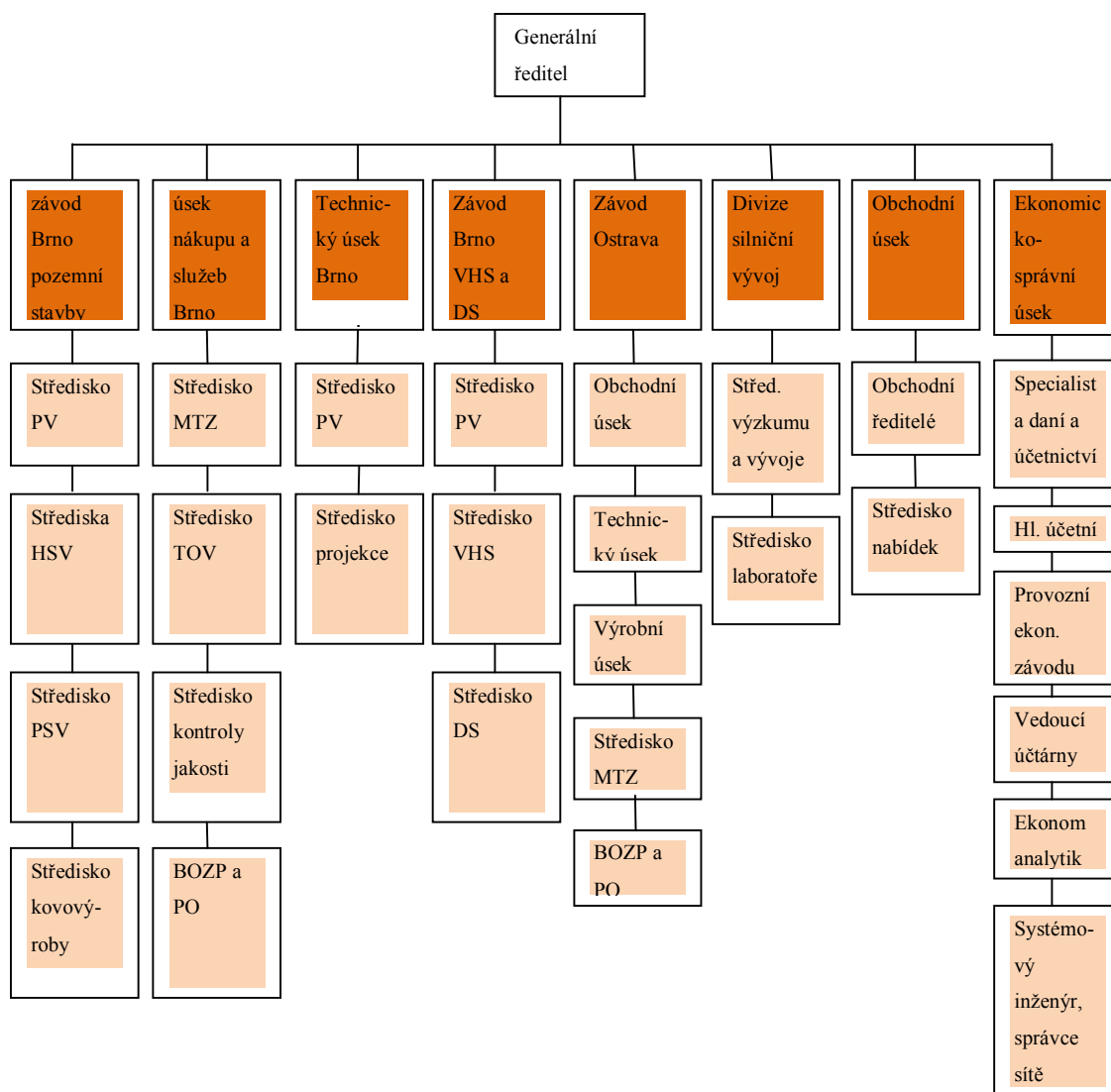
1.2.3 Personalistika a organizační struktura

Společnost klade důraz na pečlivost při výběru zaměstnanců. Zaměřujeme se na získávání špičkových pracovníků, které podporuje v rozšiřování jejich odborných znalostí tak, aby co nejlépe uspokojili požadavky investora. To dokazuje i stále se zvyšující počet autorizovaných inženýrů či techniků – v současné době 36 zaměstnanců. Kteří pracují v této společnosti.

Vedení společnosti:

- Ing. Oldřich Štercl – generální ředitel a předseda představenstva
- Ing. Milan Karásek – ředitel závodu pozemní stavby Brno a člen představenstva
- Ing. Robert Suchánek – ředitel závodu vodohospodářské a pozemní stavby Brno a člen představenstva
- Ing. Jan Kříž – obchodní ředitel pro soukromý sektor
- Ing. Petr Švejnoha – ekonomicko – správní ředitel

Organizační struktura



Obrázek č. 1: Organizační struktura (Zdroj: http://www.imosbrno.eu/IMOS_Brno?idm=14)

1.2.4 Základní strategie společnosti

Prvořadým cílem stavební společnosti je vždy architektonicky originální, provozně praktická a řemeslně precizně provedená stavba, realizovaná v řádném smluvním termínu a v nasmlouvaném finančním objemu. IMOS Brno a.s. usiluje o poskytování kvalitních služeb svým zákazníkům a o udržení špičkové kvality svých služeb.

Veškerá činnost společnosti je zaměřena na kvalitu prováděných prací, na potřeby a snižování rizik zákazníka, ochranu životního prostředí a v neposlední řadě také na ochranu zdraví a bezpečnost práce.

Pro komplexní řízení stavební výroby využívají informační systém IPOS, který je plně přizpůsoben potřebám stavební firmy. Systém je nasazen ve všech fázích předvýrobního, výrobního i povýrobního procesu, umožňuje podrobné sledování nákladů na jednotlivých zakázkách v čase a vyhodnocuje průběh realizace výstavby.

Materiálně-technickým vybavením patří ke špičkám svého oboru. Tato skutečnost umožňuje pokrýt vlastními prostředky i technicky velmi náročné stavby. Provozní vybavení společnost neustále přizpůsobuje novým trendům.

Vizí managementu organizace je realizace stále náročnějších investičních celků, zavádění nových technologií, trvalý růst a stabilita organizace, vysoce profesionální tým zaměstnanců, aktivní komunikace se zákazníkem a dodavatelem a dokonalá jakost realizovaných staveb.

V návaznosti na vizi vyhlásilo vedení organizace tuto politiku v oblasti systému managementu jakosti:

- Dosahovat toho, aby se organizace stala vyhledávaným obchodním partnerem a dodavatelem staveb, u kterého bude vytvořen pocit jistoty nejen pro zákazníka, ale i pro vlastní zaměstnance
- Neustále zlepšovat jakost vlastních činností tak, aby neustále splňovaly všechny definované nebo předpokládané potřeby všech zákazníků a ostatních zainteresovaných stran
- Vysoce profesionální práci dosahovat minima reklamací
- Zabezpečovat jakost produktů a služeb je úkolem vedení organizace a všech zaměstnanců, kteří řídí, provádějí a ověřují činnosti ovlivňující jakost u realizovaných staveb
- Zajistit dobré pracovní prostředí a podmínky pro zvyšování spokojenosti zaměstnanců, podporovat výchovu, školení a výcvik zaměstnanců

1.3 STEP analýza

Ještě než přistoupím k finančnímu zhodnocení společnosti, provedu analýzu obecného okolí. Tato analýza se zaměřuje na identifikaci vývojových trendů, které působí ve vnějším prostředí, a které by mohly v budoucnu významně ovlivnit její chod. Zaměřuje se na analýzu faktorů společenských (sociálních), ekonomických, dále na oblast technologického a vládního sektoru.

Společenské (sociální) faktory

V jihomoravském kraji je 673 obcí, z toho 21 obcí s rozšířenou působností, 48 obcí má status města. Podíl městského obyvatelstva je asi 63,5% z celkového počtu obyvatel kraje. Sídlním městem kraje je statutární město Brno. To je druhým největším městem v Česku a jeho význam přesahuje hranice kraje - je např. sídlem Ústavního soudu. Rozlohou 7 065 km² (9 % rozlohy ČR) zaujímá Jihomoravský kraj čtvrté místo a počtem 1 194 425 obyvatel (11 % z ČR) třetí místo v České republice.

Situace na trhu práce není uspokojivá z pohledu všech ukazatelů nezaměstnanosti. Na úrovni okresů se vyskytují výrazné regionální disparity. Bylo vyzorováno, že tyto rozdílnosti jsou v zásadě důsledkem vzdáleností od města a odvětvovým zaměřením. Problémovými okresy jsou Hodonínsko a Znojemsko charakteristické vyšší mírou nezaměstnanosti. Tyto okresy disponují špatnou dopravní infrastrukturou, horší dopravní dostupností a větší vzdáleností při možnosti dojíždět do Brna za prací a především jsou z velké části stále zaměřeny na zemědělství a potravinářský průmysl.

Technologické prostředí

Veškerá činnost společnosti IMOS Brno a.s. je zaměřena na kvalitu prováděných prací, na potřeby a snižování rizik zákazníka, ochranu životního prostředí a v neposlední řadě také na ochranu zdraví a bezpečnost práce. Proto byl postupně zaveden a i nadále je udržován systém řízení podniku.

Pro komplexní řízení stavební výroby využívají informační systém IPOS, který je plně přizpůsoben potřebám stavební firmy. Systém je nasazen ve všech fázích předvýrobního, výrobního i povýrobního procesu. Umožňuje podrobné sledování nákladů na jednotlivých zakázkách v čase a vyhodnocuje průběh realizace výstavby.

Materiálně-technickým vybavením patří společnost ke špičkám svého oboru. Tato skutečnost umožňuje pokrýt vlastními prostředky i technicky velmi náročné stavby. Provozní vybavení společnost neustále přizpůsobují novým trendům.

Ekonomické vlivy

Každá ekonomicky dobře myslící společnost by se měla snažit o co největší přizpůsobení své výroby novým trendům současnosti. Jedině tak je možná čerpat i různé finanční dotace a příspěvky.

Ekonomická situace je velmi důležitým faktorem, který ovlivňuje celou společnost a prodejnost na trzích. Budou-li lidé a firmy v dobré ekonomické situaci, mnohem častěji budou využívat různých služeb.

Jihomoravský kraj je charakterizován jako kraj s bohatě rozvinutým průmyslem. Zemědělství v kraji je poměrně intenzivní, těží z výhodných přírodních podmínek kraje. Území jihomoravského kraje je pro potenciální investory i obyvatele dozajista lákavé. Ekonomická úroveň obyvatel je zde vyšší než v ostatních krajích republiky. S tím souvisí také prohlubování rozdílu mezi chudými a bohatými.

Co se týče konkurence v odvětví, ve stavebním průmyslu působí velké množství větších či menších stavebních firem. IMOS a.s. si však za dobu své existence vybudoval velmi dobré jméno.

Důkazem je např. hospodářský rok (HR) 2009, jenž byl pro společnost IMOS Brno a.s. úspěšný a cíle, které si předsevzali, také splnili. Podařilo se úspěšně dokončit a předat na desítky zakázek ze zdrojů státních ale i soukromých, a to pro tuzemské i zahraniční investory.

Politicko-právní soustava

V současné době stále více roste tlak na dodržování veškerých ekologických předpisů a norem. Z toho pro každou firmu vyplývá nutnost šetrného přístupu k životnímu prostředí, např. používání nezávadných materiálů, pracovních postupů, recyklovatelných obalových materiálů atd. To, jestli se společnost chová, či nechová podle těchto pravidel, bude mít dozajista značný vliv na image firmy. Podle toho bude firma vnímána a hodnocena potenciálními zákazníky.

Fungování ekonomiky je usměrňováno řadou zákonů, předpisů, vyhlášek a autorských práv. Mezi nejdůležitější patří například:

- Obchodní zákoník č. 513/91Sb.
- Zákon o DPH č. 588/92 Sb.
- Zákon o ochraně hospodářské soutěže č. 328/91

Od ledna 2011 začne platit mnohem přísnější nová legislativa upravující emise výfukových plynů pro stavební stroje. Chystaná důležitá úprava značně snižuje povolený obsah částic a sazí ve výfukových plynech.

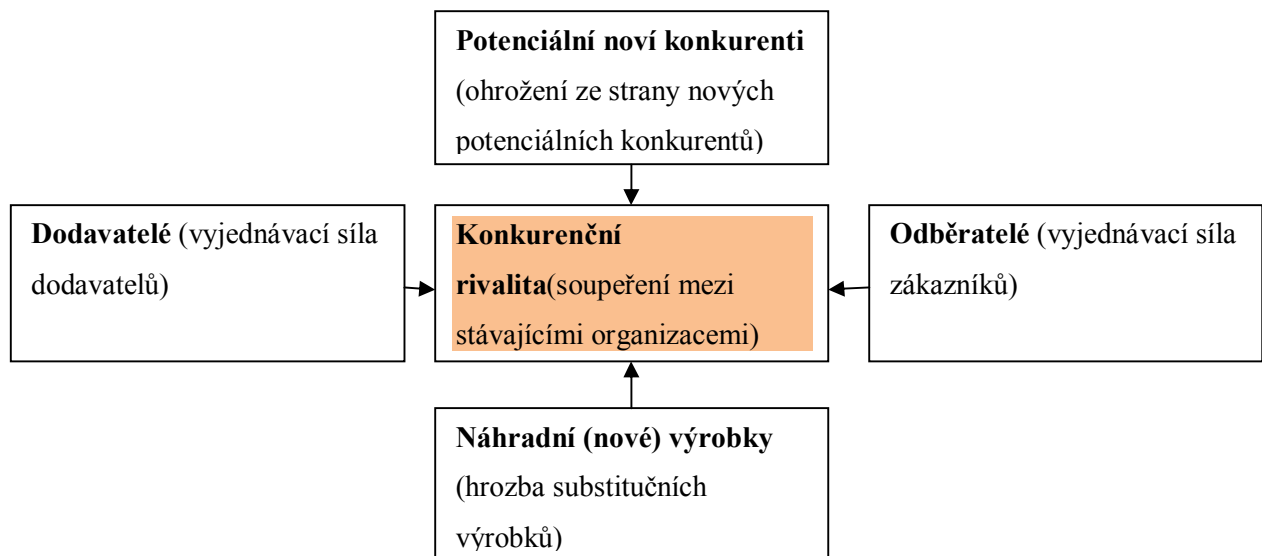
1.4 Porterova analýza

Oborové okolí podniku je ovlivňováno především jeho konkurenty, dodavateli a zákazníky. Strategie a cíle podniku jsou silně ovlivňovány atraktivností oboru, v němž podnik působí, a jeho strategickou situací jako celku. Tato analýza též bývá označována jako analýza odvětví.

Velmi užitečným a často využívaným nástrojem analýzy oborového okolí podniku je Porterův pětifaktorový model konkurenčního prostředí.

Model vychází z předpokladu, že strategická pozice firmy působící v určitém odvětví, resp. na určitém trhu, je především určována působením pěti základních činitelů (faktorů):

1. vyjednávací silou zákazníků,
2. vyjednávací silou dodavatelů,
3. hrozbou vstupu nových konkurentů,
4. hrozbou substitutů,
5. rivalitou firem působících na daném trhu.



Obrázek č. 2: Porterův pětifaktorový model konkurenčního prostředí (Zdroj:

<http://www.vlastnicesta.cz/akademie/marketing/analyza-konkurencnich-hrozeb-a-tlaku-v-prostredi-trhu/>)

- **Konkurenci uvnitř odvětví** tvoří všechny stavební firmy. Rivalita firem působících na daném trhu je velká a neustále narůstá. Snahou všech výrobců je totiž poskytovat služby po celé ČR a případně i do zahraničí v co nejlepší kvalitě. Výrobci tedy bojují o každého zákazníka. Výhodou společnosti IMOS Brno a.s. jsou zkušenosti a tradice ve stavebním průmyslu, neustálé inovace ve výrobě. Krátké dodací lhůty a přijatelné

ceny. Mezi největší konkurenty se řadí především společnosti GEMO OLOMOUC, spol. s.r.o. a METROSTAV, a.s.

- **Hrozba substitutů:** Na trhu, kde se společnost pohybuje, existuje několik podobných firem. Zákazníci mají tedy možnost nahradit služby společnosti službami jiné firmy, která produkuje substituční výrobky (služby). Hrozba substitutů je tedy v tomto případě velká.
- **Hrozba vstupu nových konkurentů:** Hrozba vstupu nových konkurentů je snižována tehdy, jestliže jsou fixní náklady vstupu do odvětví velmi vysoké, existují dobré podmínky pro využívání úspor z rozsahu výroby, výrobky jsou diferencované, náklady přestupu do jiného oboru či k jinému dodavateli jsou vysoké apod. V tomto oboru je hrozba nových konkurentů poměrně velká. Noví konkurenti by však na počátku podnikání museli vložit nemalé finanční prostředky do nově vzniklého podniku. Již nyní však existuje mnoho firem, které se zabývají stejnou činností. Možnost vzniku dalších, i menších firem na trhu znamená pro společnost ohrožení jejího dynamického vývoje, a proto se neustále snaží upevňovat vztahy se svými odběrateli a získat nové. Každým rokem přichází na trh nejedna nová stavební firma. Konkurence v tomto odvětví je však již teď ohromná a společnost si tedy bude muset pomáhat snahou udržet stávající klienty.
- **Vyjednávací síla dodavatelů:** Vzhledem k dobré zkušenosti se současnými dodavateli materiálu firma neexperimentuje a objednává zboží u prověřených výrobců. Jako dodavatelé jsou vybírány ty firmy, které zajišťují dostatečné množství bez velkých výkyvů v dodávkách a při relativní stabilitě cen.
- Posledním prvkem je **vyjednávací síla odběratelů**. Vyjednávací síla zákazníků existuje všude tam, kde je více společností se stejným nebo podobným sortimentem. Zákazníci se snaží ovlivňovat podmínky spolupráce. Čím větší objem zákazník od dodavatele odebírá, tím je pro firmu důležitější a jeho vyjednávací síla roste. Zákazníky analyzované firmy jsou většinou investoři staveb či projektů. S většinou zákazníků společnost spolupracuje opakovaně, ale není pro ně jediným dodavatelem. Vždy se postupuje podle přání investora a také podle projektové dokumentace. Pokud se však jedná o složité projekty, pak je kladen větší důraz na kvalitu provedení a cena se pak stává čím dál méně podstatnou. Do popředí tak vystupují rozdíly mezi jednotlivými výrobci. Společnost musí věnovat náležitou pozornost ztrátám zákazníků a vytvořit si možnost nalézt nové zákazníky, případně existujícím zákazníkům prodat

víc. Je třeba mít na zřeteli, že udržet si dosavadního zákazníka je většinou levnější, než získat nového.

1.5 SWOT analýza

SWOT analýza je komplexní metodou kvalitativního vyhodnocení veškerých relevantních stránek fungování firmy a její současné pozice na trhu. Je nástrojem pro analýzu vnitřních a vnějších činitelů, v podstatě zahrnuje postupy techniko - strategické analýzy. Analýza vnitřního prostředí hledá a klasifikuje silné a slabé stránky firmy, ve vnějším prostředí hledá příležitosti a hrozby pro firmu. SWOT analýzu je možné využít pro stanovení a optimalizaci strategie společnosti nebo zlepšování stávajícího stavu či procesů. [7]

SILNÉ STRÁNKY

- Dobré jméno a dlouholetá praxe v oboru
- Technické vybavení
- Kvalitní služby
- Rychlost, pohotovost služeb je na vysoké úrovni
- Držitel hlavních certifikačních standardů jakosti
- Vysoká produktivita práce
- Vysoce kvalifikovaní zaměstnanci

SLABÉ STRÁNKY

- Dopravní vzdálenosti
- Webové stránky
- Velká síla odběratelů
- Cenová závislost na dodavatelích
- Omezené finanční zdroje

PŘÍLEŽITOSTI

- Soustavné vzdělávání zaměstnanců
- Zvýšení podílu na českém a zahraničním trhu
- Zvýšení orientace na soukromé sektory
- Rozšíření nabídky

HROZBY

- Vstup dalších konkurentů do odvětví
- Politická a ekonomická situace státu
- Zvýšení konkurence ze zahraničí
- Vyšší náklady na provoz
- Nepříznivé změny zákonů a určitých poplatků či daní

Obrázek č. 3: Swot analýza (Zdroj: vlastní zpracování na základě interních materiálů společnosti)

2. Teoretická východiska práce

2.1 Podstata a cíle finanční analýzy

Finanční analýza a finanční plánování slouží k hodnocení a řízení finanční situace (výkonnosti a finanční pozice) podniku. V literatuře můžeme najít řadu různých definic, které popisují pojem finanční analýza. S jistotou se dá finanční analýza definovat jako systematický rozbor údajů. Získaných především z účetních výkazů (rozvahy, výkazu zisku a ztrát a cash flow). [6]

Finanční analýza umožňuje především hodnocení finanční minulosti a současnosti podniku. Hlavním cílem finanční analýzy je dojít k určitým závěrům o ekonomické a finanční situaci podniku a na základě těchto závěrů připravit podklady pro kvalitní rozhodování managementu o budoucím fungování podniku. Mezi rozhodováním managementu a účetnictvím v podniku existuje úzká spojitost. [4]

Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při kterém se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Tím se zvažuje vypovídací schopnost zpracovaných dat, zvyšuje se jejich informační hodnota. [13]

Cílem finanční analýzy podniku je:

- Posouzení vlivů vnitřního a vnějšího prostředí podniku,
- analýza dosavadního vývoje podniku,
- porovnání výsledků analýzy v prostoru,
- analýza spojitostí mezi indikátory (pyramidální rozklady),
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti,
- analýza možností budoucího rozvoj a výběr nejvhodnější varianty, komentování výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku. [10]

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících tak či onak do kontaktu s daným podnikem. Finanční analýza je

důležitá pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele, rovněž tak i pro podnikové manažery. Každá z těchto skupin má své specifické zájmy, s nimiž je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh. Společné těmto uživatelům je to, že potřebují vědět, aby mohli řídit. Podle toho, kdo provádí a potřebuje finanční analýzu, ji můžeme rozdělit do dvou oblastí a to na oblast interní a externí.

Primárními uživateli finančně-účetních informací obsažených ve finančních výkazech podniku jsou **akcionáři a ostatní investoři**, kteří poskytují kapitál podniku. Investoři využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek. Z hlediska investičního využívají informace pro rozhodování o budoucích investicích, přičemž je zajímavá hlavně míra rizika a míra výnosnosti jimi vloženého kapitálu. Hledisko kontrolní uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní. Požadují průběžné zprávy o tom, jak manažeři nakládají se zdroji, které řídí: buď formou výročních, nebo i častějších zpráv o finančním stavu podniku.

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím zejména pro dlouhodobé a operativní finanční řízení podniku. Znalost finanční situace umožňuje manažerům správně se rozhodovat, přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr, který se rozpracovává ve finančním plánu. Manažeři mají často zájem i o finanční situaci jiných podniků na trhu – o jejich konkurentech, dodavatelích, odběratelích.

Obchodní partneři (dodavatelé) se zajímají především o to, zda podnik bude schopen plnit své závazky. Zajímají se tedy o solventnost a likviditu. Jejich zájmem může být i dlouhodobá stabilita podniku, aby si zajistili odbyt u stálého zákazníka. Pro zákazníky (odběratele) je důležité, aby byl podnik schopen dostát svým závazkům a aby v případě finančních potíží podniku neměli problém se zajištěním vlastní výroby.

Přirozený zájem na hospodářské a finanční stabilitě a prosperitě podniku mají jeho **zaměstnanci**, protože s ní souvisí jistota jejich zaměstnání a mzdové a sociální vyhlídky. Mohou být také motivováni hospodářskými výsledky.

Konkurenti využívají finanční analýzu zejména pro srovnání s jejich vlastními výsledky.

Banky a jiní věřitelé žádají co nejvíce informací o finanční situaci potenciálního dlužníka, aby jim pomohly rozhodnout, zda a případně za jakých podmínek poskytnout úvěr. Zajímá je také, zda jimi poskytnutý úvěr bude splacen včas a v dohodnuté výši.

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data např. z důvodu statistiky, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí,

rozdělování finanční výpomoci, apod. Vyžadují informace (finanční, daňové, apod.) pro formulování hospodářské politiky státu.

Dalšími zájemci o finanční analýzu mohou být např. potenciální investoři, analytici, daňoví poradci, účetní znalci, ekonomičtí poradci, burzovní makléři, odborové svazy, univerzity, novináři, nebo i nejširší veřejnost. I když předchozí výčet uživatelů nemusí být úplný, vyplývá z něj, že uživatelem finanční analýzy není jen podnik samotný, ale je jimi i velké množství externích subjektů, s různými motivy získání informací o finanční situaci podniku. [4]

2.3 Vstupní data finanční analýzy

Pro zpracování finanční analýzy potřebujeme především tyto účetní výkazy a informace:

- 1) Rozvahu
- 2) Výkaz zisku a ztrát
- 3) Výkaz Cash flow
- 4) Příloha
- 5) Výroční zpráva
- 6) Údaje z finančního nebo kapitálového trhu

Kvalitní data jsou pro správné zpracování finanční analýzy důležitá. Záleží na tom, jaké údaje nám podnik poskytne a na veřejně dostupných informacích.[11]

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který se skládá ze dvou částí. První část tvoří aktiva – stav hmotného i nehmotného majetku podniku. Druhá část je tvořena pasivy, která jsou zdroji financování majetku podniku. Zdroje financování se dělí na cizí a vlastní zdroje financování podniku. Rozvaha a výkaz zisků a ztrát mají stanovenou strukturou od Ministerstva financí a tato struktura je pro podniky závazná. Rozvaha bývá sestavována k určitému okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období. Dle časového okamžiku sestavení rozlišujeme rozvahu:

- Zahajovací – sestavována při vzniku podniku
- Konečnou – sestavována k poslednímu dni účetního období a při ukončení činnosti podniku

- Počáteční – sestavuje se na počátku účetního období
- Mimořádnou – sestavuje se na rozdíl od řádných rozvah nepravidelně, při mimořádných situacích (př. zrušení podniku bez likvidace)

Při analýze rozvahy se sleduje zejména:

- stav a vývoj bilanční sumy
- struktura aktiv, její vývoj a adekvátnost velikosti jednotlivých položek
- struktura pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů
- poměr mezi složkami aktiv a pasiv, velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům. [8]

Tabulka č. 1: Zjednodušená struktura rozvahy (Zdroj: vlastní zpracování dle literatury č. 10)

ROZVAHA

Aktiva	Pasiva
1. Dlouhodobý majetek a) dlouhodobý nehmotný majetek b) dlouhodobý hmotný majetek c) dlouhodobý finanční majetek	1. Vlastní kapitál a) základní kapitál b) kapitálové fondy c) fondy ze zisku d) výsledek hospodaření (zisk)
2. Oběžný majetek a) zásoby b) krátkodobé pohledávky c) dlouhodobé pohledávky d) finanční majetek	2. Cizí zdroje a) rezervy b) krátkodobé závazky c) dlouhodobé závazky d) bankovní úvěry
3. Ostatní aktiva	3. Ostatní pasiva
Celkem aktiva	Celkem pasiva

2.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisku a ztrát konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, který je pak v rozvaze zobrazen

jako jediný údaj. Slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. VZZ je uspořádán stupňovitě.

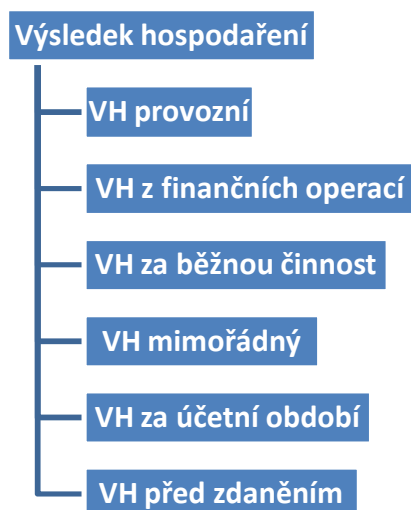
Výkaz zisku a ztrát je sestavován při uplatnění tzv. aktuálního principu, který znamená, že transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, jehož se časově i věcně týkají, nikoliv podle toho, zda došlo v daném období k peněžnímu příjmu nebo výdaji. [2]

Výnosy a náklady jsou členěny dle jednotlivých činností, kterými se účastnili na tvorbě hospodářského výsledku podniku. Výkaz zisku a ztrát pomáhá při posouzení podniku, důležitým ukazatel je především výsledek hospodaření (zisk, ztráta). Výkaz zisku a ztrát poskytuje obraz o schopnosti managementu zhodnotit vložený kapitál v určitém období. Informuje o tom, zda podnik naplňuje svůj základní cíl podnikání, tj. dosahovat přiměřeného zisku z vložených zdrojů. [8]

Výkaz zisku a ztráty zahrnuje výnosy, náklady a výsledek hospodaření z provozní, finanční a mimořádné činnosti za běžné období. Jsou - li výnosy vyšší než náklady, firma dosáhla zisku, v opačném případě se jedná o ztrátu. [8]

Z hlediska druhového členění nákladů je rozdělujeme na spotřebované nákupy (materiál a zboží), služby (opravy a cestovné), osobní náklady (mzdy, zdravotní a sociální pojištění), daně a poplatky, jiné provozní N, odpisy hmotného a nehmotného majetku, finanční N (úroky, kursové ztráty) a mimořádné N (manka, škody aj.). Z hlediska účelového můžeme N rozdělit na provozní, finanční a mimořádné.[8]

Výnosy jsou peněžním vyjádřením realizovaných výkonů firmy. Představují pro firmu vyjádření úspěšnosti na trhu, úhradu vynaložených nákladů a vytvoření zisku. Z hlediska druhového členění můžeme výnosy rozdělit na externí (př. tržby za prodej vlastních výrobků a služeb), vnitropodnikové výnosy (př. změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby) a mimořádné výnosy. Z hlediska účelového rozlišujeme výnosy z provozní a finanční oblasti a výnosy mimořádné. [8]



Obrázek č. 4: Členění výsledku hospodaření (Zdroj: vlastní zpracování dle literatury č. 9)

2.3.3 Výkaz o peněžních tocích

Výkaz cash flow je účetní výkaz srovnávací bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s jejich využitím (výdaji) za určité období. Slouží k posouzení skutečné finanční situace. Odpovídá tedy na otázku: Kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k jakým účelům je použil? Tento výkaz také dokládá fakt, že zisk a peníze nejsou jedno a totéž.

Přehled o peněžních tocích vypovídá o peněžních tocích v průběhu účetního období. Peněžními toky jsou příjmy a výdaje peněžních prostředků (peníze v hotovosti, ceniny, peněžní prostředky na účtu) a také peněžních ekvivalentů.[8]

Peněžní toky se uvádí v členění na:

- Provozní činnost – základní výdělečná činnost podniku, která slouží základnímu podnikatelskému účelu. Peněžní toky z provozní činnosti jsou rozdílem mezi příjmy a výdaji spojenými s běžnou činností.
- Investiční činnost – pořízení a vyřazení dlouhodobého majetku z titulu prodeje, eventuelně činnost související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nejsou považovány za provozní činnost.
- Finanční činnost – vede ke změnám ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků.[8]

Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období se rovná součtu peněžních prostředků na začátku období a peněžních toků z výše uvedených činností. [4]

Pro účely finanční analýzy je nejdůležitější položkou provozní cash flow, které se používá jako měřítko výkonnosti podniku. [11]

Tabulka č. 2: Výkaz cash flow (Zdroj: vlastní zpracování dle literatury č. 11)

POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ
Výsledek hospodaření běžného období
+ odpisy
+ tvorba dlouhodobých rezerv
- snížení dlouhodobých rezerv
+ zvýšení krátkodobých závazků, krátkodobých bankovních úvěrů, časového rozlišení pasiv
- snížení krátkodobých závazků, krátkodobých bankovních úvěrů, časového rozlišení pasiv
- zvýšení pohledávek, časového rozlišení aktiv
+ snížení pohledávek, časového rozlišení aktiv
- zvýšení zásob
+ snížení zásob
= CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI
- výdaje s pořízením dlouhodobého majetku
+ příjmy z prodeje dlouhodobého majetku
= CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI
± dlouhodobé závazky (popř. krátkodobé závazky)
± dopady změn vlastního kapitálu
= CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI
KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ

2.4 Metody finanční analýzy

Metody a postupy využívané při zpracování finanční analýzy se v průběhu historického vývoje standardizovaly. Je uvedena fundamentální a technická analýza a výběr srovnatelných podniků. Ve finančním hodnocení podniků se úspěšně uplatňují metody finanční analýzy jako nástroj finančního managementu nebo ostatních uživatelů. Metody technické finanční analýzy dělíme na elementární metody a vyšší metody finanční analýzy. [9]

2.4.1 Fundamentální a technická analýza

Existují dva přístupy k hodnocení ekonomických jevů, fundamentální a technický. Oba přístupy mají své stoupence ale i kritiky. Následující text se nejdříve věnuje fundamentální a poté technické analýze. [9]

Fundamentální analýza

Fundamentální analýza je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. Zpracovává velké množství kvalitativních údajů, a pokud využívá kvantitativní informaci, odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů.[10]

Technická analýza

Technická analýza používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením výsledků.[10]

Postup finanční technické analýzy je rozložen do následujících etap:

- a) Výpočet ukazatelů zkoumané firmy. Tato etapa obvykle zahrnuje výběr srovnatelných podniků, přípravu dat a ukazatelů, jejich výpočet a ověření předpokladů o ukazatelích.
- b) Srovnávání hodnot s odvětvovými průměry. Výběr metody pro hodnocení ukazatelů a výpočet relativní pozice firmy.
- c) Analýza časových trendů.
- d) Analýza vztahů mezi ukazateli pomocí pyramidové soustavy.
- e) Návrh na opatření ve finančním plánování a řízení. [1]

2.4.2 Metody elementární a metody vyšší

Finanční analýza podniku může využívat široké škály metod. Pokud zvolíme lepší metodu, budeme mít spolehlivější závěr, menší riziko chybného rozhodnutí a hlavně vyšší naději na úspěch. Volba metod je závislá na:

- Účelnosti – finanční analýza má sloužit k určitému účelu
- Nákladnosti – ke zpracování analýzy je třeba čas a také kvalifikovaná práce

- Spolehlivosti – záleží na vstupních informacích, na kvalitě jejich využití

Finanční analýza používá nejvíce dvě skupiny metod (**metody elementární a metody vyšší**). Vyšší metody nelze považovat za univerzální metody, jsou složitější a kladou vyšší požadavky na zpracovatele finanční analýzy i výpočetní techniku. Použití elementárních metod je snazší, ukazatele můžeme rozčlenit na absolutní, rozdílové, poměrové.[7]

Elementární metody

Elementární metody jsou založeny na základních aritmetických operacích s ukazateli. Vystačíme si v nich s elementární matematikou a procentním počtem. V praxi je značně rozšířená pro svou jednoduchost a nenáročnost výpočetního zpracování. Elementární metody se obvykle člení na:

- Analýza absolutních ukazatelů (stavových i tokových)
 - Analýza trendů (horizontální analýza)
 - Procentní rozbor (vertikální analýza)
- Analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)
 - Analýza čistého pracovního kapitálu
 - Analýza čistých pohotových prostředků
 - Analýza čistého a peněžního majetku
- Analýza cash flow
- Analýza poměrových ukazatelů
 - rentability
 - aktivity
 - zadluženosti a finanční struktury
 - likvidity
 - kapitálového trhu
 - provozní činnosti
 - cash flow
- Analýza soustav ukazatelů
 - QUICKTEST (rychlý test)
 - indikátor bonity
 - Altmanův index finančního zdraví
 - indexy IN
 - pyramidové rozklady

- predikční modely

Vyšší metody finanční analýzy

- matematicko-statistické metody
 - bodové odhady
 - statistické testy odlehlých dat
 - empirické distribuční funkce
 - korelační koeficienty
 - autoregresní modelování
 - analýza rozptylu
 - faktorová analýza
 - diskriminační analýza
 - robustní matematicko-statistické postupy
- nestatistické metody
 - matné (fuzzy) množiny
 - expertní systémy
 - gnostická teorie neurčitých dat[9]

2.5 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatelé vycházejí přímo z účetních výkazů. Analyzovaná data porovnáváme za daný účetní rok s rokem minulým. U daných údajů sledujeme jak absolutní změny těchto údajů, tak i změny procentní. [6]

2.5.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Tato analýza přejímá přímo data, která jsou získávána nejčastěji z účetních výkazů (rozvahy podniku a výkazu zisku a ztráty), případně z výročních zpráv. Vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase se zjišťují také její procentní změny. Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, horizontálně.[10]

Při hodnocení situace firmy by měl finanční analytik brát v úvahu rovněž okolní podmínky, jako např. změny v daňové soustavě, vstup nových konkurentů na trh, změny podmínek na kapitálovém trhu, změny v poptávce, změny cen vstupů, mezinárodní vlivy. Je třeba znát i záměry firmy do budoucna. [11]

Při horizontální analýze pracujeme s hodnotami jak absolutními, tak i procentními. Absolutní i relativní změny se počítají ze dvou po sobě následujícím období, přitom se předešlý rok bere jako výchozí. [7]

- výpočet relativní změny - pomocí indexů. Index nám říká, o kolik se jednotlivé absolutní ukazatele změnilo oproti minulému roku. Matematicky lze index vyjádřit následujícím způsobem:[7]

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)}, \text{ příp. } I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)}, \text{ kde}$$

I je index,

B_i je hodnota bilanční položky i ,

t je čas.

Oba uvedené vzorce poskytují stejnou informaci. Vyjádříme-li je v procentech, tak první vzorec přiřadí veličině $B_i(t-1)$ hodnotu 100, zatímco druhý vzorec nám přímo řekne, o kolik procent se položka změnila.

- výpočet absolutní změny - pomocí diferencí (rozdílů). Diference nám udává, o kolik se jednotlivé ukazatele změnilo absolutně. Diference nachází své uplatnění zejména v případě, kdy index nelze vypočítat (dělitel je roven nule), anebo kdy ukazatel v minulém období byl velmi malý a v následujícím období vzrostl (index v procentech nabývá vysokých a nepřehledných hodnot). Matematicky vyjádříme diferenci takto:

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1), \text{ kde}$$

$D_{t/t-1}$ je změna oproti minulému období,

t je čas,

B_i je hodnota bilanční položky i . [11]

K dosažení dostatečné vypočítací schopnosti této metody analýzy je zapotřebí:

- a) mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu údajů
- b) zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě u konkrétního analyzovaného podniku
- c) pokud možno vyloučit z údajů všechny nahodilé vlivy (např. rozsáhlé opravy vlivem přírodních katastrof)
- d) při odhadech budoucího vývoje je třeba do analýzy zahrnout objektivně předpokládané změny (např. procento inflace, vývoj měnového kurzu apod.). [7]

2.5.2 Vertikální analýza (procentní analýza)

Při vertikální analýze se posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tedy struktura aktiv a pasiv podniku. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů byly pořízeny. Na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku a kapitálu závisí ekonomická stabilita podniku.[10]

Cílem vertikální analýzy je zjistit, jak se jednotlivé položky účetních výkazů podílely na celku (např. na bilanční sumě). Vertikální analýza je nezávislá na meziroční inflaci, proto mohou být srovnány výsledky z různých let. Vzhledem k procentnímu vyjádření je vertikální analýza přechodem od přímé analýzy extenzivních ukazatelů k ukazatelům intenzivním a může být využita i ke srovnání firem působících ve stejném oboru či s odvětvovými průměry.

Při vertikální analýze se jednotlivé položky finančních výkazů vztahují k nějaké veličině. V případě rozvahy je touto veličinou bilanční suma. Jednotlivé položky rozvahy pak při tomto poměru odrážejí, z kolika procent se podílejí na celkové bilanční sumě, jinými slovy vertikální procentní ukazatele vyjadřují strukturu aktiv resp. strukturu pasiv.[6]

Pokud hledaný vztah označíme P_i , potom se výpočet provede podle následujícího vztahu:[11]

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}, \text{ kde}$$

P_i je hledaný vztah,

B_i je velikost položky bilance,

$\sum B_i$ je suma hodnot položek v rámci určitého celku.

Nejčastěji se jednotlivé položky porovnávají s celkovými výnosy nebo s celkovými tržbami. Vertikální procentní ukazatele potom udávají procento z výnosů, resp. tržeb dosažených v daném roce. [7]

2.6 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží při analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál, který je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku. Má – li být podnik likvidní, musí mít

potřebnou výši relativně volného kapitálu (tedy přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji) [11]

Rozlišují se tři druhy ukazatelů:

- čistý provozní kapitál (net working capital),
- čisté pohotové prostředky,
- čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy.

2.6.1 Čistý provozní kapitál

Označován také jako čistý pracovní kapitál, je nejčastěji využívaným rozdílovým ukazatelem. Chápe se jako určitý finanční fond, který vznikne oddělením části oběžných aktiv od krátkodobých dluhů. Pokud krátkodobá aktiva převyšují krátkodobé závazky, můžeme říct, že má firma dobré finanční zázemí. [6]

- **z pohledu manažera** je to ta část oběžného majetku, který je financován dlouhodobým vlastním i cizím kapitálem: [5]

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobý cizí kapitál}$$

SA	VK
ČPK	CK _{DL}
OA	CK _{KR}

- SA – stálá aktiva
- ČPK – čistý pracovní kapitál
- OA – oběžná aktiva
- VK – vlastní kapitál
- CK_{DL} – cizí dlouhodobý kapitál
- CK_{KR} – cizí krátkodobý kapitál

Obrázek č. 5 – ČPK z pozice aktiv (Zdroj: vlastní zpracování dle literatury č. 5)

- **Z pohledu vlastníka** lze k čistému provoznímu kapitálu přistupovat následovně:

$$\text{ČPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál} - \text{stálá aktiva}$$

SA	VK
	CK _{DL}
OA	ČPK
	CK _{KR}

SA – stálá aktiva

ČPK – čistý pracovní kapitál

OA – oběžná aktiva

VK – vlastní kapitál

CK_{DL} – cizí dlouhodobý kapitál

CK_{KR} – cizí krátkodobý kapitál

Obrázek č. 6 – ČPK z pozice pasiv (Zdroj: vlastní zpracování dle literatury č. 5)

2.6.2 Čisté pohotové prostředky (čistý peněžní finanční fond)

Tento ukazatel je určitou modifikací čistého pracovního kapitálu a odstraňuje jeho nejzávažnější nedostatky. Hlavním nedostatkem čistého pracovního kapitálu je to, že oběžná aktiva, ze kterých je odvozován, zahrnují i některé málo likvidní nebo dokonce dlouhodobě či trvale nelikvidní položky. Nadměrné stavy zásob materiálu na skladě, neprodejné výrobky, nedobytné pohledávky apod. jsou toho příkladem. [5]

Proto se pro přesnější posouzení likvidity používá ukazatel čisté pohotové prostředky nebo též peněžní finanční fond. Vypočítá se jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky.

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{Pohotové peněžní prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky}$$

Do pohotových peněžních prostředků patří hotovost a peníze na běžných účtech, popř. i velmi likvidní peněžní ekvivalenty (např. likvidní a obchodovatelné cenné papíry jako šeky, směnky apod.).

Hlavní výhodou tohoto ukazatele tedy je, že bere v úvahu pouze velmi likvidní oběžná aktiva a dále fakt, že není příliš ovlivněn způsobem oceňování podniku. Na druhou stranu však může být zkreslen časovým posunem plateb (ať už záměrně či nevědomky) vzhledem k okamžiku zjišťování likvidity. [6]

2.6.3 Čistý peněžně pohledávkou fond

Tento rozdílový ukazatel představuje střední cestu mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. Z oběžných aktiv se vylučují zásoby a mnohdy také nelikvidní pohledávky. Vzorec pro výpočet: [5]

$$\text{ČPPF} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Nelikvidní pohledávky}) - \text{Krátkodobé závazky}$$

2.7 Analýza cash flow

Analýza cash flow je důsledně založena na příjmech a výdajích a vyjadřuje reálné toky peněz a jejich zásoby v podniku. Nejdůležitějším indikátorem finančního zdraví jsou peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti, tedy provozní cash flow. Podnik nemůže mít delší dobu záporné provozní cash flow.[6]

Přehled o finančních tocích umožňuje hodnotit:

- schopnost podniku vytvářet peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty z provozních, investičních a finančních příjmů,
- potřeby podniku v užití finančních prostředků a peněžních ekvivalentů na provozní, investiční a finanční výdaje.[6]

2.8 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele vyjadřují poměr neboli vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů. Ukazatele je možno dělit jako podílové (zde se dávají do poměru část celku a celek – podíl cizího kapitálu k celkovému kapitálu), nebo jako vztahové (do poměru se dávají samotné veličiny – poměr zisku k celkovým aktivům). Užíváním této metody lze snadno, rychle a nenákladně získat informace o základních finančních charakteristikách podniku. [10]

Hlavní důraz u těchto ukazatelů je kladen na vypovídací schopnost, vzájemné vazby a závislosti a způsob jejich interpretace. U velikosti vypočtených hodnot jednotlivých poměrových ukazatelů je častá mylná představa, že je možno stanovit pevné „doporučené“ či dokonce „optimální“ hodnoty takovýchto ukazatelů, které mají univerzální platnost. Následně by bylo možno, díky pouhému porovnání naměřených hodnot se vzorovými, rozhodnout, zda jsou dobré či špatné.[13]

Poměrové ukazatele se používají v rozsáhlém měřítku zejména proto, že umožňují provedení analýzy časového vývoje finanční situace podniku, umožňují provedení prostorové analýzy (porovnání několika podobných firem navzájem), je možné použít je jako vstupní data matematických modelů, které umožňují popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika a předvídat budoucí vývoj.

Poměrové ukazatele se obvykle sdružují do skupin, přičemž každá skupina se váže ke konkrétní oblasti hospodaření podniku. Většinou se uvádí 5 základních skupin poměrových ukazatelů, ale jejich počet a obsah není standardizován. [10]

2.8.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability vyjadřují ziskovost, výnosnost. Poměrují zisk s jinými veličinami, které vyjadřují vynaložené prostředky na dosažení tohoto výsledku hospodaření. Ukazatele rentability zahrnují vliv likvidity, řízení dluhu a řízení aktiv. Vyjadřují, jak je v podniku zhodnocován vázaný kapitál. Velmi významné jsou tyto ukazatele pro investory, kteří jejich prostřednictvím zjišťují, jak jsou uspokojovány jejich zájmy. [6]

Mezi nejčastější modifikace ukazatelů rentability patří:

- Ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE
- Ukazatel rentability celkových vložených aktiv – ROA
- Ukazatel rentability vloženého kapitálu - ROI
- Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů – ROCE
- Ukazatel rentability tržeb ROS a ukazatele ziskové marže PMOS

Rentabilita vlastního kapitálu

$ROE = EAT / \text{vlastní kapitál}$; $EAT = \text{zisk po zdanění}$ nebo

$ROE = EBT / \text{vlastní kapitál}$; $EBT = \text{zisk před zdaněním}$

Pomocí tohoto ukazatele zjišťují vlastníci (akcionáři, společníci, podílníci a další investoři) jaký přináší jimi investovaný kapitál výnos a zda tento výnos odpovídá investičnímu riziku. Investor, který vkládá své prostředky do vlastního kapitálu společnosti, nese značné riziko (např. bankrotu podniku), proto požaduje vyšší výnos (ve formě dividendy nebo podílu na zisku) než by mu přinesla jiná forma investice (do cenných papírů,

termínovaného vkladu, obligací). [3]

Z výše uvedeného vyplývá, že vlastní kapitál je dražší než cizí. Pokud bude hodnota ukazatele ROE dlouhodobě nižší než výnos u garantovaných cenných papírů, může to předznamenávat zánik podniku, protože investor bude alokovat své prostředky výnosnějším, případně méně rizikovým způsobem. [4]

Rentabilita celkových vložených aktiv

$ROA = EBIT / \text{aktiva}$; EBIT = zisk před zdaněním a úroky *nebo*

$ROA = [EAT + \text{úrok} * (1-r) / \text{celková aktiva}]$; EAT = zisk po zdanění; kde r = sazba daně

Tento ukazatel obsahuje ve jmenovateli celková aktiva vložená do podnikání a přitom nerozlišuje zdroj jejich financování, tzn., jestli jsou kryta vlastními nebo cizími zdroji. Umožňuje poměrování podniků s různým stupněm zadluženosti, pokud je v čitateli EBIT, může být tento ukazatel použit pro srovnávání podniků s různými daňovými podmínkami.

Při použití čistého zisku (EAT) zvýšeného o zdaněné úroky dochází k poměrování vložených aktiv nejen se ziskem, ale také se zhodnocením cizího kapitálu (podnik musí být schopen nejen vytvořit zisk, ale také vydělat na úroky, které musí platit z cizího kapitálu).[3]

Rentabilita vloženého kapitálu

$ROI = EBIT / \text{celkový kapitál}$

Ukazatel rentabilita vloženého kapitálu ROI patří k nejdůležitějším ukazatelům. Hodnotí se jím hrubá finanční výkonnost podniku. Protože nebere v úvahu daň z příjmu ani nákladové úroky, je vhodný pro srovnávání různě zdaněných a různě zadlužených podniků. Pokud je ukazatel větší než 15%, jedná se o velmi dobrou hodnotu, pokud se pohybuje mezi 12 – 15%, jedná se o dobrou hodnotu. [6]

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

$ROCE = EBIT / (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky})$

Tento ukazatel dává do poměru výnosy investorů (čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele) a dlouhodobé zdroje. ROCE slouží k prostorovému srovnání firem, především monopolních společností s přirozeným monopolem jako jsou vodárny, elektrárny apod.[4]

Rentability tržeb ROS a ukazatele ziskové marže PMOS

ROS poměřuje dosažený zisk s tržbami, vyjadřuje, kolik podnik vyprodukuje zisku za jednotku tržeb. Pokud je v čitateli uveden čistý zisk, bývá tento ukazatel v praxi označován jako **ziskové rozpětí** (nebo také **zisková marže PMOS**). Ziskovou marži lze srovnávat s oborovým průměrem a platí, že pokud je zisková marže podniku nižší než oborový průměr, může to znamenat, že ceny výrobků jsou relativně nízké nebo jsou příliš vysoké náklady na jejich produkci.[6]

rentabilita tržeb

$$ROS = EBT / tržby$$

zisková marže

$$PMOS = EAT / tržby$$

2.8.2 Ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů měří, jak efektivní hospodaření se svými aktivy podnik má. Pokud jich má více, než je účelné, vznikají zbytečné náklady a snižuje se tak zisk. Pokud je jich málo, přichází podnik o potenciální tržby. Obvykle se vyjadřují jako obratovost aktiv, nebo jako doba obratu aktiv.[6]

Mezi nejpoužívanější ukazatele patří:

Obrat celkových aktiv (OCA)

Obrat celkových aktiv udává, kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval. Dobré hodnoty jsou mezi 1,6 – 2,9. Pokud je počet obrátek za rok menší než 1,5, měl by podnik prověřit, zda je možné některá aktiva zredukovat. Pokud je hodnota větší než 3, má podnik nedostatek aktiv. [6]

$$OCA = tržby / celková aktiva$$

Obrat stálých aktiv (OSA)

Obrat stálých aktiv má význam při rozhodování o tom, zda pořídit další investiční majetek či nikoliv. Hodnota obratu stálých aktiv by měla být vyšší než hodnota obratu celkových aktiv. Je však nutné tento ukazatel srovnat s oborovým průměrem. [11]

$$OSA = \text{tržby} / \text{stálá aktiva}$$

Obrat zásob (OZ)

Obrat zásob udává, kolikrát jsou v průběhu roku položky zásob prodány a znovu uskladněny. Je nutné srovnání tohoto ukazatele s oborovým průměrem. Pokud je hodnota nižší, má podnik přebytečné zásoby s nízkou nebo nulovou výnosností.[6]

$$OZ = \text{tržby} / \text{zásoby}$$

Doba obratu zásob (DOZ)

Udává průměrný počet dní, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. U zásob výrobků a zboží signalizuje zároveň jejich likviditu, neboť udává počet dní, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku. Obecně lze u tohoto ukazatele říci, že čím je obrat zásob vyšší a kratší doba obratu zásob, tím lépe. [4]

$$DOZ = \text{zásoby} / \text{denní tržby}$$

Doba obratu pohledávek (DOP)

Výsledkem výpočtu ukazatele doby obratu pohledávek je počet dní, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách, tj. průměrná doba, po kterou musí firma čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby. Je vhodné ji srovnat s běžnou platební podmínkou, za které firma fakturuje své zboží. Hodnota analyzovaných pohledávek by měla být upravena o hodnotu nedobytných a dlouhodobých pohledávek. Tento ukazatel vyjadřuje skutečnost, jak se podniku daří dodržovat obchodně úvěrovou politiku. [14]

$$DOP = \text{pohledávky z obchodních vztahů} / \text{denní tržby}$$

Doba obratu závazků (DOZáv)

Doba obratu závazků určuje, kolik dní uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou. Hodnota by měla být vyšší než doba obratu pohledávek, jelikož pak podnik čerpá levný obchodní úvěr. [6]

$DOZáv = závazky z obchodních vztahů / denní tržby$

2.8.3 Ukazatele zadluženosti

Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činností cizí zdroje (dluh). Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak riziko. Protože hlavní zájem akcionářů, kteří poskytují rizikový kapitál firmě, se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu, je pro ně důležitá i informace o zadluženosti podniku. [13]

Na financování podnikových aktiv se podílí jak vlastní kapitál, tak i cizí kapitál. Firma používá cizí kapitál s tím, že výnos, který se jím získá a rovněž výnosnost celkového vloženého kapitálu, bude vyšší, než jsou náklady spojené s jeho použitím, tj. úrok placený z cizího kapitálu. [13]

Celková zadluženost (debt ratio)

Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tzn. čím vyšší je zadluženost firmy ve vztahu k celkovému kapitálu, tím je riziko věřitelů vyšší. Tedy čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na druhé straně vyžadují větší finanční páku ke znásobení svých zisků. [10]

Tento ukazatel se často nazývá „ukazatel věřitelského rizika“. V zahraniční literatuře se výše tohoto ukazatele do 0,30 považuje za nízkou, 0,30 až 0,50 za průměrnou, 0,50 až 0,70 za vysokou, nad 0,70 za rizikovou. [6]

$Celková\ zadluženost = cizí\ kapitál / celková\ aktiva$

Ukazatel finanční samostatnosti (equity ratio)

Vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva firmy financována penězi akcionářů. Používá se pro hodnocení hospodářské a finanční stability firmy a spolu s ukazatelem solventnosti bývá považován za nejvýznamnější ukazatel pro hodnocení celkové finanční situace firmy.

Dává obraz o finanční struktuře podniku. Označuje se také jako *koeficient samofinancování*. U finančně stabilního podniku může dočasný růst zadluženosti vést ke zvýšení ziskovosti vložených prostředků. [6]

ukazatel finanční samostatnosti = vlastní kapitál / celková aktiva

Koeficient zadluženosti (debt to equity ratio)

Koeficient zadluženosti (míra zadluženosti) se vypočítá jako podíl cizího a vlastního kapitálu a má stejnou vypovídající schopnost jako celková zadluženost, kdy „*celková zadluženost roste lineárně (až do 100%), zatímco koeficient zadluženosti roste exponenciálně až k ∞* (Sedláček, 2001: 70)“. Převrácená hodnota tohoto ukazatele bývá označována jako **míra finanční závislosti** podniku.

Koeficient zadluženosti = cizí kapitál / vlastní kapitál

Ukazatel úrokového krytí (interest coverage)

Pro hodnocení přiměřenosti úrovně zadlužení z hlediska jejich dopadu na zisk se používají různé dílčí ukazatele. Jedním z nejčastěji používaných je ukazatel úrokového krytí, resp. ziskové úhrady úroku, který porovnává provozní zisk firmy neboli hospodářský výsledek před odečtením úroků a daně s celkovým ročním úrokovým zatížením. [4]

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na placení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic. Z toho vyplývá, že ukazatel musí být mnohem vyšší. [11]

U dobře fungujících firem 6 až 8. Hodnota 2 až 4 je přitom považována za příliš nízkou, s možností rizika. Za postačující se považuje, jsou-li úroky pokryty ziskem 3krát až 6krát. [6]

Doba splácení dluhů

Tento ukazatel určuje, po kolika letech by byl podnik schopen vlastními silami splatit své dluhy. Finančně zdravé podniky dosahují hodnoty menší než 3 roky, průměrná úroveň v průmyslu se uvádí 4 roky. [6]

Doba splácení dluhů = (cizí zdroje – krátkodobý finanční majetek) / provozní cash flow

2.8.4 Ukazatelé likvidity (platební schopnosti)

Likvidita posuzuje schopnost podniku hradit krátkodobé závazky. V souvislosti s likviditou si musíme uvědomit rozdíl mezi ní a solventností. (3)

Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit, tím, co je nutno zaplatit. Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv firmy. Do čitatele jednotlivých ukazatelů likvidity dosazujeme oběžná aktiva nebo jen některé jejich složky podle jejich stupně likvidity. Nevýhodou těchto ukazatelů je, že hodnotí likviditu podle zůstatku finančního (oběžného majetku), ale ta v daleko větší míře závisí na budoucích cash flow. [6]

V souvislosti s platební schopností je možné setkat se s pojmy solventnost, likvidita a likvidnost. Obvykle se vymezují takto:

Solventnost je obecná schopnost firmy získat prostředky na úhradu svých závazků. Solventnost je relativní přebytek hodnoty aktiv nad hodnotou závazků. **Likvidita** je momentální schopnost firmy uhradit splatné závazky. Je měřítkem krátkodobé nebo okamžité solventnosti. **Likvidnost** je jednou z charakteristik konkrétního druhu majetku. Označuje míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy. [12]

Běžná likvidita

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) udává, kolikrát pokryjí oběžná aktiva krátkodobé závazky. Pokud má podnik nevhodnou strukturu oběžných aktiv, může se snadno ocitnout v obtížné finanční situaci. Standardní hodnota tohoto ukazatele u finančně zdravých firem je 2 – 3. Postačující je i hodnota 1,0 - 2,0. Pokud hodnota běžné likvidity klesne pod 1, znamená to, že podnik nemá dostatek pohotových zdrojů.[6]

$$BL = \text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})$$

Pohotová likvidita

U tohoto ukazatele (likvidity 2. stupně) se z oběžných aktiv vyloučí zásoby, které jsou nejméně likvidní částí oběžných aktiv. Hodnoty by neměly klesnout pod 1,0. Pokud se tak stane, má podnik příliš mnoho zásob. Vysoká hodnota tohoto ukazatele není příznivá provedení podniku a akcionáře, jelikož znamená, že velký objem aktiv je vázán ve formě pohotových prostředků, které přináší jen malý úrok. [13]

$$PL = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})$$

Okamžitá likvidita

Likvidita 1. stupně vychází z nejužší definice likvidních aktiv, takže je nejpřesnější. Do těchto aktiv je zahrnut pouze finanční majetek, což jsou peníze v hotovosti a na běžných účtech. Doporučovaná hodnota ukazatele je v intervalu 0,2 – 0,5.[6]

$$OL = \text{finanční majetek} / \text{krátkodobé závazky}$$

2.9 Ukazatele provozní (výrobní činnosti)

Jsou zaměřeny dovnitř podniku a uplatňují se tedy ve vnitřním řízení. Napomáhají managementu sledovat a analyzovat vývoj základní aktivity podniku. Tito ukazatele se opírají o tokové veličiny, především o náklady, jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání druhů nákladů, a tím i dosažení vyššího konečného efektu. Často se setkáváme s těmito ukazateli: [6]

Mzdová produktivita

Tento ukazatel nás informuje o tom, kolik korun výnosů nám přinese 1 koruna mzdových nákladů. Pokud chceme do ukazatele promítnout náklady suroviny, energie a služby, dosadíme do čitatele místo výnosů přidanou hodnotu.[4]

$$\text{Mzdová produktivita} = \text{přidaná hodnota} / \text{mzdy}$$

Produktivita práce (z přidané hodnoty)

Produktivita práce z přidané hodnoty se vypočítá jako podíl přidané hodnoty a počtu zaměstnanců. Tento ukazatel udává, kolik přidané hodnoty připadne ročně na jednoho zaměstnance. Je žádoucí, aby tempo růstu produktivity práce bylo vyšší, než tempo růstu mezd.[4]

Produktivita práce z výkonů

Produktivita práce z výkonů je podíl výkonů a počtu zaměstnanců. Udává, kolik výkonů připadá ročně na jednoho zaměstnance.[12]

2.10 Analýza soustav ukazatelů

Ukazatele, které byly doposud popsány, mají relativně omezenou vypovídací schopnost, jelikož zpravidla analyzují pouze určitý úsek činnosti firmy. K posouzení celkové finanční situace jsou vytvořeny soustavy ukazatelů, které zkoumají podnik mnohem podrobněji. Někdy jsou tyto soustavy ukazatelů označovány jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy.[7]

Soustavy ukazatelů dělíme dle účelu použití na:

- **bonitní modely** (diagnostické) – jsou založeny převážně na teoretických znalostech; např. Indikátor bonity, Quick test, Tamariho model,
- **bankrotní modely** (predikční) – informují uživatele o tom, zda podniku nehrozí v blízké budoucnosti bankrot; např. Altmanův index finančního zdraví, indexy IN95, IN99, IN01. [3]

Altmanův index finančního zdraví (Z score)

Tento index byl sestaven v roce 1968 prof. Altmanem, který vytipoval na základě statistické analýzy souboru podniků několik ukazatelů, které ze statistického hlediska byly schopny předpovídat finanční krach podniku. Index se vypočítá na základě diskriminační analýzy. Jejím výsledkem je rovnice, do které se dosazují hodnoty finančních ukazatelů. Na základě výsledků se o podniku dá s pravděpodobností říci, jestli se jedná do budoucnosti o prosperující podnik nebo podnik mířící k bankrotu.

ALTMANOVA ROVNICE - pro podniky nekótované na kapitálovém trhu

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$$

Kde:

- X_1 = ČPK / celková aktiva
- X_2 = Hospodářský výsledek minulých let / celková aktiva
- X_3 = EBIT / celková aktiva
- X_4 = účetní hodnota vlastního kapitálu / celkové závazky
- X_5 = tržby / celková aktiva

Interpretace Z faktoru:

- Z faktor > 2,99 - můžeme předpovídat uspokojivou finanční situaci
- $1,8 < Z \text{ faktor} < 2,99$ - „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
- Z faktor < 1,8 - podnik je ohrožen vážnými finančními problémy[6]

Index IN05

Tento index byl vytvořen v poslední řadě a je aktualizací indexu IN01 podle testů na průmyslových podnicích v roce 2004. Struktura indexu IN05 je podobná struktuře Altmanova indexu. Index se skládá ze čtyř poměrových ukazatelů. Každý z těchto ukazatelů má přiřazenu určitou váhu. Je orientovaný na investory a vlastníky.

Způsob výpočtu:

$$IN05 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,97 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5 \quad \text{kde}$$

X_1 = celková aktiva / cizí zdroje

X_2 = výsledek hospodaření / nákladové úroky

X_3 = výsledek hospodaření / celková aktiva

X_4 = výnosy / celková aktiva

X_5 = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

Hodnocení výsledků:

- $IN05 < 0,9$ - existence podniku je ohrožena (podnik spěje k bankrotu)
- $0,9 < IN05 \leq 1,6$ - „šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
- $IN05 > 1,6$ – podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku (tvoří hodnotu) [7]

3. Finanční analýza společnosti

V této části diplomové práce budu vycházet z metod finanční analýzy uvedených v teoretické části. Podkladem pro zpracování praktické části diplomové práce jsou účetní výkazy společnosti za roky 2005, 2006, 2007, 2008 a 2009 a také výroční zprávy společnosti v těchto letech.

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Pomocí analýzy absolutních ukazatelů získáme informace o stavu, struktuře a vývoji jednotlivých položek rozvahy. Pro získání věrohodných výsledků potřebujeme znát údaje z rozvah za minimálně 3 poslední roky. Platí ovšem pravidlo, že čím více let analyzujeme, tím jsou výsledky přesnější.

3.1.1 Horizontální analýza

Úkolem horizontální analýzy je posouzení změn jednotlivých ukazatelů. Vyhodnocuje se meziroční změna absolutních hodnot nebo se porovnávají relativní procentní změny jednotlivých položek.

3.1.1.1 Horizontální analýza aktiv

Vývoj celkových aktiv

Dle provedené horizontální analýzy můžeme konstatovat, že vývoj aktiv ve sledovaném období celkově vzrostl. Od roku 2005 do roku 2009 vzrostla celková aktiva o 59,7 %, což značí, že se společnost během těchto let rozšiřuje a investuje do nového majetku. Mírný pokles byl zaznamenán v letech 2008 a 2009, což bylo způsobeno v roce 2008 především snížením stavu zásob a v roce 2009 snížením krátkodobých pohledávek a to konkrétně pohledávek z obchodních vztahů.

Stálá aktiva

Jsou tvořena třemi složkami: dlouhodobým hmotným majetkem, dlouhodobým nehmotným majetkem a dlouhodobým finančním majetkem. Co se týče struktury stálých aktiv, největší část je tvořena dlouhodobým hmotným majetkem. Za zmínku stojí rok 2009,

kdy hodnota dlouhodobého hmotného majetku zaznamenala růst o 116,5 %, kdy se jednalo také o nejvýznamnější částky v absolutním vyjádření. K dalším výrazným změnám dochází u dlouhodobého finančního majetku, který zaznamenal v roce 2007 nárůst o 45 454 %, avšak o významnější částky se nejednalo. V tomto roce společnost získala podíly v ovládaných a řízených osobách v hodnotě 15 000 Kč.

Oběžná aktiva

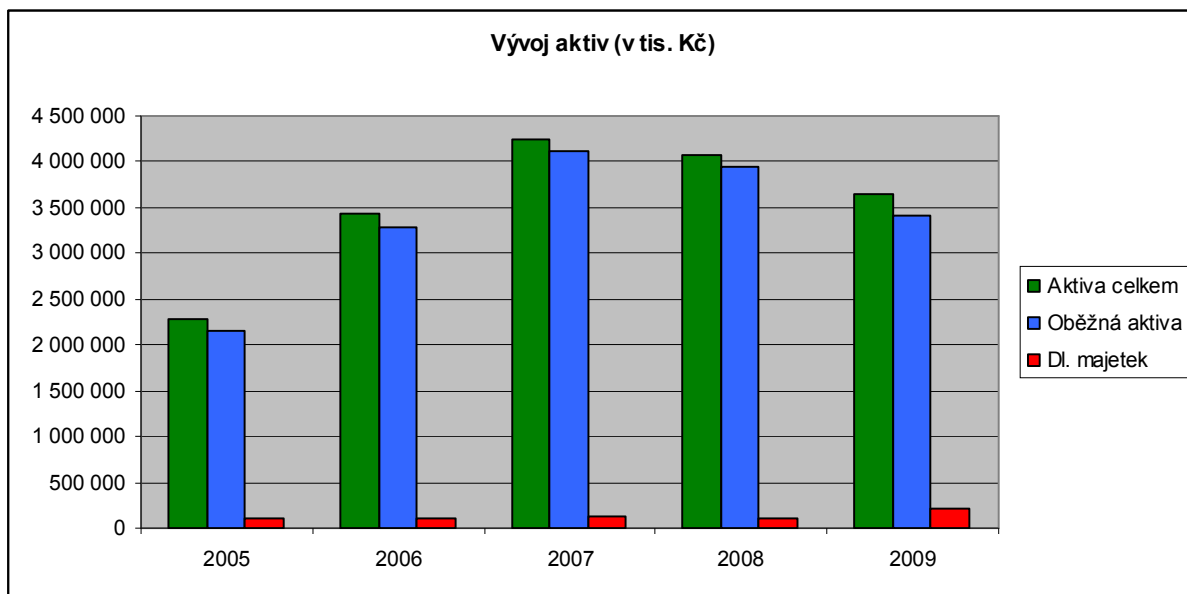
Trend sumy celkových aktiv byl však podstatně více ovlivňován trendem sumy oběžných aktiv, v podstatě jej ve sledovaném období kopíroval. Oběžná aktiva zaznamenala nejdříve nárůst téměř o 91% v letech 2005 – 2007. Od roku 2007 však jejich hodnota klesala. Toto kolísání je způsobeno především kolísáním krátkodobých pohledávek a finančního majetku.

V roce 2006 oproti roku 2005 je důvodem růstu oběžných aktiv (relativně o téměř 52,6 %, absolutně o 1 134 292 Kč) zvyšování krátkodobých pohledávek, které je ovšem částečně korigováno poklesem finančního majetku. Podstatné zvyšování krátkodobých pohledávek v roce 2006 oproti roku 2005 (téměř o 126 %) je pro firmu nežádoucí hlavně kvůli riziku spojenému s cash flow. Dlouhodobé pohledávky z obchodních vztahů uvedené v rozvaze jsou tvořeny pozastávkami plateb z titulu smluvních jednání. Tato situace, kdy je podstatná část aktiv vázaná ve formě pohledávek, může mít negativní vliv na likviditu. Hrozí nebezpečí, že dané pohledávky nebude podnik schopen včas přeměnit v peněžní prostředky tak, aby mohl zaplatit svým dodavatelům. Podrobné analýze likvidity a struktury pohledávek se budu věnovat dále.

Zásoby mají klesající tendenci kromě roku 2008, kdy byl zaznamenán nárůst o 207%. I když je procentuální nárůst obrovský, v absolutních číslech toto navýšení činí 173 989 Kč. Zajímavou položku představují zásoby, které zachycují z velké části hodnotu nedokončené výroby (průměrně 83 %). Výše nedokončené výroby od roku 2005 klesala, v roce 2008 vzrostla a následující období opět klesá. To je způsobeno skutečností, že zakázky, které realizuje společnost IMOS a.s. nejsou záležitostí jednoho účetního období.

Ostatní aktiva

Většinou znamenají pouze zanedbatelnou položku v celkových aktivech, procentní hodnota se rovná 0,27 % v roce 2009. V roce 2009 byl zaznamenán značný pokles této položky téměř o 48% oproti roku 2008 (o 8 468 Kč), což bylo způsobeno snížením položky náklady příštích období.



Graf č. 1: Vývoj aktiv (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Tabulka č. 3: Horizontální analýza aktiv (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

AKTIVA	2005	2006	2007	2008	2009	absolutně 2006/2005	v % 2006/ 2005	absolutně 2007/2006	v % 2007/ 2006	absolutně 2008/2007	v % 2008/ 2007	Absolutně 2009/2008	v % 2009/ 2008
Aktiva celkem	2 286 174	3 423 636	4 252 863	4 072 032	3 651 296	1 137 462	49,8	829 227	24,2	- 180 831	- 4,3	- 420 736	- 10,3
Dl.majetek	108 063	112 516	119 213	111 447	222 467	4 453	4,1	6 697	5,95	- 7 766	- 6,5	111 020	99,6
DNM	170	102	1 187	735	235	- 68	- 40	1 085	1063	- 452	- 38	- 500	- 68
DHM	107 860	112 381	102 993	95 712	207 232	4 521	4,19	- 9 388	- 8,4	- 7 281	- 7,1	111 520	116,5
DFN	33	33	15 033	15 000	15 000	0	0	15 000	45 454	- 33	- 0,22	0	0
Oběžná aktiva	2 158 259	3 292 551	4 113 364	3 942 579	3 419 291	1 134 292	52,6	820 813	25	- 170 785	- 4,2	- 523 288	- 13,3
Zásoby	251 214	191 405	83 774	257 763	137 114	-59 809	- 23,8	- 107 631	- 56,2	173 989	207	- 120 649	- 46,8
Dl. pohledávky	196 262	441 592	461 263	287 674	374 488	245 330	125	19 671	4,5	- 173 589	- 37,6	86 814	30,1
Kr. pohledávky	962 029	2 178 642	2 392 335	1 673 535	1 251 125	1 216 613	126	213 693	9,8	- 718 800	- 30	- 422 410	- 25,2
Finanční majetek	748 754	480 912	1 175 992	1 723 607	1 656 564	- 267 842	- 35,7	695 080	145	547 615	46,5	- 67 043	- 3,9
Ostatní aktiva	19 852	18 569	20 286	18 006	9 538	- 1 283	- 6,5	1 717	9,2	- 2 280	- 11,2	- 8468	-47

3.1.1.2 Horizontální analýza pasiv

Tabulka č. 4: Horizontální analýza pasiv (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

PASIVA	2005	2006	2007	2008	2009	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %	Absolutně	v %
						2006/2005	2006/ 2005	2007/2006	2007/ 2006	2008/2007	2008/ 2007	2009/2008	2009/ 2008
Pasiva celkem	2 286 174	3 423 636	4 252 863	4 072 032	3 651 296	1 137 462	49,8	829 227	24,2	- 180 831	- 4,3	- 420 736	- 10,3
Vlastní kapitál	463 779	575 483	660 764	838 058	790 280	111 704	24,1	85 281	14,8	177 294	26,8	- 47 778	- 5,7
Základní kapitál	205 000	205 000	205 000	205 000	205 000	0	0	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	27 150	27 150	27 150	27 150	27 150	0	0	0	0	0	0	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku	19 571	26 464	35 624	41 000	41 000	6 893	35,2	9 160	34,6	5 376	15,1	0	0
Výsledek hosp. minulých let	74 200	133 665	157 709	187 615	14 908	59 465	80,1	24 044	18	29 906	19	- 172 707	- 92
Výsledek hosp. běžného úč. období	137 858	183 204	235 281	377 293	502 222	45 346	32,9	52 077	28,4	142 012	60,4	124 929	33,1
Cizí zdroje	1 814 510	2 846 547	3 586 039	3 229 517	2 860 499	1 032 037	56,9	739 492	26	- 356 522	- 10	- 369 018	- 11,4
Rezervy	0	58 427	99 788	3 226	4 146	58 427	-	41 361	70,8	- 96 562	- 96,8	920	28,5
Krátkodobé závazky	1 465 217	2 333 620	2 540 754	2 620 621	2 309 895	868 403	59,3	207 134	8,9	79 867	3,1	- 310 726	- 11,9
B. úvěry a výpomoci	0	0	276 301	18 500	0	0	0	276 301	-	- 257 801	- 93,3	- 18 500	-
Ostatní pasiva	7 885	1 606	6 060	4 457	517	-6 279	- 79,6	4 454	277	- 1 603	- 26,5	- 3940	- 88,4

Vlastní kapitál

Vlastní kapitál, který je hlavním nositelem podnikatelského rizika a jeho podíl na celkovém kapitálu je ukazatelem finanční jistoty podniku, ve sledovaném období vzrostl o 70%. Rozdíl mezi prvním a posledním sledovaným rokem je 326 501 Kč. Jelikož základní kapitál společnosti je ve všech letech neměnný a to ve výši 205 000 Kč, hlavní příčinou růstu vlastního kapitálu je zejména vysoký dosahovaný výsledek hospodaření běžného účetního období.

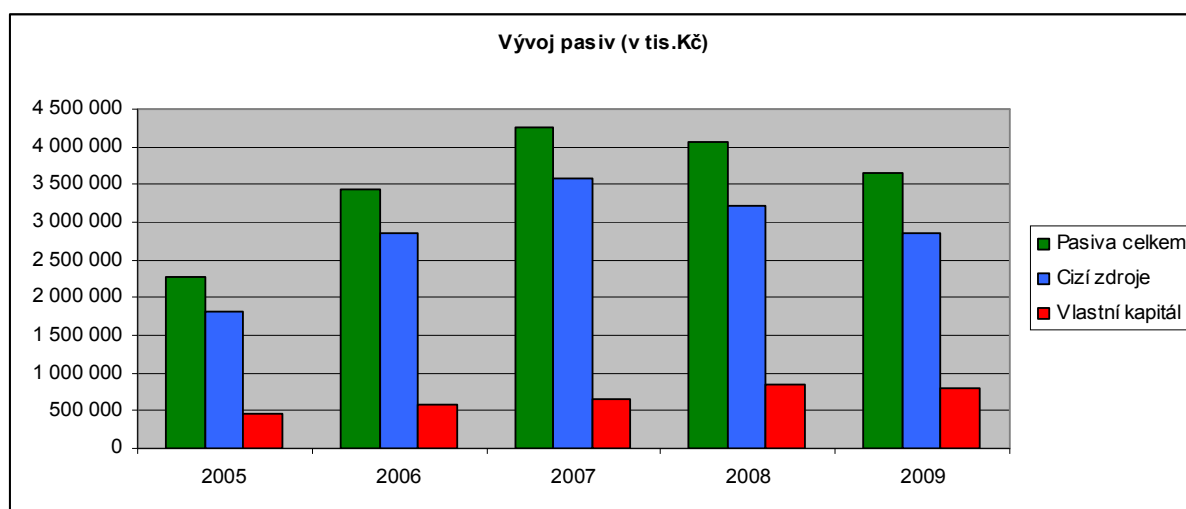
Cizí kapitál

Cizí zdroje představují závazky vůči věřitelům. Trend vývoje cizího kapitálu se od růstu v letech 2005, 2006, 2007 dostává k poklesu v letech 2008 a 2009. V roce 2005 evidovala společnost cizí kapitál nad hodnotou 1,8 milionu Kč, v roce 2009 se hodnota blíží k 2,87 milionů Kč. Největší podíl na této změně mají krátkodobé závazky, a to především zvýšení závazků ke společníkům a závazků u obchodních vztahů. Krátkodobé závazky ve sledovaném období přibývají, což je zapříčiněno nákupem materiálu na dodavatelský úvěr.

Bankovní úvěry a výpomoci klesají z hodnoty 18 500 Kč v roce 2008 na nulovou hodnotu v roce 2009. Společnost se nepotýká s finančními problémy.

Ostatní pasiva

Ve vývoji ostatních pasiv nelze také zaznamenat rovnoměrný vývoj. Na kolísání se převážně podílely výnosy příštích období. Výnosy příštích období v roce 2006 poklesly o 79 %. V roce 2007 vzrostly téměř o 290 % a poté opět klesaly na hodnotu 501 Kč. V absolutním měřítku se nejedná o příliš velké částky.



Graf č. 2: Vývoj pasiv (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.1.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Tabulka č. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Výkaz zisku a ztrát	2005	2006	2007	2008	2009	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %	Absolutně	v %
						2006/2005	2006/ 2005	2007/2006	2007/ 2006	2008/2007	2008/ 2007	2009/2008	2009/ 2008
Tržby za prodané zboží	0	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-	0	-
Obchodní marže	0	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-	0	-
Výkony	5 156 458	7 233 946	6 675 328	6 937 591	5 699 205	2 077 488	40,3	- 558 618	- 7,7	262 263	3,9	- 1 238 386	- 17,9
T. za prodej vl. výrobků a služeb	5 369 919	7 282 621	6 762 307	6 638 364	5 759 338	1 912 702	35,6	- 520 314	- 7,1	- 123 943	- 1,8	- 879 026	- 13,2
Výkonová spotřeba	4 623 539	6 552 639	5 782 801	5 944 957	4 411 478	1 929 100	41,7	- 769 838	- 11,7	162 156	2,8	- 1 533 479	- 25,8
Přidaná hodnota	532 919	681 307	892 527	992 634	1 287 727	148 388	27,8	211 220	31	100 107	11,2	295 093	29,7
Provozní VH	171 804	307 768	433 977	480 097	656 480	135 964	79,1	126 209	41	46 120	10,6	176 383	36,7
Finanční VH	22 849	- 2 385	- 14 683	25 252	- 678	- 25 234	-110	- 12 298	515	39 935	- 272	- 25 930	-102
VH za účetní období	137 858	183 204	235 281	377 293	502 222	45 346	32,9	52 077	28,4	142 012	60,4	124 929	33,1

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty vyplývá, že IMOS a.s. je společností výrobní, ani v jednom roce se nezabývá prodejem zboží.

Tržby za prodej

Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb jsou rozhodující a v roce 2006 dosáhly částky 7 282 621 Kč s nárůstem téměř o 36% za předešlý rok. Zbylou část tržeb tvoří tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Tato položka poklesla během sledovaného období o 44%.

Celkové tržby narostly v rámci celého sledovaného období o 7%. Negativním jevem je však nárůst výkonové spotřeby materiálu a energie v letech 2006 a 2008 (celkově se však tato položka snížila o 4,5 %). Výkonová spotřeba byla během sledovaného období ovlivněna převážně růstem spotřeby materiálu a energie, neboť došlo ke zvýšení počtu vyrobených výrobků a ke zdražení vstupů a energií.

Výkony

Ve sledovaném období dochází k nárůstu výkonů, jejichž největší podíl zaujímají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Pokles výkonů byl zaznamenán pouze v roce 2007 o 7,7 % a v roce 2009, kdy se jednalo téměř o 18%. Na růstu výkonů se také podílela kladná hodnota položky změna stavu zásob vlastní činnosti. Vývoj výkonů a výkonové spotřeby kromě roku 2006 je pozitivní. V tomto roce výkonová spotřeba vzrostla téměř o 42 % oproti předešlému roku, zatímco výkony vzrostly o 40,4 %, tudíž tempo růstu výkonové spotřeby předběhlo tempo růstu výkonů. V ostatních letech výkony rostou rychleji než výkonová spotřeba, což svědčí o hospodárnosti při plnění zakázek.

Přidaná hodnota

Pozitivně lze také hodnotit růst přidané hodnoty, jejíž převážnou část lze použít na chod a rozvoj společnosti. K největšímu nárůstu došlo v roce 2007 o 31 %. V roce 2009 se přidaná hodnota zvýšila o 29,7 %, v absolutním vyjádření se jednalo o 295 093 Kč. Tento trend je pro společnost pozitivní. Přidaná hodnota roste rychleji než výkony, které v roce 2009 klesly o 18 %.

Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku

Tyto odpisy se vyvíjejí přibližně stejným tempem jako stav dlouhodobého hmotného majetku. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2009 a to o 29 %, což je spojeno s přibytím pozemků a staveb a s nákupem samostatných movitých věcí.

Výsledek hospodaření

Provozní výsledek hospodaření má rostoucí tendenci, k jeho největšímu nárůstu došlo v roce 2006, kdy se zvýšil oproti předchozímu účetnímu období o 79 % a dosahoval 307 768Kč. *Finanční výsledek hospodaření* dosahuje ve třech případech záporných hodnot a mimo rok 2008 se neustále snižuje, což způsobují především ostatní finanční náklady, které několikanásobně převyšují ostatní finanční výnosy a výnosové úroky. Ostatní finanční náklady zahrnují především bankovní služby (např. bankovní poplatky za vedení účtů), náklady související s využíváním leasingu, poplatky za záruky a ostatní finanční náklady. Význam *mimořádného výsledku hospodaření* je nulový, nedosahuje kladných ani záporných hodnot. *Hospodářský výsledek běžného účetního období* má po celou sledovanou dobu rostoucí tendenci. Výsledek hospodaření za účetní období zaznamenal v roce 2008 nárůst o více než 60,4 %. V následujícím roce toto zvýšení již nebylo tak výrazné, vzrostl přibližně o 33 % a představoval tedy 502 222 Kč. Na výsledek hospodaření mělo vliv hned několik faktorů, a to jak zvyšování nákladů, růst tržeb tak i stav finančního výsledku hospodaření jednotlivých let.

3.1.1.4 Horizontální analýza cash flow

Tabulka č. 6: Horizontální analýza cash flow (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Cash flow	2005	2006	2007	2008	2009	v %	v %	v %	v %
						2006/ 2005	2007/ 2006	2008/ 2007	2009/ 2008
Stav p.p. na začátku období	460 286	748 754	480 912	1 175 992	1 723 607	62,7	- 35,8	144	46,6
CF z provozní činnosti	294 235	- 276 931	370 633	1 098 006	679 648	-194	- 233,8	196	- 38
CF z investiční činnosti	4 673	- 24 618	- 16 550	- 10 565	- 137 479	- 627	- 32,8	- 36,2	1201
CF z finanční činnosti	- 10 440	33 707	340 997	- 539 826	- 609 212	- 423	911	- 258	12,8
Stav p.p. na konci období	748 754	480 912	1 175 992	1 723 607	1 656 564	- 35,8	144,5	46,6	- 3,9

Cash flow z provozní činnosti

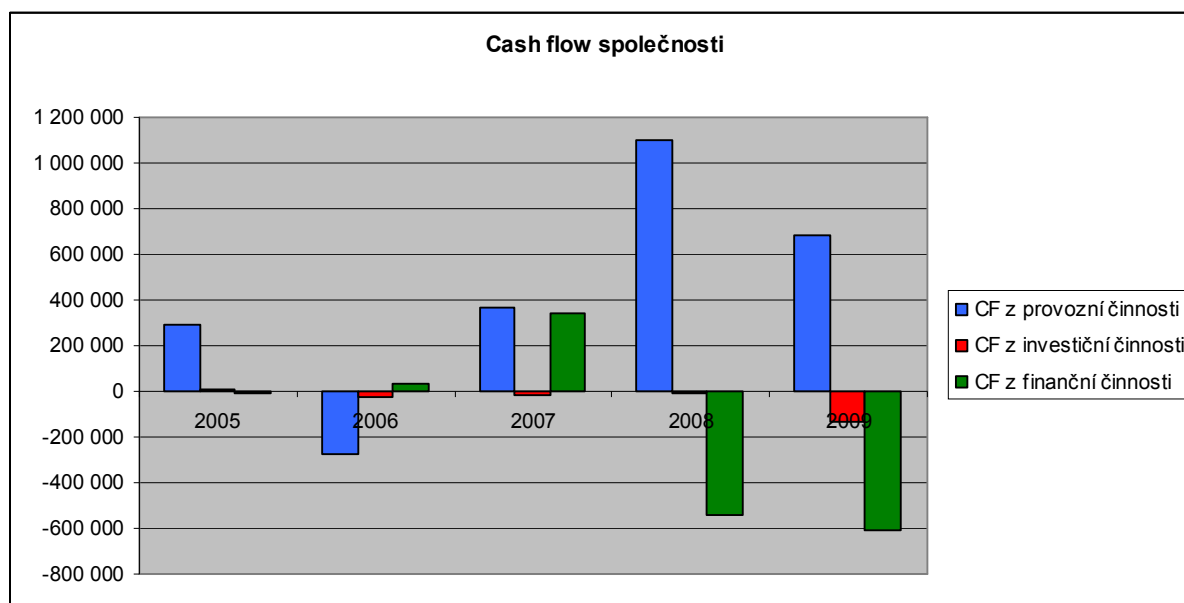
U výrobních společností se právě cash flow z provozní činnosti přikládá největší váha. Z tabulky č. 6 je patrný nárůst v roce 2008, kdy čistý peněžní tok z provozní činnosti vzrostl o 196 %. V roce 2006 nastal naopak největší pokles o 194 % z důvodu zvýšení stavu pohledávek u provozní činnosti a přechodných účtů aktiv.

Cash flow z investiční činnosti

Od roku 2006 vykazuje čistý peněžní tok z investiční činnosti záporné hodnoty. Příčinu záporných hodnot shledávám ve výdajích, které jsou spojené s pořízením aktiv, což je důkazem aktivní investiční činnosti podniku.

Cash flow z finanční činnosti

Vývoj tohoto čistého peněžního toku je značně kolísavý. Z tabulky vidíme, že se společnost dostává jak do záporných tak kladných hodnot. Zřetelný je propad v roce 2008 z důvodu splácení dlouhodobých závazků, kdy hodnota byla záporná a poklesla o 258 %.



Graf č. 3: Cash flow společnosti (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.1.2 Vertikální analýza

Prostřednictvím vertikální analýzy jsem zjišťovala strukturu aktiv a pasiv ve společnosti, vývoj a strukturu tržeb vývoj výsledku hospodaření. Jako základ pro procentní vyjádření při

analýze aktiv a pasiv jsem použila celková aktiva a celková pasiva, při analýze výkazu zisku a ztrát jsem použila celkové tržby.

3.1.2.1 Vertikální analýza aktiv

Tabulka č. 7: Vertikální analýza aktiv (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Vertikální analýza aktiv					
Údaje jsou uvedeny v %	2005	2006	2007	2008	2009
Celk. aktiva	100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	4,72	3,3	2,8	2,7	6,1
DNM	0,008	0,003	0,028	0,02	0,007
DHM	4,71	3,296	2,42	2,33	5,683
DFM	0,002	0,001	0,352	0,35	0,41
Oběžná aktiva	94,4	96,1	96,7	96,8	93,6
Zásoby	11	5,6	1,97	6,34	3,7
Dlouhodobé pohledávky	8,58	12,9	10,8	7,06	10,3
Krátkodobé pohledávky	42,1	63,6	56,3	41,1	34,3
Krátkodobý finanční majetek	32,72	14	27,63	42,3	45,3
Časové rozlišení	0,88	0,6	0,5	0,5	0,3

Pro strukturu aktiv je charakteristické, že oběžná aktiva převyšují stálá aktiva, jedná se tedy o kapitálově lehkou společnost. Společnost Imos a.s. za jinak stejných podmínek je tedy schopna dosáhnout rychleji bodu zvratu, což je stav, kdy jsou tržby vyrovnány s celkovými náklady, a tím generovat zisk rychleji, než firmy kapitálově těžké.

Stálá aktiva

Podíl stálých aktiv na celkových aktivech postupně klesá z 4,72% na 2,7% v roce 2008. Klesající trend je porušen v roce 2009, kdy došlo k výraznému zvýšení dlouhodobého hmotného majetku a stálá aktiva tak tvoří 6,1% celkových aktiv. Stálá aktiva jsou tvořena převážně dlouhodobým hmotným majetkem. Pro společnost představuje dlouhodobý

nehmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek jen nepatrnou část stálých aktiv, a to hodnoty do 0,5% ve všech sledovaných letech.

Dlouhodobý hmotný majetek

Má největší podíl na bilanční sumě stálých aktiv ve všech letech (hodnoty kolem 95%). Je tvořen především budovami, stroji a pozemky. Nejvýznamnější úbytky dlouhodobého hmotného majetku představují prodeje nepotřebných areálů a budov, a dále fyzická likvidace vyřazených mechanizačních prostředků.

Dlouhodobý nehmotný majetek

Má velmi nízký podíl jak na celkových tak na stálých aktivech. Největší objem v této skupině majetku zaujímá software, jehož přírůstky tvoří doplnění programového vybavení uživatelskými programy.

Oběžná aktiva

Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech se ve sledovaném období postupně zvyšuje mimo poslední sledovaný rok, kdy tento podíl klesl z 96,8 % roku 2008 na 93,6 % v roce 2009. Od roku 2005 až 2007 tvoří hlavní položku oběžných aktiv krátkodobé pohledávky. Druhou nejvýznamnější složku tvoří krátkodobý finanční majetek, který je hlavní položkou let 2008 a 2009.

Zásoby

V zásobách bylo v roce 2008 vázáno přibližně 258 tis. Kč, což tvoří podíl 6,34 % celkových aktiv a 6,5 % z celkové sumy oběžných aktiv. Nejvyšší část zásob tvoří nedokončená výroba a polotovary, menší část potom tvoří materiál.

Pohledávky

Dlouhodobé pohledávky tvoří 7 % oběžných aktiv v roce 2008, v roce 2009 se navýšily na hodnotu 10,9 %. Krátkodobé pohledávky tvoří rozhodující část oběžných i celkových aktiv. Absolutní hodnota se zvýšila až na 2,4 mil. Kč v roce 2007, což činilo 56,3 % z celkových aktiv. Krátkodobé pohledávky jsou tvořeny nejvíce pohledávkami z obchodních vztahů. Nárůst těchto pohledávek je zapříčiněn prosazením společnosti na nové trhy a tím zvýšením prodeje svých služeb. V roce 2008 oproti roku 2007 se podíl krátkodobých

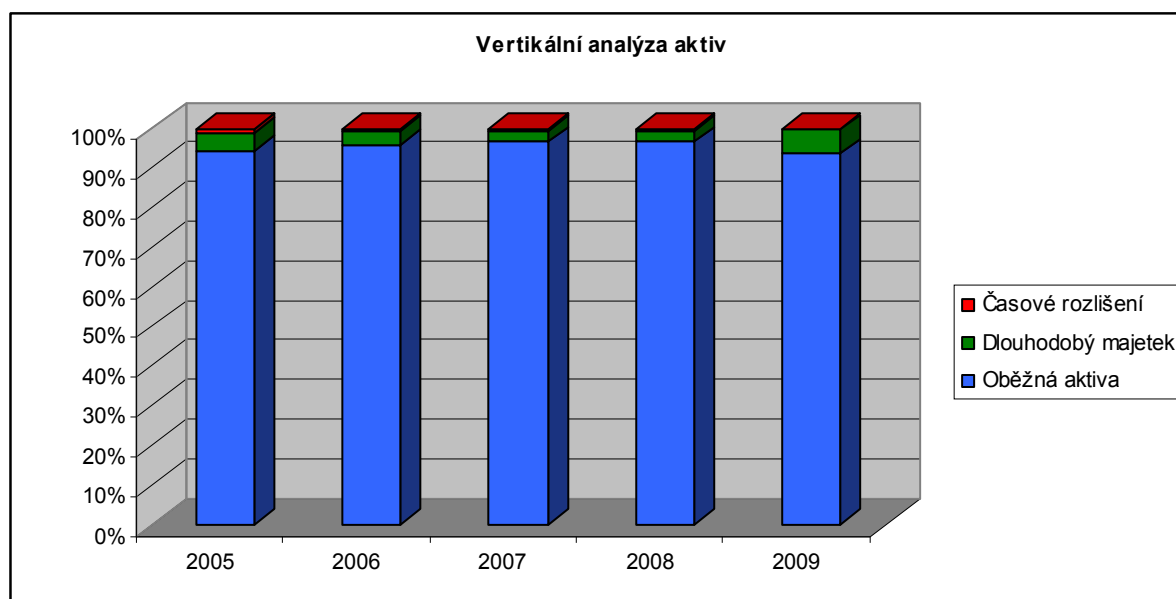
pohledávek na celkových aktivech snížil, což naznačuje pozitivní tendenci. To bylo způsobeno faktem, že odběratelé firmy více platili v řádných termínech.

Finanční majetek

Finanční majetek představuje pro společnost Imos a.s. jednu z největších položek. Sice nepředstavuje zisk, ale má význam pro likviditu. V roce 2009 tvoří finanční majetek 45,3 % celkových aktiv. Krátkodobý finanční majetek je především na bankovních účtech. Peníze v hotovosti nepřekračují 1 % celkových aktiv, platby v hotovosti jsou jen zřídka.

Ostatní aktiva

Většinou znamenají pouze zanedbatelnou položku celkových aktiv. Časové rozlišení, které je zahrnuto v položce ostatních aktiv, se během sledovaného období z původní hodnoty 0,88 % v roce 2005 snižuje až na hodnotu 0,3 % celkových aktiv v roce 2009.



Graf č. 4: Vertikální analýza aktiv (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.1.2.2 Vertikální analýza pasiv

Tabulkač. 8: Vertikální analýza pasiv (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Vertikální analýza pasiv					
Údaje jsou uvedeny v %	2005	2006	2007	2008	2009
Celková pasiva	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	20,3	16,8	15,5	20,6	21,6
Základní kapitál	9	6	4,8	5	5,6
Kapitálové fondy	1,2	0,8	0,6	0,7	0,7
Rezervní a ostatní fondy ze zisku	0,9	0,8	0,8	1	1,1
VH z minulých let	3,2	3,9	3,7	4,6	0,5
VH účetní období	6	5,3	5,6	9,3	13,7
Cizí zdroje	79,4	83,1	84,3	79,3	78,5
Rezervy	0	1,6	2,3	0,08	0,1
Dlouhodobé závazky	15,4	13,5	15,8	14,37	15,2
Krátkodobé závazky	64	68	59,7	64,4	63,2
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	6,5	0,45	0
Časové rozlišení	0,3	0,1	0,2	0,1	0,1

Pro strukturu pasiv společnosti je charakteristický vyšší podíl cizího kapitálu než podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech.

Vlastní kapitál

Co se týče struktury vlastního kapitálu, tak dominantní položkou je základní kapitál, jehož absolutní výše zůstává po celé sledované období stejná. Velmi důležitá je také položka VH účetního období, která se v roce 2009 vyšplhala až na 13,7 % vlastního kapitálu. Kapitálové fondy jsou po celou dobu ve výši 27 150 Kč a jejich podíl na struktuře vlastního kapitálu kolísá kolem hodnoty 1 %. Rezervní fond v roce 2009 dosahuje výše 41 000 Kč to je

1,1 % celkových pasiv. Významnou položkou pasiv je ve všech letech výsledek hospodaření minulých let, kterým společnost financuje část svých aktivit.

Cizí zdroje

Z tabulky č. 8 je patrné, že je firma financována z větší části formou cizího kapitálu. Obecně jsou totiž cizí zdroje levnější formou financování, ovšem také rizikovější. Ve všech sledovaných letech tvoří cizí zdroje více než tříčtvrtinový podíl na celkových pasivech. V roce 2007 pak dosahovaly cizí zdroje více než 84 % celkových pasiv. Podstatnou část cizích zdrojů tvoří ve všech sledovaných letech dvě položky, a to krátkodobé a dlouhodobé závazky.

Dlouhodobé a krátkodobé závazky

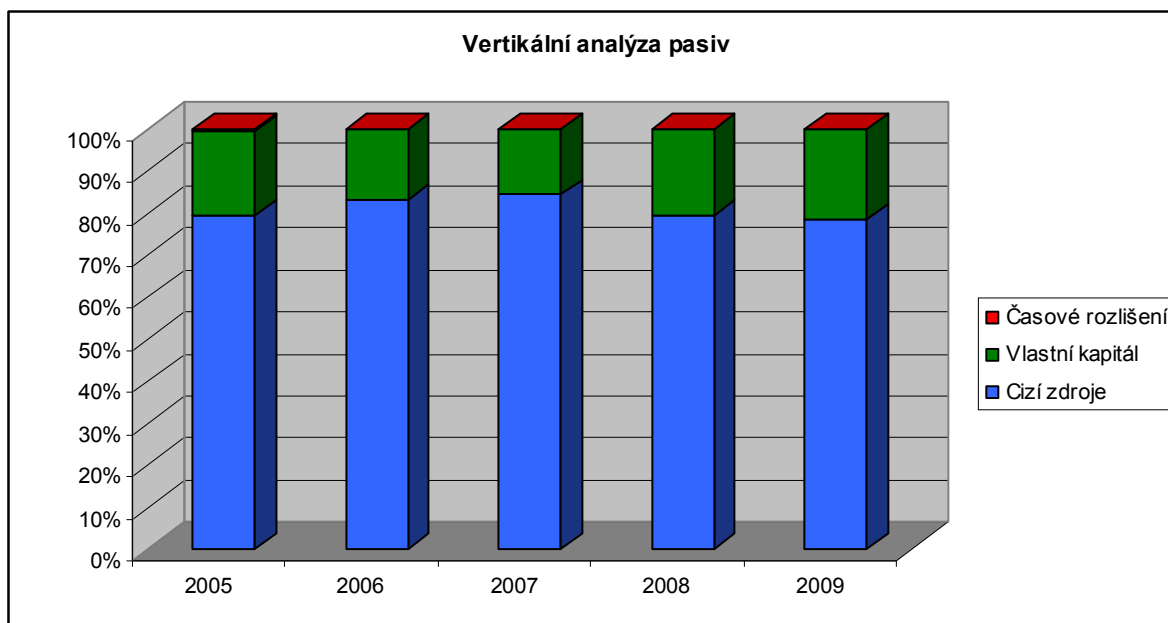
Podíl dlouhodobých závazků na celkových pasivech se pohybuje mezi 13 až 16 % a jsou tvořeny převážně závazky z obchodních vztahů. Krátkodobé závazky tvoří největší část cizích zdrojů. Na počátku sledovaného období je jich podíl 64 % na celkových pasivech. Nejvýznamnější položkou krátkodobých závazků jsou dohadné účty pasivní, které v roce 2008 tvořily 29 % celkových pasiv. Důležitou roli také představovaly závazky z obchodních vztahů, které v témže roce představovaly 25 % celkových pasiv.

Bankovní úvěry a výpomoci

Bankovní úvěry a výpomoci představovaly v roce 2007 6,5 % podíl na celkových pasivech. V dalším roce klesl tento podíl na hodnotu 0,45 %, a v roce 2009 společnost dokonce neviduje žádné bankovní úvěry. Tento fakt byl způsoben předčasným splacením krátkodobého bankovního úvěru ve výši 18 500 tis. Kč zdroji.

Rezervy

Rezervy jsou ve společnosti Imos a.s. tvořeny na pokrytí ztrát z uzavřených kontraktů, na záruční opravy a na očekávaná rizika ze soudních sporů. Ve sledovaných letech podíl rezerv na celkových pasivech nepřekračuje hodnotu 3 %, tudíž lze tuto položku označit za zanedbatelnou.



Graf č. 5: Vertikální analýza pasiv (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.1.2.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Při vertikální analýze byly hlavní základnou zvoleny celkově dosažené tržby v jednotlivých letech.

Tabulka č. 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát					
Údaje jsou uvedeny v %	2005	2006	2007	2008	2009
Celkové tržby	100	100	100	100	100
Tržby za prodané zboží	-	-	-	-	-
Obchodní marže	-	-	-	-	-
T. za prodej vl. výrobků a služeb	99,8	99,7	99,4	99,7	99,9
Výkonová spotřeba	85,9	89,7	85	89,3	76,5
Přidaná hodnota	9,9	9,3	13,1	14,9	22,3
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,2	0,3	0,6	0,3	0,1
Provozní VH	3,2	4,2	6,4	7,2	11,4
Finanční VH	0,4	-	-	0,41	-
VH za účetní období	2,6	2,5	3,5	5,7	8,7

Obchodní marže

Po celé sledované období vykazuje položka obchodní marže nulové hodnoty. Imos a.s. je tedy společnost zabývající se výrobní činností, obchodní činnosti se nevěnuje ani okrajově.

Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb

Z vertikální analýzy vyplývá, že prodej výrobků a služeb je hlavním zdrojem příjmů společnosti. Po celé sledované období sahala hodnota nad 99 %. Snížení této položky je částečně nahrazeno zvýšením položky tržby za prodej DM a materiálu. Podíl přidané hodnoty na tržbách se během sledovaného období zvyšoval a od roku 2005 se z původních 9,9 % více jak zdvojnásobil na 22,3 % v roce 2009. Tento vývoj je velmi příznivý. To však může být způsobeno změnou stavu zásob vlastní činnosti. Přesto se však společnost nachází pod oborovým průměrem podílu přidané hodnoty na tržbách, který je 33 %.

Provozní výsledek hospodaření

Provozní výsledek hospodaření se vztahuje k hlavní činnosti, pozitivní je tedy jeho růst. Tato položka se v roce 2005 pohybovala na úrovni 3,2 % podílu celkových tržeb. V následujících letech tento podíl po celou dobu narůstal. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2009, kdy položka překročila hodnotu 11 %, což bylo o 4,2 % více oproti roku 2008. Nárůst byl způsoben zvýšením podílu přidané hodnoty na celkových tržbách v tomto roce.

Finanční výsledek hospodaření

Kromě roku 2005 a 2008 byla společnost ve finanční ztrátě. Záporný finanční výsledek byl zapříčiněn hlavně nákladovými úroky a ostatními finančními náklady. Další položka zahrnutá jsou úroky z úvěrů, které finanční výsledek hospodaření taktéž snižují. V roce 2007 byla hodnota finančního výsledku nejnižší a zároveň v tomto roce vykazoval finanční HV nejmenší podíl na celkových tržbách a to -0,22 %. V následujícím roce se podnik ze ztráty dostal na 0,41 % podílu celkových tržeb, což je nejlepší výsledek během sledovaného období. V roce 2009 skončil finanční výsledek ztrátou ve výši 678 tis. Kč, což je v procentuelním vyjádření - 0,01 %.

Výsledek hospodaření za účetní období

Celkový výsledek hospodaření společnosti je ve všech sledovaných letech kladný, má rostoucí tendenci a dalo by se říci, že kopíruje vývoj provozního hospodářského výsledku. Podíl čistého výsledku hospodaření na celkových tržbách byl nejvyšší v roce 2009 a to 8,7 %.

Výsledek hospodaření před zdaněním roste od roku 2005 každým rokem o přibližně 50%, v roce 2009 pak o dalších 77%, což je pro společnost výborný výsledek. Od roku 2005 nemá Imos a.s. žádné mimořádné náklady a výnosy, proto je výsledek hospodaření za účetní období totožný s výsledkem hospodaření za běžnou činnost.

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se používají zejména k řízení likvidity v podniku. Nejčastěji používaným ukazatelem je čistý pracovní kapitál. Rozhodla jsem se pro jeho výpočet manažerským způsobem.

Tabulka č. 10: Čistý pracovní kapitál (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2005	2006	2007	2008	2009
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	2 158 259	3 292 551	4 113 364	3 942 579	3 419 291
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	1 465 217	2 333 620	2 540 754	2 620 621	2 309 895
ČPK	693 042	958 931	1 572 610	1 321 958	1 109 396

Hodnota ČPK by mělo být číslo kladné a to pak značí, že společnost disponuje finanční rezervou pro případ mimořádných výdajů. Z tabulky č. 10 je patrné, že hodnoty čistého pracovního kapitálu nabývají ve všech sledovaných letech vysokých hodnot, což je pozitivní z hlediska platební schopnosti podniku.

Od roku 2005 do roku 2009 se hodnota tohoto ukazatele pohybovala mezi 693 042 tis. Kč a 1 572 610 tis. Kč. Do roku 2007 mají obě položky, které vytváří čistý pracovní kapitál, rostoucí tendenci. Oběžná aktiva však v roce 2008 a 2009 klesají a to rychlejším tempem než krátkodobé závazky. Pokles byl způsoben snížením některých položek oběžných aktiv, zejména krátkodobých a dlouhodobých pohledávek.

Hodnota ČPK udává finanční prostředky, které by firmě zůstaly na pokračování ve své činnosti v případě, že by byla nucena dostát veškerým svým závazkům. Čistý pracovní kapitál by se měl přibližovat hodnotám zásob. Toto doporučení však ve sledovaných letech nebylo splněno. Z výsledků tabulky můžeme konstatovat, že poměrně velká část oběžných aktiv je kryta dlouhodobými finančními zdroji. Společnost by se měla i nadále snažit tento ukazatel neustále sledovat ke zlepšování likvidity a finančního zázemí, a také aby byla schopna hradit případně vzniklé finanční závazky.

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Při analýze poměrových ukazatelů budou postupně rozebrány všechny skupiny ukazatelů, které byly uvedeny v teoretické části.

3.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměřují zisk dosažený podnikáním se zdroji, které byly vynaloženy na jeho dosažení. V tabulce č. 11 jsou uvedeny hodnoty vybraných ukazatelů rentability.

Tabulka č. 11: Vývoj ukazatelů rentability (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2005	2006	2007	2008	2009
ROA	5,35 %	6 %	5,5 %	9,3 %	13,8 %
ROE	29,7 %	31,8 %	35,6 %	45%	63,5 %
ROI	8,5 %	8,9 %	9,9 %	12,4 %	18 %
ROS	2,56 %	2,5 %	3,5 %	5,7 %	8,7 %

Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA

U ukazatele ROA nelze jednoznačně určit doporučené hodnoty, proto se srovnává s oborovým průměrem. Obecně se uvádí, že dobrou situaci podniku naznačují hodnoty přes 10 %. Rentabilita vloženého kapitálu má rostoucí tendenci mimo rok 2007, kdy byl zaznamenán jediný pokles v těchto letech. Rentabilita se v tomto roce propadla na hranici 5,5 %, a od této hranice se v dalších letech společnost odrazila k lepším výsledkům. V roce 2008 došlo k výraznému zvýšení na více než 9 %, což naznačuje zlepšující se trend tohoto ukazatele. Nejvyšší ziskovosti bylo dosaženo v roce 2009 ve výši 13,8 %, což je velmi dobrý výsledek.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE

Tento ukazatel hodnotí přínos pro vlastníky a jeho maximalizace je snahou každé firmy. Obecně platí, že rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než rentabilita celkových aktiv, což společnost ve všech letech splňuje. Hodnota ROE přesahuje ROA nejvíce v roce 2009 a to o 49,7 %. Podstatná změna ROE nastala především v roce 2008 oproti roku 2007, kdy došlo k navýšení z 35,6 % na 45 %. Tato změna byla zapříčiněna dynamikou růstu čistého zisku, který byl vyšší než dynamika růstu vlastního kapitálu. Opět

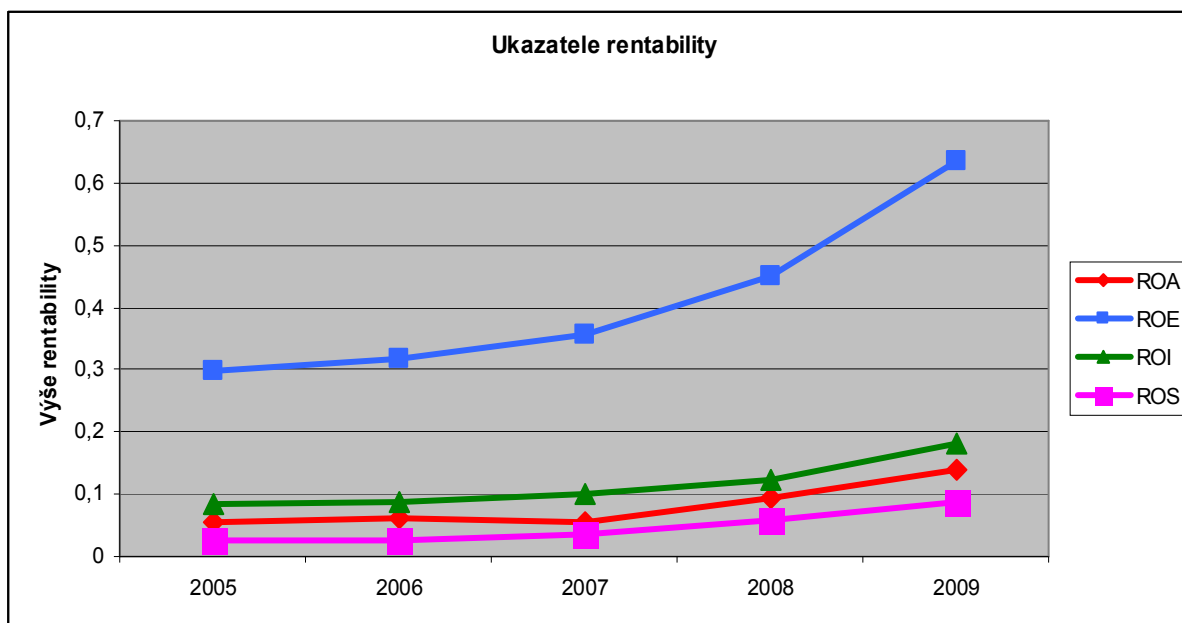
tedy můžeme sledovat vzrůstající trend tohoto ukazatele, kdy nejvyšší hodnotu dosáhla společnost v roce 2009 a to 63,5 %, což je velmi dobrý výsledek. Společnost tedy využívá cizí zdroje efektivně.

Ukazatel rentability vloženého kapitálu ROI

ROI patří k nejdůležitějším ukazatelům. Rentabilita vloženého kapitálu vypovídá o efektivnosti celkového vloženého kapitálu do podnikání, nezávisle na zdroji financování. Obecně se uvádí, že dobrý podnik má hodnoty tohoto ukazatele v rozmezí 12 – 15%. Z tabulky č. 11 je patrné, že ukazatel ROI má rostoucí tendenci ve všech sledovaných letech, což můžeme označit za velmi pozitivní jev. Nejlepšího výsledku dosahuje tento ukazatel v roce 2009, což bylo ovlivněno především rychlejším nárůstem výsledků hospodaření před zdaněním včetně nákladových úroků ve výši 655 802 tis. Kč než vloženého kapitálu. V tomto roce dosahuje hodnota ROI 18 %, byla tedy překročena hranice 12 %, která je obecně označena pro dobrý podnik. Znamená to tedy, že na 1 Kč celkového vloženého kapitálu připadá 0,18 Kč zisku. Z výsledků ukazatele ROI vyplývá, že Imos a.s. je po celé sledované období finančně zdravou společností.

Ukazatel rentability tržeb ROS

Pro hodnoty ROS na bázi zisku po zdanění nejsou doporučené hodnoty také přesně definovány. Průměrná hodnota u amerických podniků se pohybuje kolem 5 %. Hodnota tohoto ukazatele by se obecně měla pohybovat v rozmezí 2 – 6 %. Ve společnosti Imos a.s. byla hodnota ROS v roce 2005 pouhé 2,56 %. O rok později poklesla hodnota na 2,5 %, což bylo způsobeno rychlejším růstem tržeb oproti růstu výsledku hospodaření po zdanění (EAT). V následujících letech však dochází k opětovnému zlepšování rentability tržeb společnosti. Nejvyšší hodnoty společnost dosáhla v roce 2009, kdy připadá na 1 Kč tržeb asi 0,087 % zisku.



Graf č. 6: Ukazatele rentability (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.3.2 Ukazatele aktivity (obratovosti)

Ukazatele aktivity měří efektivitu hospodaření podniku se svými aktivy. Ve své diplomové práci jsem se rozhodla použít dva ukazatele obratu a tři ukazatele vyjadřující dobu obratu. Výsledky rozboru aktivity jsou zpracovány v tabulce č. 12.

Tabulka č. 12: Vývoj ukazatelů aktivity (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2005	2006	2007	2008	2009
Obrat celkových aktiv	2,35	2,13	1,6	1,63	1,58
Obrat zásob	21,4	38	81	25,8	42
Doba obratu zásob (ve dnech)	16,8	9,4	4,4	13,9	8,6
Doba obratu krátkodobých pohledávek (ve dnech)	51,4	89,5	98,8	78,6	70,8
Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	43,8	43,7	40,3	55,4	52

Obrat celkových aktiv

Ukazatel obratu celkových aktiv udává, kolikrát se majetek společnosti promění v tržby. Doporučují se hodnoty v rozmezí od 1,6 do 3. Těchto doporučených hodnot společnost dosahuje ve všech sledovaných letech mimo rok 2009, kdy byla výše obratu celkových aktiv rovna hodnotě 1,58. Nižší hodnoty obratu celkových aktiv nám naznačují, že společnost měla v roce 2009 více aktiv, než bylo účelné, a tím jí vznikaly nadbytečné

náklady. Naopak v roce 2005 se aktiva obrátila v tržby zhruba 2,35 krát. Největší propad byl mezi roky 2006 a 2007, kdy ukazatel poklesl z hodnoty 2,13 na hodnotu 1,6 obrátek za rok. Propad byl způsobený rychlejším růstem celkových aktiv oproti tržbám.

Obrat zásob

Obrat zásob udává, kolikrát jsou zásoby v průběhu roku prodány a uskladněny. Vyšší hodnoty jsou příznivé a svědčí o tom, že zásoby jsou neustále v pohybu a neleží v nich pouze uložené peníze. Obrat zásob má ve společnosti Imos a.s. kolísavou tendenci a pohybuje se v rozmezí 21 – 81. Nejlépe je na tom společnost v roce 2007, kdy ukazatel nabývá hodnoty 81. V roce 2008 následoval výrazný pokles na 25,8 obrátek, kdy k získání vyšší hodnoty ukazatele bránilo především zvýšení zásob materiálu, nedokončené výroby a polotovarů. Hodnota tohoto ukazatele se v roce 2009 zvýšila na 42, čímž bylo sníženo vázání finančních prostředků v zásobách. Při porovnání roku 2005 a 2009 je patrný vzrůstající trend, což je pro společnost velmi příznivé. Z těchto výsledků je tedy zřejmé, že podnik nakládá se svými zásobami efektivně.

Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob udává průměrný počet dní, za který se zásoba přemění v peněžní prostředky nebo v pohledávku. Jak můžeme vidět v uvedené tabulce hodnota tohoto ukazatele je v roce 2009 nižší než na začátku sledovaného období. Obecně můžeme říci, že čím je obrat zásob vyšší a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Požadovanou klesající tendenci můžeme sledovat ve všech letech mimo rok 2008, kdy se bohužel doba obratu zásob navýšila o 9 dnů na hodnotu 14 dnů. V roce 2009 potom opět nastalo žádoucí snížení vázanosti kapitálu v zásobách o 5 dnů. Průměrně jsou zásoby ve společnosti vázány po dobu 11 dnů. Nejnižší a tedy nejpříznivější hodnoty 5 dnů bylo dosaženo v roce 2007. Snižování doby obratu zásob je v souladu se zvyšujícím se obratem zásob, což poukazuje na efektivnější využívání finančních prostředků v této společnosti.

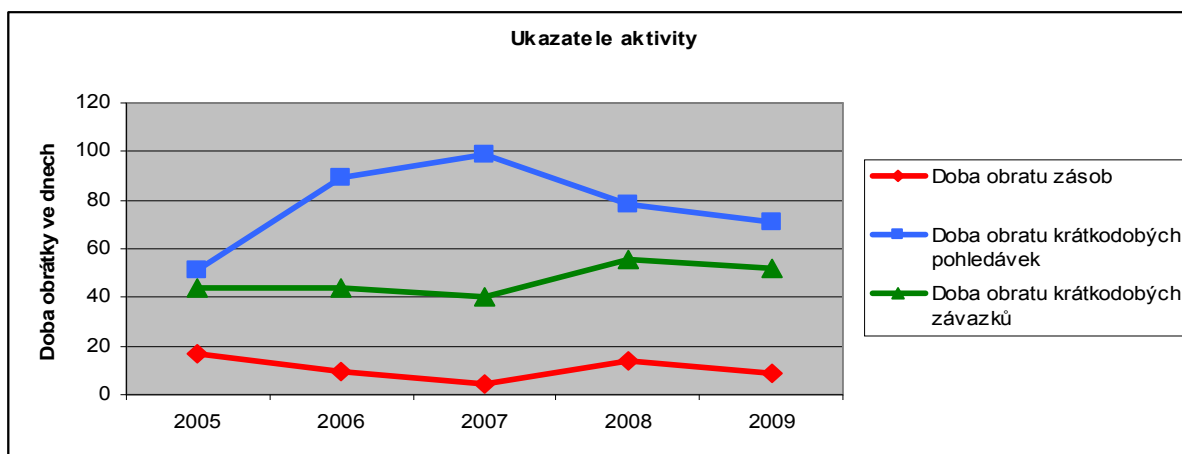
Doba obratu krátkodobých pohledávek

Podle výsledků tohoto ukazatele musí společnost čekat v průměru 78 dnů na inkaso svých plateb za již provedené tržby a na tuto dobu poskytuje svým odběratelům obchodní úvěry. Ukazatel je vhodné srovnat s běžnou splatností faktur. Z analýzy vyplývá, že Imos a.s. musí na inkaso plateb v roce 2009 čekat 71 dnů. Vypočtená hodnota je ve srovnání s běžnou 30 denní splatností faktur podstatně delší, což značí, že obchodní partneři neplatí své závazky

včas. Do roku 2007 doba obratu postupně rostla a to zejména vlivem nárůstu krátkodobých pohledávek z obchodního styku. Tento trend můžeme označit za negativní, neboť cílem je co nejnižší hodnota ukazatele a efektivní využití peněžních prostředků vázaných v pohledávkách. V roce 2008 došlo ke snížení doby obratu pohledávek na 79 dní, během nichž je inkaso peněz za tržby zadrženo v pohledávkách. Důležité je také srovnání s dobou obratu závazků. Ve všech sledovaných letech je doba obratu pohledávek výrazně vyšší než doba obratu závazků. Tento stav není pro podnik ideální, protože tak poskytuje levný odběratelský úvěr svým zákazníkům. Z výpočtů tedy můžeme konstatovat, že společnost má určité problémy s vymáháním svých pohledávek.

Doba obratu krátkodobých závazků

Ukazatel doby obratu závazků udává dobu, která uplyne od nákupu do úhrady přijaté faktury. Nepříznivá je skutečnost, že doba obratu pohledávek je delší než doba obratu závazků. Společnost tedy platí svým dodavatelům dříve, než jsou jí hrazeny její pohledávky od zákazníků. Podnik tedy poskytuje levný provozní úvěr svým odběratelům. Nejvyšších hodnot dosahuje tento ukazatel v roce 2009 a to 56 dní. Naopak nejnižší hodnoty je dosaženo v roce 2007, kdy klesla doba obratu závazků na 41 dní. Zkracováním doby obratu závazků roste důvěryhodnost společnosti pro obchodní partnery, avšak společnost tak přichází o výhody, které plynou z využívání dodavatelského úvěru.



Graf č. 7: Vybraní ukazatele aktivity (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti jsou významné především pro investory a poskytovatele úvěru, neboť udávají vztah mezi vlastními a cizími zdroji. Rozhodla jsem se pro výpočet čtyř ukazatelů z této skupiny.

Tabulka č. 13: Vývoj ukazatelů zadluženosti (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

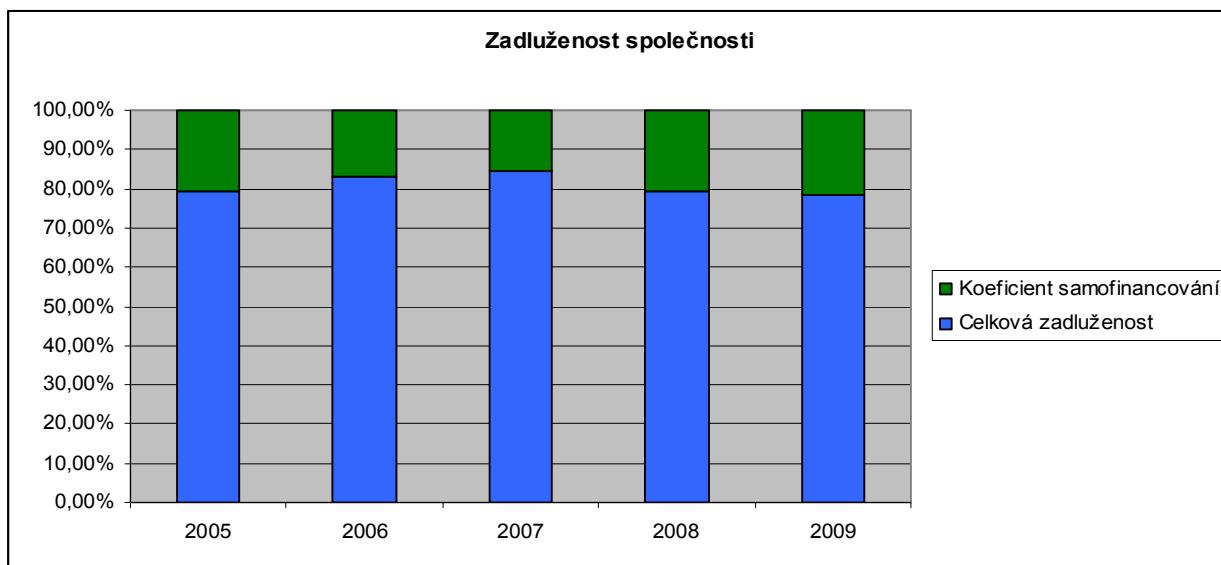
	2005	2006	2007	2008	2009
Celková zadluženost (%)	79,3 %	83 %	84,3 %	79,3 %	78,3 %
Koeficient samofinancování (%)	20,7 %	17 %	15,7 %	20,7 %	21,7 %
Úrokové krytí	253	3 635	38,4	896	322
Doba splácení dluhu	3,6	- 8,5	6,5	1,37	1,77

Celková zadluženost

Výsledky ukazatele celkové zadluženosti napovídají, že podnik dává přednost financování prostřednictvím cizích zdrojů. Výhodou tohoto způsobu financování jsou nižší náklady na cizí kapitál, ale zato je zde vyšší riziko. Celková zadluženost společnosti se v letech 2005 – 2009 v průměru pohybovala kolem 80,8 %. Podíl cizího kapitálu klesl z 84,3 % v roce 2007 na 79,3 % v roce 2008. Pokles byl způsoben snížením podílu cizího kapitálu na celkovém kapitálu. Ukazatel zadluženosti je však po celé sledované období vyšší než 50 %, což by v případě přijetí nového bankovního úvěru znamenalo potíže s věřiteli, kteří preferují nižší zadluženost spojenou s nižším rizikem. Od roku 2008 je patrný trend snižování podílu cizích zdrojů, což je dlouhodobým cílem podniku.

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování udává, do jaké míry společnost financuje aktiva vlastním kapitálem. Podle zlatého pravidla financování by měl vlastní kapitál činit 50 % celkových pasiv. Tato hranice závisí především na nákladech na pořízení různých zdrojů financování. Obecně se uvádí, že by měl vlastní kapitál tvořit minimálně 30 % celkových pasiv, což není splněno ani v jednom roce. Z hodnoty 20,7 % v roce 2005 došlo k postupnému poklesu na hodnotu 15,7 % v roce 2007. V roce 2009 jsou už aktiva společnosti financována z 21,7 % penězi majitelů. Zvýšení koeficientu samofinancování a tedy i zvýšení finanční nezávislosti v tomto roce bylo způsobeno snížením krátkodobých závazků a úplnou absencí bankovních úvěrů. Společnost má celkově nízký podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech.



Graf č. 8: Zadluženost společnosti (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

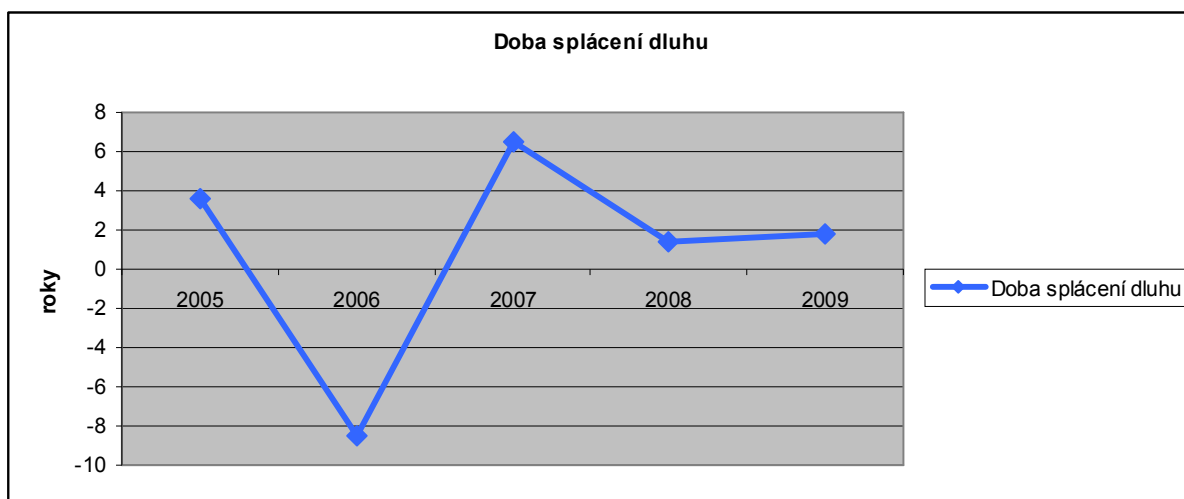
Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. U finančně zdravých společností se hodnoty pohybují mezi 3 – 6. V žádném ze sledovaných let není ukazatel roven 1, což by znamenalo, že na zaplacení úroků je potřeba celého zisku. Doporučenou hodnotu 3 společnost ve všech letech několikanásobně překračuje. Tato vysoká hodnota souvisí s velmi nízkým zadlužením, díky kterému společnosti vznikají jen nízké nákladové úroky. V roce 2008 lze vypočítat zvýšení hodnoty ukazatele na 896 oproti roku 2007, kdy výše úrokového krytí činila 38,4. Tento nárůst byl způsoben jak poklesem hodnoty nákladových úroků, tak nárůstem výsledku hospodaření před zdaněním. V roce 2006 dosáhla společnost nejlepšího výsledku a byla schopna ze svého hospodářského výsledku uhradit nákladové úroky 3635 krát. Takto vysoké hodnoty ukazatele úrokového krytí vykazují finančně zdravé podniky.

Doba splácení dluhu

Vyjadřuje potřebný počet let ke splacení všech dluhů společnosti. Optimální hodnoty se pohybují v rozmezí 3 – 5 let, jejich výše je však do značné míry závislá na oboru podnikání. V roce 2006 ukazatel nabývá záporných hodnot vlivem provozního cash flow, který má také zápornou hodnotu. Je tedy jasné, že při stávající výkonnosti by v tomto roce ke splacení dluhu nedošlo. V roce 2007 je hodnota ukazatele doby splácení dluhu nejvyšší. V tomto roce by byla společnost schopna splatit své bankovní úvěry za více než 6 let. Tato doba by se snížila, pokud by se zvýšil čistý peněžní tok z provozní činnosti. V následujícím

roce hodnota tohoto ukazatele poklesla, neboť společnost dosáhla vyššího provozního cash flow oproti roku 2007. Zároveň v tomto roce došlo ke snížení podílu cizích zdrojů a k navýšení stavu finančního majetku. V roce 2008 je tedy doba splácení dluhu pouze 1,37, což znamená, že při současném vývoji by byl Imos a.s. schopen uhradit své dluhy do roku a půl. Zejména v posledních dvou letech je společnost schopna svou provozní činností dostatečně rychle pokrýt své dluhy.



Graf č. 9: Doba splácení dluhu (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.3.4 Ukazatele likvidity (platební schopnosti)

Pomocí ukazatelů likvidity budu zkoumat základní podmínku úspěšné existence podniku, tedy trvalou platební schopnost. Mezi tyto ukazatele patří likvidita okamžitá, pohotová a běžná.

Tabulka č. 14: Vývoj ukazatelů likvidity (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2005	2006	2007	2008	2009
Běžná likvidita	1,47	1,41	1,62	1,5	1,48
Pohotová likvidita	1,3	1,33	1,59	1,41	1,42
Okamžitá likvidita	0,51	0,2	0,46	0,66	0,72

Běžná likvidita

Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti. V letech 2005 – 2009 se ve společnosti běžná likvidita pohybovala v intervalu 1,41 – 1,62. Žádoucí hodnoty se pohybují mezi 1,5 – 2,5. Z výsledků je patrné, že těchto hodnot bylo dosaženo pouze v letech 2007 a 2008.

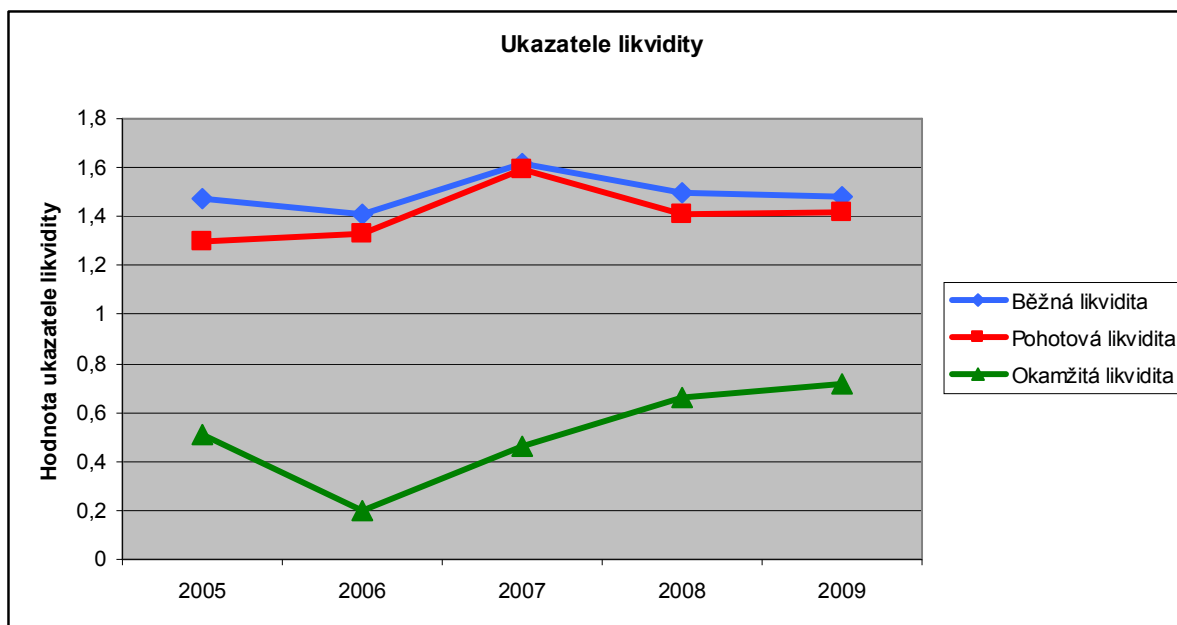
Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2007 a to 1,62, což znamená, že společnost je schopna v tomto roce splatit své krátkodobé závazky do jednoho roku a osmi měsíců. V následujícím roce došlo ke snížení běžné likvidity na hodnotu 1,5, což bylo zaviněno zejména zvýšením krátkodobých závazků.

Pohotová likvidita (PL)

Pro určení pohotové likvidity odebereme položku zásob z běžné likvidity. Pro zachování likvidity firmy by neměla hodnota ukazatele klesnout pod 1. Hodnoty likvidity 2. stupně se nacházejí v rozmezí doporučených hodnot ve všech sledovaných letech, kromě roku 2007, kdy se hodnota likvidity navýšila na 1,59. Nárůst byl způsoben růstem oběžných aktiv o více než 25 % oproti minulému roku. Pozitivně můžeme hodnotit to, že od roku 2005 do roku 2009 hodnoty pohotové likvidity celkově narostly o 0,12.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita vyjadřuje schopnost podniku dostát svým právě splatným závazkům. Hodnoty od 0,2 do 0,5 jsou doporučeny pro okamžitou likviditu. Ukazatel okamžité likvidity tyto hodnoty překračuje v letech 2005, 2008 a 2009. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2009, kdy byla okamžitá likvidita 1,77, tzn. na 1Kč krátkodobých závazků připadlo 1,77 Kč pohotových peněžních prostředků. Hodnoty větší než jedna zaručují možnost okamžitého splacení krátkodobých závazků. Vyšší hodnoty okamžité likvidity nejsou pro firmu příliš příznivé, neboť nadbytečnou zásobou volných peněžních prostředků přichází společnost o příjmy, které by mohla získat ve formě úroků. Management firmy by se tedy měl zaměřit na výši pohotových finančních prostředků (peníze v pokladně či na bankovním účtu).



Graf č. 10: Vývoj ukazatelů likvidity (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.4 Ukazatele provozní (výrobní) činnosti

Provozní ukazatele umožňují managementu podniku sledovat a hodnotit efektivnost provozní aktivity společnosti. Jsou založeny hlavně na nákladech a ostatních tokových veličinách.

Tabulka č. 15: Provozní (výrobní) ukazatelé (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Ukazatele produktivity (v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009
Produktivita práce z přidané hodnoty	599	815	1103	1265	1784
Produktivita práce z výkonů	5794	8653	8251	8838	7894
Mzdová produktivita	2,07	2,41	2,88	2,53	2,5

Produktivita práce z přidané hodnoty

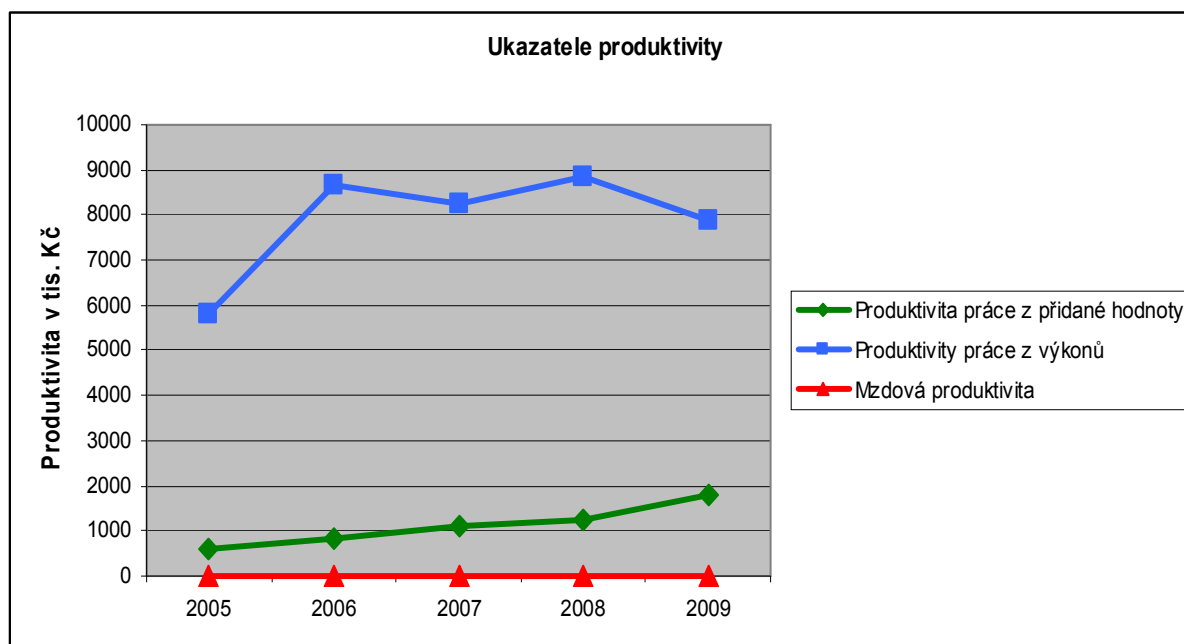
Produktivita práce z přidané hodnoty udává, kolik přidané hodnoty připadá ročně na jednoho zaměstnance. Žádoucí je růst tohoto ukazatele. Z tabulky lze vypočítat, že produktivita práce z přidané hodnoty má ve sledovaném období rostoucí tendenci, což je pozitivní. Růst byl způsoben neustálým zvyšováním přidané hodnoty a postupným snižováním pracovníků. Během sledovaného období poklesl počet zaměstnanců z 890 v roce 2005 na 722 v roce 2009. V roce 2009 byla hodnota ukazatele rovna 1784, což znamená, že 1 zaměstnanec vyprodukuje asi 1784 tis. Kč přidané hodnoty.

Produktivita práce z výkonů

Produktivita práce z výkonů udává, kolik výkonů připadne ročně na jednoho zaměstnance. U tohoto ukazatele je zaznamenán kolísavý trend. V roce 2008 dosáhl ukazatel nejvyšší hodnoty a to 8838 tis. Kč. V následujícím roce se hodnota snížila na 7894 tis. Kč. Pokles byl zapříčiněn především snížením výkonů. Pro společnost je však žádoucí růst tohoto ukazatele.

Mzdová produktivita

Ukazatel produktivity mezd vyjadřuje, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Opět je žádoucí rostoucí tendence, což v našem případě neplatí v letech 2008 a 2009. V roce 2008 klesla hodnota z 2,88 v roce 2007 na 2,53 v roce 2008. V roce 2009 připadal na 1 Kč nákladů objem tržeb 2,5 Kč. Pokles byl způsoben rychlejším růstem mzdových nákladů oproti přidané hodnotě. Pozitivní ale je, že po celé sledované období je přidaná hodnota na jednoho zaměstnance vyšší, než jsou průměrné mzdy. Znamená to tedy, že zaměstnanec přináší podniku vyšší hodnotu, než jsou náklady spojené s jeho zaměstnáním.



Graf č. 11: Ukazatele produktivity (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.5 Analýza soustav ukazatelů

3.5.1 Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)

Pro výpočet Altmanova indexu byl použit vzorec:

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$$

Kde:

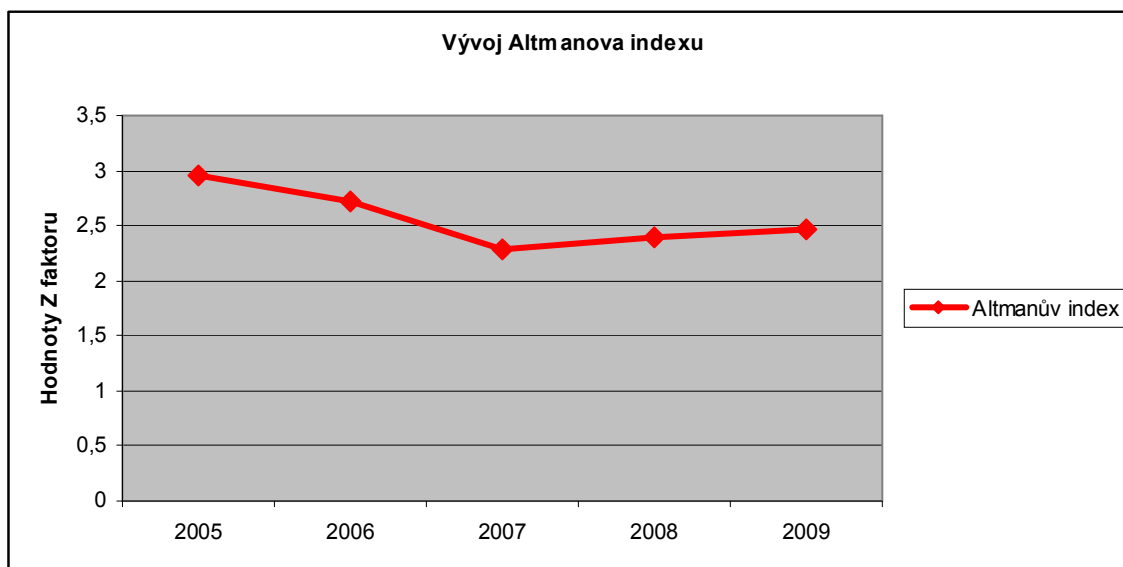
- $X_1 = \text{ČPK} / \text{celková aktiva}$
- $X_2 = \text{Hospodářský výsledek minulých let} / \text{celková aktiva}$
- $X_3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$
- $X_4 = \text{účetní hodnota vlastního kapitálu} / \text{celkové závazky}$
- $X_5 = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$

Tabulka č. 16: Altmanův index finančního zdraví (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2005	2006	2007	2008	2009
X_1	0,303	0,28	0,37	0,325	0,304
X_2	0,032	0,039	0,037	0,046	0,0041
X_3	0,085	0,089	0,099	0,124	0,18
X_4	0,256	0,202	0,184	0,26	0,276
X_5	2,35	2,13	1,6	1,635	1,58
Z	2,96	2,72	2,28	2,4	2,47

Co se týče doporučených hodnot, zde platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je na tom podnik lépe. V prvním analyzovaném roce dosáhla hodnota Altmanova indexu finančního zdraví hodnoty 2,96, tedy nejvyšší hodnoty za celé sledované období. V tomto roce se společnost nacházela v oblasti dobré finanční situace, což pro podnik znamená výbornou výchozí situaci pro následující roky. V roce 2006 se hodnota indexu snížila na 2,72, což bylo zapříčiněno především zvýšením cizích zdrojů o 57 % v tomto roce oproti roku 2005.

Podle Altmanova indexu finančního zdraví se vyjma roku 2005 všechny hodnoty Z skóre nacházejí v intervalu $\langle 1,2; 2,9 \rangle$ čili v tzv. šedé zóně. Šedá zóna znamená, že má podnik určité finanční potíže, ale není jasné, jak bude vypadat její budoucí vývoj. V posledních dvou letech dochází k růstu Altmanova indexu finančního zdraví, což bylo ovlivněno především postupným snižováním podílu celkových aktiv v těchto letech. Z tabulky vidíme, že hodnoty Z skóre za poslední dva roky signalizují zlepšující se finanční zdraví podniku.



Graf č. 12: Vývoj hodnot Altmanova indexu (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.5.2 Index IN05

Jedná se o bankrotní model, který je složený ze čtyř poměrových ukazatelů, z nichž každý má přiřazenu určitou váhu. Struktura indexu IN05 je podobná struktuře Altmanova indexu.

Způsob výpočtu:

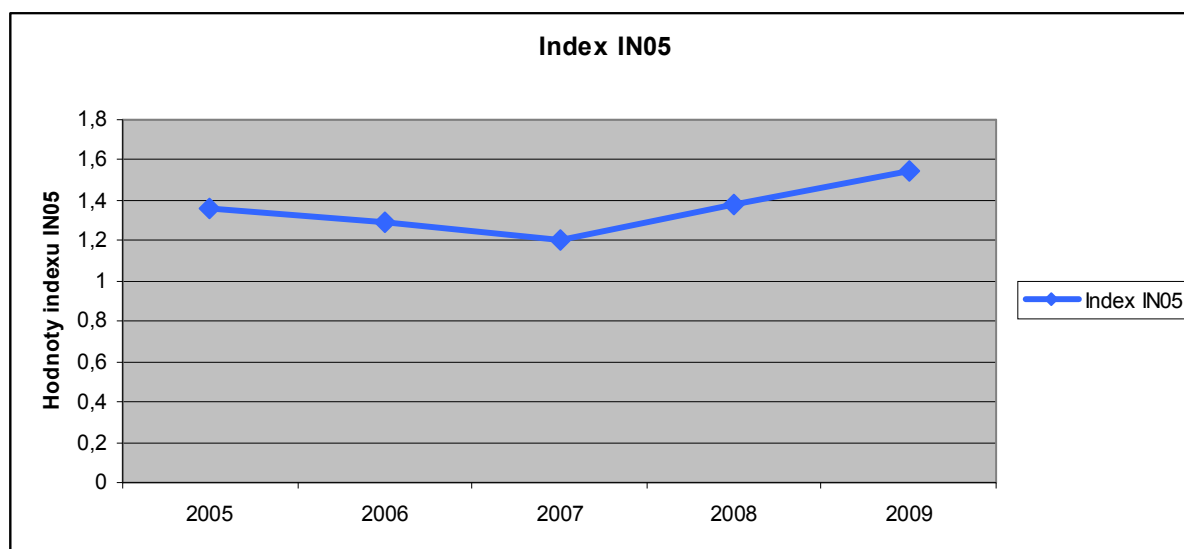
$$IN05 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,97 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5 \quad \text{Kde:}$$

- X_1 = celková aktiva / cizí zdroje
- X_2 = výsledek hospodaření / nákladové úroky
- X_3 = výsledek hospodaření / celková aktiva
- X_4 = výnosy / celková aktiva
- X_5 = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

Tabulka č 17.: Index IN05 (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2005	2006	2007	2008	2009
X_1	1,16	1,2	1,19	1,26	1,28
X_2	9	9	9	9	9
X_3	0,06	0,05	0,055	0,09	0,14
X_4	2,3	2,15	1,6	1,74	1,6
X_5	1,47	1,41	1,46	1,49	1,48
Index IN05	1,36	1,29	1,2	1,38	1,55

Index IN05 poskytuje informace o výkonnosti a důvěryhodnosti českých podniků. Když se hodnota nachází nad 1,6, můžeme předvídat příznivou finanční situaci. Pokud je hodnota indexu v rozmezí 0,9 – 1,6, značí to tzv. šedou zónu, ve které je nejasný další vývoj společnosti. Poslední možností je hodnota nad 0,9, což by znamenalo, že má firma finanční problémy. Výsledky indexu IN05 značí, že se společnost IMOS a.s. nenachází v dobré finanční situaci. Ve všech sledovaných letech spadá podnik do oblasti šedé zóny. Nejvyšší hodnota byla dosažena v roce 2009, a to 1,55 což bylo způsobeno především zvýšením indexu x_3 . Ukazatel x_3 byl zvýšen z důvodu vyššího výsledku hospodaření. Po celé sledované období vychází ukazatel x_2 více než 9, což by bylo pro výpočet indexu IN 05 zavádějící. Proto bylo počítáno s maximální hodnotou 9. Pozitivním jevem je skutečnost, že od roku 2007 se hodnota indexu IN 05 neustále zvyšuje. Každý podnik je však specifický, a i když se hodnoty indexu IN05 nenachází v požadované výši, nemusí to ihned znamenat, že se podnik blíží bankrotu.



Graf č. 13: Vývoj hodnot indexu IN05 (Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.6 Souhrnné hodnocení finanční situace společnosti

Společnost Imos a.s. působí na českém trhu velmi úspěšně již řadu let. Z výsledků provedených analýz lze konstatovat, že společnost dosahuje uspokojujících výsledků. Ve většině případů dosahují ukazatele požadovaných hodnot nebo spadají do oblasti šedé zóny.

Po provedení finanční analýzy lze tedy přistoupit k ucelenému zhodnocení finanční situace analyzované společnosti.

3.6.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv a pasiv

Celková aktiva resp. pasiva ve sledovaném období celkově narostla o 59,7 % vlivem růstu oběžných aktiv. Z horizontální a vertikální analýzy rozvahy bylo zjištěno, že majetková struktura společnosti je tvořena převážně oběžnými aktivy, která se na celkových aktivech podílejí přibližně z 93 %. Jedná se tedy o kapitálově lehkou společnost. Největší část oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky. Velikost aktiv je pak dále ovlivňována též zásobami, které však v průběhu let poklesly. Stálá aktiva ve společnosti vykazují rovnoměrný rostoucí trend způsobený růstem dlouhodobého hmotného majetku. Nejvyšší položkou mezi dlouhodobými aktivy jsou ve společnosti samostatné movité věci, do kterých řadíme technologie a vozový park. Ostatní aktiva se podílejí na celkových aktivech přibližně 1 % a jejich rozhodující část tvoří náklady příštích období, které představují předplacené nájemné k majetku užívanému na základě finančního pronájmu.

S růstem celkových aktiv je spojen růst celkových pasiv. Při analýze pasiv bylo zjištěno, že podíl vlastního kapitálu se pohybuje v průměru kolem 20 % na celkových pasivech. Aktiva společnosti jsou tedy převážně kryta cizími zdroji. Tento způsob financování majetku je levnější, ale zato značně rizikovější. Co se týče struktury vlastního kapitálu, tak dominantní položkou je základní kapitál, jehož absolutní výše zůstává po celé sledované období stejná. Z položky vlastního kapitálu je také vhodné zmínit každoroční zvyšování položky výsledku hospodaření běžného účetního období. Významnou položkou pasiv je ve všech letech výsledek hospodaření minulých let, kterým společnost financuje část svých aktivit. Vývoj cizích zdrojů má naopak opačnou tendenci jako vývoj vlastního kapitálu. Důležitou součástí cizích zdrojů jsou krátkodobé a dlouhodobé závazky. Krátkodobé závazky ve sledovaném období přibývají, což je zapříčiněno nákupem materiálu na dodavatelský úvěr. Od roku 2008 nečerpá společnost žádné krátkodobé ani dlouhodobé bankovní úvěry či výpomoci.

3.6.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Výnosy společnosti jsou převážně tvořeny tržbami za prodej výrobků a služeb. Po celé sledované období vykazuje položka obchodní marže nulové hodnoty. Imos a.s. je tedy společnost zabývající se výrobní činností, obchodní činnosti se nevěnuje ani okrajově. Celkové tržby narostly v rámci celého sledovaného období o 7%. V rámci nákladů můžeme opět pozorovat, že společnost tvoří jako výrobní podnik nejvíce položku výkonovou spotřebu, která je součástí provozních nákladů. Negativním jevem je nárůst výkonové spotřeby materiálu a energie v letech 2006 a 2008. Výkonová spotřeba byla během sledovaného období

ovlivněna převážně růstem spotřeby materiálu a energie, neboť došlo ke zvýšení počtu vyrobených výrobků a ke zdražení vstupů a energií. Pozitivně lze hodnotit růst přidané hodnoty, jejíž převážnou část lze použít na chod a rozvoj společnosti. Při analýze výkazu zisku a ztrát bylo zjištěno, že provozní výsledek hospodaření dosahuje stabilně kladných hodnot. Záporný finanční výsledek hospodaření v letech 2006, 2007 a 2009 je způsoben převyšujícími finančními náklady nad finančními výnosy. Na výsledek hospodaření mělo vliv hned několik faktorů, a to jak zvyšování nákladů, růst tržeb tak i stav finančního výsledku hospodaření jednotlivých let.

3.6.3 Vývoj čistého pracovního kapitálu

Hodnoty čistého pracovního kapitálu nabývají ve všech sledovaných letech vysokých hodnot, což je pozitivní z hlediska platební schopnosti podniku. Společnost působí pozitivně na jeho zvyšování a snaží se o udržování si nezbytné výše finančních prostředků na úhradu neočekávaných výdajů. Z výsledků můžeme konstatovat, že poměrně velká část oběžných aktiv je kryta dlouhodobými finančními zdroji. Společnost by se měla i nadále snažit tento ukazatel neustále sledovat ke zlepšování likvidity a finančního zázemí, a také aby byla schopna hradit případně vzniklé finanční závazky.

3.6.4 Rentabilita

Rentabilita celkového vloženého kapitálu má rostoucí tendenci mimo rok 2007, kdy byl zaznamenán jediný pokles v těchto letech. Nejvyšší ziskovosti bylo dosaženo v roce 2009 ve výši 13,8 %, což je velmi dobrý výsledek. Rentabilita vlastního kapitálu hodnotí přínos pro vlastníky a jeho maximalizace je snahou každé firmy. Obecně platí, že rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než rentabilita celkových aktiv, což společnost ve všech letech splňuje. Hodnota ROE přesahuje ROA nejvíce v roce 2009 a to o 49,7 %. Rentabilita vloženého kapitálu dosahuje nejlepšího výsledku v roce 2009, což bylo ovlivněno především rychlejším nárůstem výsledků hospodaření před zdaněním včetně nákladových úroků. Všechny sledované rentability během sledovaného období rostou a dostávají se do velmi přijatelných hodnot.

3.6.5 Aktivita

Co se týče doporučených hodnot obratu celkových aktiv, společnost těchto hodnot dosahuje ve všech sledovaných letech mimo rok 2009, kdy byl ukazatel roven hodnotě 1,58. Snižování doby obratu zásob je v souladu se zvyšujícím se obratem zásob, což poukazuje na efektivnější využívání finančních prostředků v této společnosti. Průměrně jsou zásoby ve

společnosti vázány po dobu 11 dnů. U doby obratu pohledávek je možno si povšimnout zhoršující se platební morálky ze strany kupujících během sledovaných let. Nepříznivá je skutečnost, že doba obratu pohledávek je delší než doba obratu závazků. Společnost tedy platí svým dodavatelům dříve, než jsou jí hrazeny její pohledávky od zákazníků. Podnik tedy poskytuje levný provozní úvěr svým odběratelům. Tento trend můžeme označit za negativní, neboť cílem je co nejnižší hodnota ukazatele doby obratu krátkodobých pohledávek a efektivní využití peněžních prostředků vázaných v pohledávkách. Východiskem by mohlo být vyjednání lepších platebních podmínek tedy delší dobu na úhradu závazků u dodavatelů a dále také zpřísnění platebních podmínek a sankce za jejich nedodržení.

3.6.6 Zadluženost

Výsledky ukazatele celkové zadluženosti napovídají, že podnik dává přednost financování prostřednictvím cizích zdrojů. Výhodou tohoto způsobu financování jsou nižší náklady na cizí kapitál, ale zato je zde vyšší riziko. V posledních dvou letech je patrný trend snižování podílu cizích zdrojů, což je dlouhodobým cílem podniku. Oproti předcházejícímu ukazateli dosahuje koeficient samofinancování ve všech letech přibližně 20 %, tzn., že aktiva společnosti jsou vlastním kapitálem financována ze 2/10. Společnost má celkově nízký podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech. Vysoká hodnota úrokového krytí souvisí s velmi nízkým zadlužením, díky kterému společnosti vznikají jen nízké nákladové úroky. V roce 2006 dosáhla společnost nejlepšího výsledku a byla schopna ze svého hospodářského výsledku uhradit nákladové úroky 3635 krát. Takto vysoké hodnoty ukazatele úrokového krytí vykazují finančně zdravé podniky. Co se týče doby splácení dluhu, zejména v posledních dvou letech je společnost schopna svou provozní činností dostatečně rychle pokrýt své dluhy.

3.6.7 Likvidita

Likvidita je dle vypočtených hodnot silnou stránkou společnosti. Všechny tři druhy likvidit, se kterými bylo v diplomové práci počítáno, se v průběhu analyzovaného období celkově zvýšily. Běžná likvidita (BL) dosahuje doporučených hodnot v letech 2007 a 2008. V ostatních letech se hodnoty BL k doporučeným hodnotám alespoň přibližují, což nehodnotím jako špatný výsledek. Ve stavebním průmyslu je totiž běžné přijímat předem zálohy k financování staveb. U okamžité likvidity bylo dosaženo hodnot vyšších než 1, což značí, že firma dosáhla optimálního stavu a je tedy schopna splatit své krátkodobé závazky. Hodnoty pohotové likvidity se nacházejí v mezích doporučených hodnot ve všech letech, kromě roku 2007, kdy se hodnota likvidity navýšila na 1,59. Nárůst byl způsoben

růstem oběžných aktiv o více než 25 % oproti minulému roku. Pozitivně můžeme hodnotit to, že od roku 2005 do roku 2009 hodnoty pohotové likvidity celkově narostly o 0,12.

3.6.8 Produktivita

Ukazatel produktivity práce měl ve sledovaném období rostoucí trend, což je pozitivní. Růst byl způsoben neustálým zvyšováním přidané hodnoty a postupným snižováním pracovníků. U produktivity práce z výkonů byl zaznamenán kolísavý trend. Pokles byl zapříčiněn především snížením výkonů. Pro společnost je však žádoucí růst tohoto ukazatele. Ukazatel mzdové produktivity by měl mít také rostoucí tendenci, což však v posledních dvou analyzovaných letech neplatí. V roce 2009 ukazuje mzdová produktivita, že na 1 Kč vyplacených mezd náleží 2,5 Kč. Pokles byl způsoben rychlejším růstem mzdových nákladů oproti přidané hodnotě. Pozitivní ale je, že po celé sledované období je přidaná hodnota na jednoho zaměstnance vyšší, než jsou průměrné mzdy. Znamená to tedy, že zaměstnanec přináší podniku vyšší hodnotu, než jsou náklady spojené s jeho zaměstnáním.

3.6.9 Souhrnné hodnocení finančního zdraví

K souhrnnému hodnocení finančního zdraví firmy jsem zvolila Altmanův index finančního zdraví a Index IN05. Altmanův index zaznamenává v prvním sledovaném roce extrémně dobrou finanční situaci. V roce 2006 se hodnota indikátoru snížila, což bylo zapříčiněno především zvýšením cizích zdrojů. Podle Altmanova indexu finančního zdraví se vyjma roku 2005 všechny hodnoty Z skóre nacházejí v tzv. šedé zóně. Šedá zóna znamená, že nemůžeme s jistotou konstatovat, zda li je podnik finančně zdravý, nebo se potýká s problémy. V posledních dvou letech dochází k opětovnému růstu Altmanova indexu finančního zdraví, což bylo ovlivněno především postupným snižováním podílu celkových aktiv v těchto letech. Hodnoty Z skóre za poslední dva roky signalizují zlepšující se finanční zdraví podniku. Index IN05 zařadil podnik opět do šedé zóny. Pozitivním jevem je skutečnost, že od roku 2007 se hodnota indexu IN 05 neustále zvyšuje. Každý podnik je však specifický, a i když se hodnoty indexu IN05 nenachází v požadované výši, nemusí to ihned znamenat, že se podnik blíží bankrotu. Oba dva ukazatele finančního zdraví však nepočítají s takovými situacemi jako je hospodářská krize. S přihlédnutím k ekonomické situaci na trhu lze usoudit, že společnost splňuje své hlavní poslání. Podle výše uvedených výpočtů lze v současné době společnost zařadit mezi finančně silné společnosti, které se nepotýkají s vážnými finančními problémy.

4. Návrhy ke zlepšení stávající situace společnosti

V předchozí kapitole jsem provedla finanční analýzu společnosti IMOS za období 2005 – 2009. Vycházela jsem při ní z účetních závěrek firmy a z odborné ekonomické literatury. Dle provedené finanční analýzy společnosti lze nyní určit oblasti, na které je nutné se zaměřit a rovněž navrhnout určitá opatření k jejich zlepšení do budoucna a tím vylepšit podnikatelskou činnost společnosti Imos a.s.

Ve společnosti je nutné zavést efektivní řízení pohledávek, jehož úkolem bude snížení vysokého podílu faktur zaplacených se zpožděním a minimalizace nedobytných pohledávek. Pohledávky ovlivňují řadu aspektů finančního hospodaření firmy a váží kapitál podniku. Jestliže má podnik své peněžní prostředky zadrženy v pohledávkách, nemá možnost je aktivně využít a tím přichází o výnos z případné jiné investice. Proto se v této kapitole budu zabývat řízením pohledávek a navrhuji případná opatření pro společnost IMOS a.s. jak své pohledávky efektivně řídit.

Hlavním předpokladem úspěšného fungování stavební společnosti IMOS a.s. je získávání dostatečného objemu zakázek optimálně rozložených v čase. IMOS a.s. patří svou velikostí mezi stavební firmy, které se zaměřují především na větší a velké stavby. Získávání stavebních zakázek probíhá ve značně konkurenčním prostředí, které velmi silně postihla stále trvající ekonomická krize. Pokles se projevil jak v objemu stavebních prací, tak i v počtu nově zahajovaných staveb. Vlivem zostřeného konkurenčního prostředí při získávání zakázky používají firmy vedle korektních obchodních postupů, jako je kvalita, cena, rychlost, také postupy nekorektní, které situaci dále vyhrcojí.

Společnost IMOS a.s. získává dva typy zakázek, a to veřejně vypsané zakázky a zakázky ze soukromého sektoru.

Veřejně vypsané zakázky

Tyto zakázky sleduje společnost prostřednictvím Informačního systému o veřejných zakázkách. Veřejné zakázky na stavební práce obsahují tři základní kategorie veřejných zakázek. Jednak jsou to různé stavební činnosti (zhotovení nové stavby, stavební změny, související inženýrská a projektová činnost), poskytnutí dodávek či služeb nezbytných k provedení předmětu veřejné zakázky a rovněž stavební práce pořizované s využitím zprostředkovatelských nebo podobných služeb, které zadavateli poskytuje jiná osoba.

Kvalifikační předpoklady představují podmínky nebo vlastnosti, které musí splnit každý dodavatel, který se uchází o plnění veřejné zakázky. Obecně se jedná o způsobilost

dodavatele realizovat předmět zakázky, kdy prokázání kvalifikačních předpokladů potvrzuje zadavateli skutečnost, že vítězný dodavatel bude s to předmět věřené zakázky splnit.

Kvalifikačními předpoklady zároveň zadavatel stanoví podmínky, které musí splňovat každý dodavatel, který se uchází o plnění veřejné zakázky. Zejména se jedná o skutečnost, zda dodavatel plní řádně své daňové povinnosti vůči státu a zda jeho dosavadní praxe odpovídá předmětu veřejné zakázky.

Kvalifikační předpoklady jsou sdruženy ve 4 skupinách. Jedná se o základní kvalifikační předpoklady, profesní kvalifikační předpoklady, ekonomické a finanční kvalifikační předpoklady a technické kvalifikační předpoklady.

Pro veřejně vypsane zakázky existuje seznam podmínek, které mají zajistit, že bude vybraný dodavatel, který, vedle ceny, kvality a termínu, bude garantovat i dostatečnou finanční stabilitu. Dva hlavní atributy jsou ukazatel likvidity a zadluženosti. Nastavení hraniční hodnoty pro ukazatele likvidity může být v některých případech kontraproduktivní, nebo je alespoň diskriminační. Dobře postavený projekt, tedy projekt s dobře naplánovaným „cash flow“, dovolí projekt úspěšně dokončit i s menším volným kapitálem. Požadavek na splnění ukazatele likvidity může mít za následek vázání finančních prostředků. To následně nutí zvýšit provozní úvěr, čímž je ohrožený druhý parametr ukazatel zadluženosti. Což potvrzuje názor, že hraniční hodnoty obou parametrů mohou z veřejně vypsanych soutěží eliminovat v principu zdravé dobré firmy.[16]

Zakázky ze soukromého sektoru

Tyto zakázky se od zakázek veřejných odlišují ve způsobu jejich získání. Dle Obchodního zákoníku v platném znění je řízena poptávka, nabídka i následná objednávka. V kompetenci zadávajícího soukromého subjektu je jak forma poptávky, tak následné výběrové řízení včetně stanovení kritérií. U zakázek většího rozsahu si zadavatelé nechávají předložit více nabídek. Menší zakázky získávají dodavatelé formou cílené akviziční činnosti.

Výběr dodavatelů, kteří budou osloveni, bývá většinou založený na dosavadních zkušenostech a na práci obchodních zástupců dodavatelů. Soukromá firma definuje výběrová kritéria tak, aby maximalizovala efekt ze spolupráce s konkrétním dodavatelem nejen v krátkodobém, ale i dlouhodobém horizontu.[16]

4.1 Návrh na efektivní řízení pohledávek

Velká část pohledávek vzniká ve společnosti z obchodního styku vůči odběratelům při prodeji na úvěr, vůči dodavatelům placením předem nebo poskytováním záloh na dodávky zboží. Vznik pohledávky se v účetnictví projeví v aktivech jako snížení stavu zásob, popřípadě peněz a jako zvýšení položky pohledávek.

Pohledávky však mohou vzniknout i z jiných důvodů např. v podobě nároků na dotace, z poskytnutých půjček, jako odpočty daní. Peněžní pohledávky zanikají vyrovnáním dluhu, někdy též prominutím dluhu nebo jiným způsobem. Účetně se sníží položka pohledávky a zvýší se položka peníze. Pokud není dlužník schopen peněžní pohledávku zaplatit pro svou platební neschopnost, hovoříme o tzv. nedobytné pohledávce. (14)

Nelze však tvrdit, že nejlepší je nemít žádné pohledávky. Při rozhodování o tom, zda poskytnout zákazníkovi dodavatelský úvěr, je třeba zvážit všechny argumenty pro i proti.

Pozitiva pohledávek

- Obecně lze očekávat vyšší prodeje při poskytování dodavatelského úvěru než při prodeji výhradně za hotové. Platební podmínky jsou součástí obchodní nabídky.
- Délka odkladu splatnosti se může stát konkurenční výhodou v boji o podíl na trhu.
- Dodavatelský úvěr je zdrojem financování pro odběratele, čímž mu dodavatel umožní rozvoj a sobě odbyt výrobků.

Negativa pohledávek

- Riziko vzniku nedobytných pohledávek. Nedobytné pohledávky jsou takové, které nejsou buď zaplacený vůbec, nebo jejich inkaso vyžaduje vyvinout značné úsilí a případně i náklady. Takovým případem mohou být pohledávky inkasované prostřednictvím exekutora, soudu nebo vymáhací agentury. Dodavatel takto ztrácí přímo náklady vynaložené na pořízení a navíc ještě odvedené DPH z tržeb a ze zaplacené daně z příjmů. Zároveň přichází o marži, která měla pokrýt režijní náklady a zisk. Na druhou stranu daňové zákony umožňují při existenci nedobytných pohledávek úsporu na dani z příjmů ve formě opravných položek při splnění několika předpokladů.
- Rovněž pohledávky hrazené se zpožděním, se kterými dodavatel nepočítal, jsou pro firmu problematické. Zvyšují se náklady na financování takových pohledávek, a navíc je narušeno cash flow dodavatele. Dodavatel musí potřebu hotovosti financovat z

Platební podmínky stanovené v případě fakturace zakázky souvisí s délkou poskytnutí dodavatelského úvěru. Dlouhé doby splatnosti pohledávek zvyšují objem pohledávek a snižují stupeň likvidity majetku. Tato splatnost může být stanovena jako platba předem, prodej za hotové (pro rizikové a neznámé zákazníky), splatnost běžná v oboru (pro většinu běžných zákazníků) a nadstandardní splatnost pro významné zákazníky nebo kvůli získání výhody na trhu. V rámci platebních podmínek má společnost IMOS a.s. požadovanou dobu splatnosti faktur 90 dnů. Společnost může v rámci platebních podmínek nabídnout odběratelům skonto, tedy možnost pro zákazníka zaplatit dříve než je dohodnutá splatnost a tím dostat určitou slevu. Tato možnost může být motivací k rychlejší úhradě závazků. Negativním efektem je však snížení ceny stavebních prací.

Hodnocení bonity odběratelů – v rámci hodnocení bonity odběratelů si firmy rozdělují své zákazníky do určitých skupin podle přínosu pro firmu. Ke zhodnocení důvěryhodnosti lze využít informací z externích zdrojů, ale i interní informace o zkušenostech s daným partnerem v minulosti. Zdrojem může být platební historie zákazníka v podnikovém informačním systému. Spoustu informací lze najít na internetu. V dalším kroku podnik stanovuje pro jednotlivé skupiny specifické podmínky způsobu placení. U stavebních firem však není tento postup možný plně realizovat, neboť zadavatelé staveb nejsou většinou stálými zákazníky.[14]

4.1.2 Zajištění

Pro každou společnost je velice důležité předejít riziku z nezaplacení. Proto existují různé druhy pojištění, které pomáhají řešit situaci, kdy dlužník nesplatí svůj dluh včas. Prostředky k zajištění pohledávek plní funkci preventivní, zajišťovací a uhrazovací.

Dokumentární akreditiv je jedním ze zajišťovacích prostředků. Patří mezi dlouhodobě používaný, oblíbený a velice dobře propracovaný platební instrument. Kupující uzavře smlouvu o otevření akreditivu se svou bankou. Jedná se o bankou vystavený písemný závazek, že na základě žádosti klienta a z jeho účtu zaplatí oprávněné osobě, jestliže tato osoba splní do určité doby dohodnuté podmínky, což jsou přesně stanovené dokumenty. Těmito dokumenty může být například faktura, směnka, dokumenty o pojištění, apod. Veškeré podmínky a lhůty akreditivu musí být dohodnuty při uzavírání kupní smlouvy. Dodavateli skýtá jistotu, že pokud splní akreditivní podmínky, tak dostane zaplacené. Odběratel má zase jistotu, že dodavatel nedostane zaplacené dříve, než předloží příslušné

dokumenty svědčící o dodávce. Nevýhodou pro IMOS a.s. může být vysoká cena dokumentárního akreditivu a pracnost zpracování. Výhodou je bankovní záruka a možnost akreditiv odprodat a získat tak finanční prostředky.

Pojištění pohledávek znamená, že riziko nezaplacení pohledávky je přeneseno na pojišťovnu, která zajišťuje i prověření a průběžný monitoring odběratelů v návaznosti na přidělené úvěrové limity a vymáhání dlužných pohledávek. Pojištění pohledávek se ve společnosti IMOS a.s. využívá zejména při obchodování se zahraničím. Pojištění pohledávek je nákladem ovlivňujícím základ daně a pojistné je stanoveno jako procento z obrátu. [14]

Bankovní záruka je druhem ručení, kde v roli ručitele vystupuje banka. Stejně jako ručení je upravena kompletně a výlučně v obchodním zákoníku (§ 313 až 322). Vzniká písemným prohlášením banky, že uspokojí závazek věřitele, jestliže dlužník svůj závazek nesplní, nebo budou-li splněny jiné podmínky stanovené v záruční listině. Toto prohlášení je obsaženo v záruční listině, která by měla být přílohou kupní smlouvy. Výhoda tohoto instrumentu spočívá v tom, že v případě bankovní záruky existuje vyšší právní jistota, že bude věřitel uspokojen. Náklady na vystavení záruky se odvíjí od výše záruky, podle délky platnosti a míry rizika. Bankovní záruku využívá IMOS často a její výše je stanovena v podmínkách při vypsání zakázky.

Zástavní právo je v praxi velmi často používané, upraveno Občanským zákoníkem⁶ (§ 152 až 172). Zajišťuje se jím povinnost k plnění, tedy pokud zajištěná pohledávka není splněna řádně a včas, je zástavní věřitel oprávněn domáhat se uspokojení z věci zastavené. Ve smlouvě musí být určen předmět zástavního práva a zajišťovaná pohledávka.

Ručitelský závazek vzniká jednostranným písemným prohlášením ručitele vůči věřiteli, že uspokojí jeho pohledávky, nesplní-li dlužník svůj závazek. Na rozdíl od zástavního práva nevzniká vztah mezi věřitelem a dlužníkem, ale mezi věřitelem a třetí osobou, jenž je od dlužníka odlišná.

Faktoring je služba spočívající v odkupu krátkodobých pohledávek před jejich splatností. Dodavatel poskytne své zboží odběrateli, vystaví mu fakturu s obvyklou splatností a obeznámí ho o postoupení pohledávky, včetně údajů komu a na jaký účet je pohledávka splatná. Faktor poskytne dodavateli na postoupenou pohledávku zálohu ve výši 60 až 90 % hodnoty pohledávky. Doplatek do výše postoupené pohledávky převede faktor na účet dodavatele až po uplynutí doby splatnosti a uhrazení pohledávky odběratelem ve prospěch faktoringové společnosti. Tento doplatek je snížený o úroky a faktoringové poplatky, které vstupují do nákladů společnosti. Výše úrokové sazby se blíží sazbám bank u krátkodobých provozních úvěrů. Faktoringový poplatek v sobě zahrnuje náklady faktoringové společnosti

na administrativu spojenou s evidencí pohledávek, zpracováním faktur apod. Pohybuje se mezi 1 % až 3 % z objemu faktoringu. Faktoring umožňuje dodavateli překlenout dobu splatnosti faktur a tím částečně nahradit ve struktuře finančních zdrojů krátkodobé bankovní úvěry. To vede ke stabilizaci peněžních toků pro efektivnější finanční plánování.

Forfaiting, na rozdíl od faktoringu, zabezpečuje financování pohledávek se splatností od 90 dní až do několika let. Dalším rozdílem je, že postupované pohledávky musí být zajištěny, např. bankovní zárukou nebo dokumentárním akreditivem. Je vhodný pro firmy dodávající zahraničním odběratelům zboží či větší investiční celky.[14]

Pro firmu je velice důležité, aby důkladně zvážila, který z těchto instrumentů je pro ni nejvýhodnější.

4.1.3 Vymáhání

Pohledávky po lhůtě splatnosti znamenají pro IMOS a.s. peníze, které nemůže využívat. V případě vymáhání pohledávek je velice důležitý postup při jejich vymáhání. Tento postup zabrání možným chybným krokům. IMOS a.s. podniká v oboru, kde je značná konkurence, proto tedy vymáhání pohledávek bude nejčastěji spočívat na základě telefonického urgování. V případě nedobytných pohledávek bych společnosti doporučila možnost odkupu pohledávek nebo soudní vymáhání.[14]

Tabulka č. 18: Postup při vymáhání pohledávek (Zdroj literatura č. 17)

Doba splatnosti	Úkon	Komentář
- 3 dny	Telefonický kontakt	U velkých faktur se vyplatí před splatností ověřit, zda odběratel fakturu má a zda se ji chystá uhradit
+ 3 dny	Telefonický kontakt	U každé faktury nad určitou hranici se ověří důvody nesplnění termínu
+ 2 týdny	Písemná upomínka č. 1	Formální upomenutí s žádostí o urychlené uhrazení všech splatných závazků
+ 4 týdny	Ukončení dodávek na úvěr	
+ 6 týdnů	Písemná upomínka č. 2	Pokus o smír a formální žádost o navržení reálného splátkového kalendáře
+ 8 týdnů	Předání soudnímu nebo mimosoudnímu vyrovnání	Podle charakteru dlužníka a pohledávky se zvolí možnost podání žaloby pro neplacení, návrh na exekuci nebo se případ předá agentuře pro mimosoudní vymáhání

5. Závěr

V diplomové práci bylo provedeno zhodnocení finanční situace společnosti IMOS a.s. v období let 2005 – 2009 a dále byla navržena příslušná opatření, která by vedla ke zlepšení v problémových oblastech. Cíl diplomové práce se podařilo naplnit, byl proveden nejen rozbor účetních dat, ale i stanoveny činitelé ovlivňující ekonomickou situaci podniku a formulovány návrhy ke zlepšení finanční situace.

Pro dosažení výše uvedeného jsem vycházela především z účetní závěrky (tj. rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích), příloh k účetní závěrce, informací o organizační struktuře, interních firemních informací a také z informací týkajících se daného oboru podnikání. Veškerá potřebná data mi byla poskytnuta vedením společnosti a bez jejich znalostí by nebylo možné důkladnou analýzu provést.

Kromě základních údajů týkajících se společnosti IMOS a.s. byla v práci popsána také historie společnosti, předmět podnikání a organizační struktura. Pomocí SWOT analýzy a Porterova modelu konkurenčních sil jsem analyzovala současný stav firmy. Dále byly v práci shromážděny teoretické informace a poznatky z odborné literatury týkající se dané problematiky. Zabývala jsem se zejména finanční analýzou a jejím pojetím, uživateli finanční analýzy a potřebnými daty a metodami, které se v rámci finanční analýzy využívají.

Hodnocení finanční situace jsem se snažila získat pomocí horizontální a vertikální analýzy aktiv a pasiv, nákladů a výnosů a hospodářského výsledku. Dále výpočtem vybraných poměrových ukazatelů jako jsou ukazatele aktivity, likvidity, rentability a zadluženosti a analýzou rozdílových a tokových ukazatelů.

Ve stavebnictví je běžné, že většinu pasiv tvoří cizí kapitál. V případě společnosti IMOS a.s. tvoří cizí kapitál ve všech sledovaných letech přibližně 80 % celkových pasiv. Vlastní kapitál se tedy pohybuje okolo hodnoty 20 %.

Ukazatele likvidity ve sledovaném období vykazují hodnoty, které se pohybují v intervalu, který ohraničuje standardní hodnoty. Tím se společnost řadí mezi finančně zdravé podniky. Všechny tři druhy likvidit, se kterými bylo v diplomové práci počítáno, se v průběhu analyzovaného období celkově zvýšily.

Ukazatele rentability vykazují velmi dobré hodnoty. Všechny tyto ukazatele mají rostoucí vývojový trend, což znamená, že efektivnost hospodaření se u sledované společnosti zvyšuje.

Výsledky ukazatele celkové zadluženosti napovídají, že podnik dává přednost financování prostřednictvím cizích zdrojů. Výhodou tohoto způsobu financování jsou nižší

náklady na cizí kapitál, ale zato je zde vyšší riziko. V posledních dvou letech je patrný trend snižování podílu cizích zdrojů, což je dlouhodobým cílem podniku.

Z rozboru ukazatelů aktivity je vidět, že firma efektivně hospodaří jak se stálými aktivy, tak s celkovými aktivy. U ukazatele obratu zásob se společnost snaží o co nejnižší hodnoty. Další skupinou ukazatelů této oblasti jsou ukazatele zobrazující doby obratu. Doby obratu u zásob a závazků se pohybují kolem optimálních hodnot. To se nedá říci o době obratu pohledávek, která by měla být co nejnižší a v případě společnosti se pohybuje okolo 78 dnů.

Hlavním předpokladem úspěšného fungování firmy je získávání dostatečného objemu zakázek. To v dnešní době není vůbec snadné. V návrhové části jsem se proto věnovala oblastem, které společnosti znesnadňují fungování a získávání zakázek. Největší nedostatky jsem objevila v řízení pohledávek. Vysoká úroveň pohledávek znesnadňuje provoz podniku a navíc ovlivňuje další finanční ukazatele, které společnosti mohou znemožnit získání určitých druhů zakázek, v nichž zadavatel požaduje, aby stavební firma splňovala určitou hodnotu finančních ukazatelů.

Řízení pohledávek jsem rozdělila na tři roviny – prevenci, zajištění a vymáhání. Je jasné, že v sektoru stavebnictví je velice obtížné pohledávky řídit. Proto si myslím, že nejdůležitější pro společnost je zabránit vzniku nedobytných pohledávek.

Do dalších let bych společnosti doporučila finanční analýzu sledovat častěji, nejlépe ji vypracovat každým rokem a zvláště v době celosvětové krize sledovat i náznaky se zhoršujících změn. Pomocí finanční analýzy může společnost kontrolovat své dlouhodobé plány a plnění.

6. Seznam použitých zdrojů

6.1 Použitá literatura

- 1) BLAHA, Z. S. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- 2) ČECHOVÁ, A. *Manažerské účetnictví*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2006. 182 s. ISBN 80-251-1124-5.
- 3) ČERNÁ, A. *Finanční analýza*. 1. vydání Praha: Bankovní institut, 1997. 89 s. ISBN 80-86531-76-8.
- 4) GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- 5) KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- 6) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 11. vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2006. 83 s. ISBN 80-7355-061-X.
- 7) MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, a. s., 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- 8) PASEKOVÁ, M. *Účetní výkazy v praxi*. 1. vyd. Praha: Kernberg Publishing, s. r. o., 2007. 212 s. ISBN 978-80-903962-6-5.
- 9) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 2. vydání. Praha: Grada, 2008, 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- 10) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Praha: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- 11) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- 12) SEDLÁČKOVÁ, H. a BUCHTA, K. *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 121 s. ISBN 80-7179-367-1.
- 13) VALACH, J. a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.
- 14) VOZŇÁKOVÁ, I. *Efektivní řízení pohledávek*. 1. vyd. Praha, GRADAPublishing, a.s., 2004. 124 s. ISBN 80-247-0770-5

6.2 Internetové zdroje

15) Internetové stránky akciové společnosti Imos Brno a.s. [online]. [cit. 2011-02-03]. Dostupné z <<http://www.imosbrno.eu/>>.

16) Veřejné zakázky. [online]. [cit. 2011-04-03]. Dostupné z <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/orientace-v-pravnich-ukonech/verejne-zakazky-opu/1000818/46143/#b11>>.

17) Postup vymáhání pohledávek. [online]. [cit. 2011-03-07]. Dostupné z <<http://miro-gotz.blogspot.com/2008/06/postup-vymhn-pohledvek.html>>.

6.3 Další zdroje

18) Výroční zpráva společnosti IMOS Brno, a.s. za roky 2005, 2006, 2007, 2008, 2009.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

a.s.	akciová společnost
apod.	a podobně
CF	peněžní tok (Cash flow)
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
DM	dlouhodobý majetek
EAT	earnings after taxes (zisk po zdanění)
EBIT	earnings before interests and taxes (zisk před zdaněním a úroky)
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
VH	výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Zjednodušená struktura rozvahy	26
Tabulka č. 2: Výkaz cash flow	29
Tabulka č. 3: Horizontální analýza aktiv.....	51
Tabulka č. 4: Horizontální analýza pasiv.....	52
Tabulka č. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát.....	54
Tabulka č. 6: Horizontální analýza cash flow.....	56
Tabulka č. 7: Vertikální analýza aktiv.....	58
Tabulka č. 8: Vertikální analýza pasiv.....	61
Tabulka č. 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát.....	63
Tabulka č. 10: Čistý pracovní kapitál.....	65
Tabulka č. 11: Analýza ukazatelů rentability.....	66
Tabulka č. 12: Vývoj ukazatelů aktivity	68
Tabulka č. 13: Vývoj ukazatelů zadluženosti.....	71
Tabulka č. 14: Vývoj ukazatelů likvidity.....	73
Tabulka č. 15: Provozní (výrobní) ukazatele	75
Tabulka č. 16: Altmanův index finančního zdraví	77
Tabulka č. 17: Index IN05	78
Tabulka č. 18: Postup při vymáhání pohledávek	90

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1: Vývoj aktiv	50
Graf č. 2: Vývoj pasiv	53
Graf č. 3: Cash flow společnosti	57
Graf č. 4: Vertikální analýza aktiv	60
Graf č. 5: Vertikální analýza pasiv	63
Graf č. 6: Ukazatele rentability	68
Graf č. 7: Vybraní ukazatele aktivity	70
Graf č. 8: Zadluženost společnosti	72
Graf č. 9: Doba splácení dluhu	73
Graf č. 10: Vývoj ukazatelů likvidity	75
Graf č. 11: Ukazatele produktivity	76
Graf č. 12: Vývoj hodnot Altmanova indexu	78
Graf č. 13: Vývoj hodnot Indexu IN05	79

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Organizační struktura společnosti	16
Obrázek č. 2: Porterův pětifaktorový model konkurenčního prostředí	20
Obrázek č. 3: Swot analýza	22
Obrázek č. 4: Členění výsledku hospodaření	28
Obrázek č. 5: ČPK z pozice aktiv	35
Obrázek č. 6: ČPK z pozice pasiv	36

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Rozvaha	97
Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztrát	100
Příloha č. 3: Cash flow	101

Příloha č. 1 - Rozvaha

Označení	č.	2005	2006	2007	2008	2009
AKTIVA CELKEM	1	2286 174	3 423 636	4 252 863	4 072 032	3 651 296
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0	0	0
B. Dlouhodobý majetek	3	108 063	112 516	119 213	111 447	222 467
B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek	4	170	102	1 187	735	235
B. I. 3 Software	7	170	102	1 187	735	235
B. I. 7 Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	0	0
B. II. Dlouhodobý hmotný majetek	13	107 860	112 381	102 993	95 712	207 232
B. II. 2 Stavby	15	0	5 740	1 917	3 552	78 011
B. II. 3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	23 193	31 073	28 810	46 280	38 574
B. II. 7 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	1 487	5 071	14 004	816	932
B. III. Dlouhodobý finanční majetek	23	33	33	15 033	15 000	15 000
C. Oběžná aktiva	31	2 158 259	3 292 551	4 113 364	3 942 579	3 419 291
C. I. Zásoby	32	251 214	191 405	83 774	257 763	137 114
C. I. 1. Materiál	33	27 928	14 257	23 733	24 668	14 216
C. I. 2. Nedokončená výroba a polotovary	34	223 286	177 148	60 041	233 095	122 898
C. I. 4. Zvířata	36	0	0	0	0	0
C. I. 5. Zboží	37	0	0	0	0	0
C. II. Dlouhodobé pohledávky	39	196 262	441 592	461 263	287 674	374 488
C. III. Krátkodobé pohledávky	48	962 029	2 178 642	2 392 335	1 673 535	1 251 125
C. III. 1. Pohledávky z obchodních vztahů	49	769 192	1 815 940	1 866 637	1 454 250	1 134 401
C. III. 6. Stát - daňové pohledávky	54	54 817	59 807	46 924	26 208	34 493
C. III. 7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	72 056	102 418	80 272	22 396	10 295
C. III. 8. Dohadné účty aktivní	56	7 585	130 982	321 652	66 740	34 599
C. III. 9. Jiné pohledávky	57	52 489	45 085	27 179	95 480	10 125
C. IV. Krátkodobý finanční majetek	58	748 754	480 912	1 175 992	1 723 607	1 656 564
C. IV. 1. Peníze	59	3 558	1 221	1 619	2 828	3 788
C. IV. 2. Účty v bankách	60	745 196	479 691	1 174 373	1 720 779	1 552 776
C. IV. 3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0	0	0	0	100 000
D. I. Časové rozlišení	63	19 852	18 569	20 286	18 006	9 538
D. I. 1. Náklady příštích období	64	18 903	18 102	20 012	15 243	9 208
D. I. 3. Příjmy příštích období	66	949	467	274	2 763	330

Označení	č. ř.	2005	2006	2007	2008	2009
PASIVA CELKEM	67	2286 174	3 423 636	4 252 863	4 072 032	3 651 296
A. Vlastní kapitál	68	463 779	575 483	660 764	838 058	790 280
A. I. Základní kapitál	69	205 000	205 000	205 000	205 000	205 000
A. I. 1. Základní kapitál	70	205 000	205 000	205 000	205 000	205 000
A. II. Kapitálové fondy	73	27 150	27 150	27 150	27 150	27 150
A. II. 2. Ostatní kapitálové fondy	75	27 150	27 150	27 150	27 150	27 150
A. III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	78	19 571	26 464	35 624	41 000	41 000
A. III. 1. Zákonný rezervní fond	79	19 571	26 464	35 624	41 000	41 000
A. IV. VH minulých let	81	74 200	133 665	157 709	187 615	14 908
A. IV. 2. Neuhrazená ztráta minulých let	83	0	0	0	0	0
A. V. VH běžného účetního období	84	137 858	183 204	235 281	377 293	502 222
B. Cizí zdroje	85	1 814 510	2 846 547	3 586 039	3 229 517	2 860 499
B. I. Rezervy	86	0	58 427	99 788	3 226	4 146
B. II. Dlouhodobé závazky	91	349 293	454 500	669 196	587 170	546 458
B. II. 1. Závazky z obchodních vztahů	92	347 792	452 359	666 906	584 455	543 144
B. II. 8. Dohadné účty pasivní	99	0	0	0	0	0
B. II. 10. Odložený daňový závazek	101	1 501	2 141	2 290	2 715	3 314
B. III. Krátkodobé závazky	102	1 465 217	2 333 620	2 540 754	2 620 621	2 309 895
B. III. 1. Závazky z obchodních vztahů	103	654 834	887 881	761 386	1 024 997	833 077
B. III. 5. Závazky k zaměstnancům	107	18 607	19 692	20 794	77 989	155 248
B. III. 6. Závazky ze soc. zabezpečení a zdravotního pojištění	108	5 973	7 988	8 571	8 748	10 491
B. III. 7. Stát - daňové závazky a dotace	109	994	7 045	1 609	1 464	2 595
B. III. 8. Krátkodobé přijaté zálohy	110	253 922	125 825	132 253	236 067	5 522
B. III. 10. Dohadné účty pasivní	112	459 063	1 148 027	1 514 446	1 183 048	1 248 731
B. III. 11. Jiné závazky	113	7 734	47 149	20 753	13 347	8 461
B. IV. Bankovní úvěry a výpomoci	114	0	0	276 301	18 500	0
D. I. Časové rozlišení	118	7 885	1 606	6 060	4 457	517
D. I. 1. Výdaje příštích období	119	1 932	331	1 080	1 093	16

Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztrát

Označení		č.ř.	2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	1	0	0	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	0	0	0	0	0
+	Obchodní marže	3	0	0	0	0	0
II.	Výkony	4	5 156 458	7 233 946	6 675 328	6 937 591	5 699 205
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výr.a služeb	5	5 369 919	7 282 621	6 762 307	6 638 364	5 759 338
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	- 213 534	- 72 010	- 115 391	298 844	- 60 237
3.	Aktivace	7	73	23 335	28 412	383	104
B.	Výkonová spotřeba	8	4 623 539	6 552 639	5 782 801	5 944 957	4 411 478
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	579 175	470 469	447 507	451 163	303 142
B. 2.	Služby	10	4 044 364	6 082 170	5 335 294	5 493 794	4 108 336
+	Přidaná hodnota	11	532 919	681 307	892 527	992 634	1 287 727
C.	Osobní náklady	12	345 526	380 520	420 366	500 673	624 674
C. 1.	Mzdové náklady	13	257 689	282 259	310 364	391 821	515 138
C. 2.	Odměny orgánů společnosti a družstva	14	0	0	0	0	0
C. 3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdrav.	15	87 613	96 505	108 016	106 842	107 684
C. 4.	Sociální náklady	16	224	1 756	1 986	2 010	1 853
D.	Daně a poplatky	17	5 235	5 869	5 121	3 843	2 715
E.	Odpisy dlouhodobého majetku	18	10 421	8 260	9 208	11 652	15 000
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	12 516	23 879	40 041	20 347	7 041
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	8 394	18 529	35 516	17 788	2 981
III. 2	Tržby z prodeje materiálu	21	4 122	5 350	4 525	2 559	4 060
F.	ZC prodaného dl. majetku a materiálu	22	3 421	18 378	26 374	12 781	5 116
F. 1	ZC prodaného dlouhodobého majetku	23	3 186	17 730	23 457	11 763	1 736
F. 2	Prodaný materiál	24	235	648	2 917	1 018	3 380
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	25	30 229	4 136	40 420	1 688	12 915
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	35 051	82 198	41 010	20 889	39 934
H.	Ostatní provozní náklady	27	13 850	62 453	38 112	23 136	17 802
*	Provozní výsledek hospodaření	30	171 804	307 768	433 977	480 097	656 480
IV.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	33	0
J.	Prodané cenné papíry a podily	32	0	0	0	33	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého fin. majetku	33	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého fin. Majetku	37	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	6 146	9 985	12 201	32 778	18 593
N.	Nákladové úroky	43	770	84	10 917	564	2 038
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	25 441	12 418	12 333	53 342	45 737
O.	Ostatní finanční náklady	45	7 968	24 704	28 300	60 304	62 970
*	Finanční výsledek hospodaření	48	22 849	- 2 385	- 14 683	25 252	- 678
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	56 795	122 179	184 013	128 056	153 580
Q. 1.	- splatná	50	56 912	121 539	183 865	127 631	152 981
Q. 2.	- odložená	51	- 117	640	148	425	599
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	137 858	183 204	235 281	377 293	502 222
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	137 858	183 204	235 281	377 293	502 222
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	194 653	305 383	419 294	505 349	655 802

Příloha č. 3 – Cash flow

Označení		2005	2006	2007	2008	2009
P.	Stav pen. prostředků a pen. ekvivalentů na začátku účetního období	460 286	748 754	480 912	1 175 992	1 723 607
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnosti)						
Z.	Účetní zisk před zdaněním	194 653	305 383	419 294	505 349	655 802
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	8 565	77 648	77 646	- 121 461	11 035
A.1.1	Odpisy stálých aktiv	23 125	20 964	21 912	24 356	27 704
A.1.2	Změna stavu opravných položek	- 3 976	67 384	69 077	- 107 578	1 131
A.1.3	Zisk/ztráta z prodeje SA	-5 208	- 799	- 12 059	- 6 025	- 1 245
A.1.4	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0	0
A.1.5	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	- 5 376	- 9 901	- 1 284	- 32 214	- 16 555
A.1.6	Změna reálné hodnoty finančních derivátů	0	0	0	0	0
A.*	Čistý pen. tok z prov. činnosti před zdaněním, změnami oběž. prostředků a mim. položkami	203 218	383 031	496 940	383 888	666 837
A.2	Změny stavu nepeněžních složek prac. kapitálu	142 436	- 547 684	56 422	808 185	149 836
A.2.1	Změna stavu pohl. a přechodných účtů aktiv	114 321	-1 469 617	- 262 797	903 910	343 853
A.2.2	Změna stavu krátk. závazků a přechodných pasiv	- 252 957	862 124	211 588	78 264	- 314 666
A.2.3	Změna stavu zásob	281 072	59 809	107 631	- 173 989	120 649
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	345 654	- 164 653	553 362	1 192 073	816 673
A.3.	Úroky vyplacené	-770	- 84	- 10 917	- 564	- 2 038
A.4.	Úroky přijaté	6 146	9 985	12 201	32 778	18 593
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	- 56 912	- 121 539	- 183 865	- 125 856	- 152 981
A.6.	Mimořádné příjmy a výdaje	117	- 640	- 148	- 425	- 599
A.***	Čistý peněžní tok z běžné činnosti	294 235	- 276 931	370 633	1 098 006	679 648
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	- 3 721	- 43 147	- 52 066	- 28 386	- 140 460
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	8 394	18 529	35 516	17 821	2 981
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	4 673	- 24 618	- 16 550	- 10 565	- 137 479
C.1.	Změna stavu dl. a kr. závazku	94 560	105 207	490 997	- 339 827	- 59 212
C.2.	Změna stavu VK	- 105 000	- 71 500	-150 000	- 199 999	- 550 000
C.2.1	Zvýšení/snížení peněžních prostředků z titulu zvýšení základního kapitálu	0	0	0	5 376	0
C.2.2	Vyplacení podílu na vl. kapitálu akcionářům	0	0	-150 000	0	0
C.2.3	Další vklady akcionářů do VK	0	0	0	0	0
C.2.4	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0
C.2.5	Přímé platby na vrub fondů	0	0	0	0	0
C.2.6	Vyplacení dividendy	- 105 000	- 71 500	0	- 205 375	- 550 000
C.***	Čisté peněžní toky z finanční činnosti	- 10 440	33 707	340 997	- 539 826	- 609 212
F.	Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	288 468	- 267 842	695 080	547 615	- 67 043
R.	Stav pen. prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	748 754	480 912	1 175 992	1 723 607	1 656 564