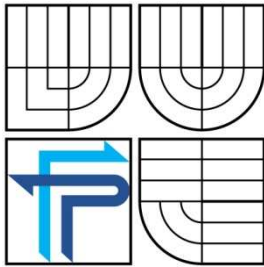


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU 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. PAVLÍNA FRIMLOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

doc. Ing. JAN SOLAŘ, CSc.

BRNO 2009

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Frimlová Pavlína, Bc.

Podnikové finance a obchod (6208T090)

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:

HANUŠOVÁ, H. a KOCMANOVÁ, A. Účetnictví. 1. vyd. Brno: PC-DIR, 1998.230 s. ISBN 80-214-1270-4.

KISLINGEROVÁ, E a HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. C. H. Beck, 2005. 138 s. ISBN 80-7179-321-3.

KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 9. vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2004.102 s. ISBN 80-214-2564-4

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

VYKYPĚL, O., KEŘKOVSKÝ, M. Strategické řízení. 5. přeprac. vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2004. 118 s. ISBN 80-7355-013-x

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Jan Solař, CSc.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2008/2009.

L.S.

Ing. Martin Slezák
Ředitel ústavu

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

V Brně, dne 13.05.2009

Anotace

Diplomová práce se zabývá zhodnocením finanční situace společnosti Chládek a Tintěra, Pardubice a.s. během let 2003 – 2007 pomocí vybraných finančních ukazatelů. Jsou zde také posuzovány silné a slabé stránky a příležitosti a hrozby společnosti. Na základě vyhodnocení finanční situace jsou navržena možná řešení, která povedou ke zlepšení stávající situace společnosti.

Annotation

This master thesis deals with the evaluation of the financial situation of the company Chládek a Tintěra, Pardubice a.s. within years 2003 – 2007, supported by chosen financial indicators. It considers strengths, weaknesses, opportunities and threats of the company. On the basis of the financial situation are suggested possible solutions, which lead to the improvement of the current situation of the company.

Klíčová slova

Finanční analýza, rentabilita, likvidita, aktivita, účetní výkazy, vertikální a horizontální analýza, SWOT analýza

Key words

Financial analysis, profitability, liquidity, activity, financial statement, vertical and horizontal analysis, SWOT analysis

Bibliografická citace

FRIMLOVÁ, P. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2009. 105 s. Vedoucí práce doc. Ing. Jan Solař, CSc.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předloženou diplomovou práci jsem zpracovala sama na základě uvedené literatury a pod vedením svého vedoucího diplomové práce. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná a že jsem v práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. O právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně, dne 22. května 2009

.....

Podpis

Poděkování

Touto cestou bych ráda poděkovala panu docentu Solařovi za jeho pomoc, vedení a cenné rady při zpracování diplomové práce.

Dále bych ráda poděkovala společnosti Chládek a Tintěra, Pardubice a.s. za poskytnuté materiály a informace ke zpracování této práce

Obsah

ÚVOD.....	10
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU, CÍLE PRÁCE, PŘÍSTUP K ŘEŠENÍ.....	12
1.1 Charakteristika analyzovaného podniku	12
1.1.1 Základní informace	12
1.1.2 Historie – důležitá data	12
1.1.3 Profil společnosti	13
1.1.4 Struktura společnosti a předmět činnosti	14
1.1.5 Vývoje tržeb a obratu.....	19
1.1.6 Personální informace	20
1.2 Vymezení cílů práce.....	20
1.3 Metody zpracování.....	21
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ, NOVÉ POZNATKY Z LITERATURY	23
2.1 Základní techniky používané ve finanční analýze	23
2.1.1 Kvantitativní metody testování.....	23
2.2 Analýza absolutních ukazatelů.....	25
2.2.1 Horizontální analýza	25
2.2.2 Vertikální analýza	26
2.3 Analýza rozdílových ukazatelů	26
2.3.1 Čistý pracovní kapitál	26
2.3.2 Čisté pohotové prostředky	28
2.3.3 Čistý peněžní majetek.....	29
2.4 Analýza cash-flow.....	29
2.5 Analýza poměrových ukazatelů	30
2.5.1 Analýza rentability.....	31
2.5.2 Analýza aktivity.....	35
2.5.3 Ukazatele zadluženosti	37
2.5.4 Analýza likvidity.....	40
2.5.5 Ukazatele provozní	42
2.5.6 Analýza soustav ukazatelů.....	43

3	ANALÝZA PROBLÉMU A NÁVRH PŘÍSTUPU K ŘEŠENÍ.....	46
3.1	Stručné hodnocení současného stavu společnosti	46
3.1.1	SWOT analýza.....	47
3.1.2	Porterův model.....	49
3.2	Finanční analýza.....	51
3.2.1	Analýza absolutních ukazatelů	51
3.2.2	Rozdílové ukazatele	63
3.2.3	Poměrové ukazatele	64
3.2.4	Analýza vybraných soustav ukazatelů	75
3.3	Zhodnocení celkové finanční situace	79
4	NÁVRHY NA OPATŘENÍ A ZHODNOCENÍ OČEKÁVANÝCH PŘÍNOSŮ ...	83
4.1	Rozšíření výroby	83
4.2	Expanze na zahraniční trhy	84
4.3	Konsignační sklady	88
4.4	Řízení pohledávek.....	89
4.4.1	Očekávané přínosy návrhů.....	90
5	ZÁVĚR.....	93
6	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ.....	95
7	SEZNAM OBRÁZKŮ	97
8	SEZNAM GRAFŮ	97
9	SEZNAM TABULEK.....	98
10	SEZNAM PŘÍLOH.....	99

ÚVOD

Konkurenční prostředí umožňuje zdravé fungování pouze firmám, které se vyznají, jak v obchodní, tak ve finanční sféře podnikatelské činnosti. Cenností každého podniku je především schopný účetní, a to z toho důvodu, že účetnictví ledacos vypovídá o firmě uvnitř i navenek. Účetnictví v sobě skrývá celou řadu informací, které dále zpracovávají jiné ekonomické subjekty na základě různých analytických postupů.

Právě finanční analýza nabízí celou řadu metod hodnocení finančního zdraví firmy. Finanční ukazatele tvoří součást hodnocení firmy, a to především při získávání bankovních úvěrů či jiných zdrojů financování, pomocí nichž je zajištěno fungování firmy. Finanční analýza je zajímavá v tom, že je možné si ke každé situaci vytvořit vlastní úsudek. Každý názor může být správný, musí však být doložen vhodným argumentem. Z tohoto důvodu je nutné znát a chápat veškeré vztahy ve finanční analýze, protože pak mohou být nadále kvalitně využívány.(9)

Finanční analýza je součástí podnikového řízení, a to především v zemích s rozvinutou ekonomikou. V posledních 15 letech se stala oblíbeným nástrojem pro řízení firem i v České republice. Získané finanční výsledky představují základní kritérium pro ekonomická rozhodnutí a podnikové finance.

Jedním ze základních cílů finančního řízení podniku je dosahování finanční stability, kterou je možno hodnotit pomocí dvou základních kritérií:

- schopnost vytvářet zisk, zhodnocovat vložený kapitál a zajišťovat přírůstek majetku,
- zajištění platební schopnosti podniku.(9)

Finanční analýzu je možné sledovat ze dvou pohledů. Jedním z nich je pohled do minulosti, z čehož lze hodnotit, jak se firma vyvíjela až po současnost. Druhým pohledem je fakt, že finanční analýza představuje základ pro finanční plánování. Díky tomu nám finanční analýza umožňuje plánování jak krátkodobé, tak dlouhodobé.

Finanční analýza nespadá pouze do finančního řízení, ale má vliv na firmu jako celek; je součástí např. marketingové SWOT analýzy. Při zpracování finanční analýzy určujeme rovněž slabiny, které by v budoucnu mohly vést k problémům, a silné stránky, které by naopak mohly souviset se zhodnocením majetku firmy.

Základní nástroje finanční analýzy jsou finanční ukazatele, protože přináší odpovědi na otázky, které souvisejí s finančním zdravím firmy. Například při žádosti o úvěr bude chtít zaměstnanec komerční banky vědět míru solventnosti nebo likvidity společnosti. Naopak zase investoři budou chtít znát rentabilitu společnosti a analytici budou chtít znát množství finančních prostředků potřebných pro expanzi.

Právě tato diplomová práce se zabývá hodnocením finanční situace společnosti a návrhy na její zlepšení. Analyzovanou společností je společnost Chládek a Tintěra, Pardubice a.s., která působí již 15 let ve stavebnictví. Zmapována je finanční situace během let 2003 – 2007, a to za pomoci především poměrových ukazatelů a dalších ukazatelů nezbytných pro hodnocení finanční situace. Na základě vypracované finanční analýzy jsou zpracovány návrhy pro zlepšení stávající situace.

1 VYMEZENÍ PROBLÉMU, CÍLE PRÁCE, PŘÍSTUP K ŘEŠENÍ

1.1 Charakteristika analyzovaného podniku

1.1.1 Základní informace

Obchodní firma:	Chládek a Tintěra, Pardubice a.s.
Sídlo společnosti:	Pardubice, Zelené Předměstí, K Vápence 2677, PSČ 530 02
Akcie	500 ks akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč 110 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 10 000,- Kč 67 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 100 000,- Kč
Základní kapitál	8 300 000,- Kč (splaceno)

1.1.2 Historie – důležitá data

- r. 1994 – došlo k založení společnosti Chládek a Tintěra s.r.o. s produktovým programem železnice a termitové svařování
- r. 1996 – rozvinutí programu silničního stavitelství
- r. 1997 – transformace společnosti na akciovou společnost
- r. 1998 – rozvinutí programu mostního stavitelství
- r. 1999 – dochází k certifikaci společnosti dle ČSN EN ISO 9001
- r. 2001 – zahájena transformace podniku do podoby kapitálové společnosti, změna systému řízení a vznik hospodářských středisek
- r. 2002 – rozvinutí produktového programu střediska investičního inženýringu pro pozemní stavitelství
- r. 2003 – dochází k certifikaci společnosti dle ČSN EN ISO 14001

- r. 2004 – rozvinut program ocelových konstrukcí
- r. 2005 – dochází k certifikaci společnosti dle OHSAS 18001:1999
- r. 2006 – akviziční vstup do společnosti Marhold s.r.o., s cílem posílit segment pozemních staveb
- r. 2007 – akviziční vstup do společnosti Instav Hlinsko spol. s r.o., s cílem dalšího posílení segmentu vodohospodářských staveb v tomto regionu a rozhodnutí o zásadní reorganizaci skupiny spočívající ve vytvoření správní a servisní organizace – holdingu, který bude obhospodařovat všechny dceřiné společnosti symetricky, a to včetně Chládek a Tintěra, Pardubice a.s.
- r. 2008 – v měsíci květnu se společnost stala členem holdingu enteria a.s. (19)

1.1.3 Profil společnosti

Společnost Chládek a Tintěra, Pardubice byla založena v roce 1994 jako dceřiná společnost litomeřické společnosti stejného jména. V roce 1997 se podnik transformoval na akciovou společnost, a v současné době se jedná o suverénní podnik s jasně vymezenou strukturou a předmětem podnikání.



Obrázek 1 Logo společnosti
zdroj: firemní materiály

Předmětem činnosti společnosti je především rekonstrukce, výstavba a opravy technické infrastruktury obcí a státu (mosty, koleje a silnice) rekonstrukce občanských a průmyslových staveb (program revitalizace železničních stanic ČD). Dynamicky rozvíjí nabídku informačních produktů v oblasti stavební diagnostiky a projekce investičního a realizačního inženýringu včetně developerských projektů. Společnost je vedoucím podnikem na českém trhu termitového svařování kolejnic a budování bezстыkové koleje. Operační prostor rozšiřují pomocí akvizic a zakládání dceřiných společností ((BERTH, KVIS, Duchcovská svařovna, Marhold, Multiaqua...)) (19)

Firma operuje na území České republiky, a to především ve východních Čechách, ve východní části středních Čech, na střední Moravě a od roku 2002 také v jižních Čechách.(19)

1.1.4 Struktura společnosti a předmět činnosti

Co se týče organizační struktury, není nijak složitá, ale je především hodně rozvětvená. Je tvořena jednak jednotlivými výrobními středisky a dále pak klasickou organizační strukturou.

Podoba organizační struktury je následující:

- ✓ Úsek generálního ředitele
- ✓ Úsek marketingu a obchodně-výrobních činností
- ✓ Úsek servisní – tvořen úsekem personálním, ekonomiky a financí, logistiky a informačních technologií
- ✓ Úsek dopravy a mechanizace
- ✓ Úsek projekčního inženýringu
- ✓ Úsek stavebního inženýringu
- ✓ Úsek silničních staveb
- ✓ Úsek svařování
- ✓ Úsek mostních staveb
- ✓ Úsek kolejových staveb

Podrobné schéma organizační struktury je součástí příloh.

Úsek kolejových staveb

Tento úsek společnosti má dnes největší tradici a nejširší základnu a to kvůli tomu, že při svém založení byla společnost zaměřena výhradně na oblast kolejového stavitelství.

Samostatné středisko Kolejové stavby vzniklo v roce 1996 a jeho působnost zůstává především na trhu Českých drah. Toto středisko se od počátku aktivně podílí na

stavbách vysokorychlostních koridorových tratí ČD na celém území České republiky.



Obrázek 2 Rekonstrukce želez. svršku Břeclav,
zdroj: www.cht-pce.cz

Celkový rozsah činnosti zahrnuje vše od projektu přes legislativní projednání stavby, komplexní dodávky železničního svršku a spodku, umělých staveb a diagnostiky, vždy s důrazem na kvalitu a spokojenost zákazníka.

Úsek mostních staveb

Společnost od svého založení byla původně zaměřena na kolejové stavby, ale postupně s rozšiřováním služeb zákazníkovi o umělé stavby v oblasti dopravního stavitelství, došlo ke vzniku střediska Mostních staveb. Rozsah činnosti tohoto střediska se skládá nejen z novostaveb mostů a propustků, opěrných a zárubních zdí, ale velká pozornost je kladena na dodávku statického zajištění včetně sanace starších konstrukcí, jak železobetonových, tak hlavně kamenných. Nabídka střediska se v posledních letech rozšířila i o program výroby a montáže ocelových konstrukcí, kde získali Velký průkaz způsobilosti.



Obrázek 3 Rekonstrukce mostu Liberec-Harrachov,
zdroj: www.cht-pce.cz

Pružnost a rychlost reakce byla dokázána při řešení a odstraňování povodňových škod v posledních letech.

Úsek svařování

Svařování kolejí je činností, kterou společnost nabízí již od svého založení. Během mnohaletého působení v oboru se propracovali mezi špičku českých firem v tomto oboru. Vzhledem k tomu, že společnost se snaží nabídnout co nejširší sortiment služeb, bylo toto středisko rozšířeno o činnost svařování elektrickým obloukem, svařování trubičkovým drátem Innershield a navařování kolejnic a srdcovek, a broušení pojížděných částí srdcovek.

Svařování kolejí zůstává v poslední době hlavním segmentem produkce. S výstavbou koridorů se pozornost soustřeďuje k zabezpečení komplexu služeb v oblasti zřizování bezстыkové koleje.

Úsek silničních staveb

Středisko silničních staveb bylo zřízeno v roce 1996. Založení tohoto střediska bylo strategickým rozhodnutím ze strany majitelů, které bylo podpořeno zejména důvodem zajištění větší komplexnosti služeb v oblasti dopravního stavitelství.

Základním posláním střediska v celofiremním kontextu je reprezentace společnosti, a to především kvalitou produktu – dopravních staveb.

Mezi stavby, které středisko vytváří, patří především silnice, městské komunikace, inženýrské sítě, sportovní areály, nástupiště a další, zajišťují svým uživatelům možnost komunikace, pohybu, výměnu informací. Tyto atributy jsou základním předpokladem kvality společnosti.

Jedním z dalších cílů je zajištění špičkové výstupní kvality produktů, které v sobě skrývají použití optimálních technologií výstavby, kvalitní organizaci práce a profesionalitu zaměstnanců – to vše podporováno zavedeným systémem řízení ISO 9001 a EMS 14001.(19)

Úsek stavebního inženýringu

Vznik tohoto střediska se datuje až k roku 2000. Hlavní důvod vzniku v této době byla především celofiremní tendence rozšiřování a doplňování nabídky, a to i mimo stávající trh dopravních staveb, kde akciová společnost Chládek a Tintěra Pardubice do té doby působila.

Hlavním cílem vytvoření nové produktové skupiny byla snaha o maximální komplexnost služeb nabízených stávajícímu zákazníkovi i oslovení investorů na nových trzích. Po dobu existence střediska se podařilo uvést těmito službami do povědomí zákazníků i veřejnosti nejen v pardubickém regionu, ale i v ostatních oblastech naší republiky, jakými jsou např. Královehradecko, Zlínsko, Liberecko, Českobudějovicko a Olomoucko.

Pracovníci střediska Pozemních staveb jsou schopni zvládnout technicky i organizačně velmi náročné stavby v oboru pozemního stavitelství, ale i v dalších oblastech, jakými jsou například stavby sportovní, vodohospodářské a inženýrské. V rámci jednotlivých zakázek uskutečňují úplné portfolio potřebných činností od projekčních prací a inženýrské činnosti na zakázce až po samotnou realizaci.(19)



Obrázek 4 Rekonstrukce pekárny Globus Pardubice,
zdroj: www.cht-pce.cz

Úsek projekčního inženýringu

Středisko Projekčního inženýringu působí ve společnosti již od roku 1995. Jeho založením byly sledovány dva hlavní cíle: Prvním cílem bylo rozšíření sortimentu

nabízených produktů stávajícím obchodním partnerům a druhým cílem bylo doplnění komplexnosti nabízených služeb pro ostatní zákazníky.

Středisko se orientuje hlavně na projektování dopravních staveb. Provádí návrhy jak staveb kolejových, tak i silničních. Realizují projektové dokumentace ve stupni studie, dokumentace pro územní řízení, dokumentace ke stavebnímu povolení, realizační dokumentace a dokumentace skutečného provedení.(19)

Doprava a mechanizace

Středisko Doprava a mechanizace se řadí mezi nejstarší střediska firmy. Jeho skromné počátky sahají až ke vzniku firmy v dubnu 1994. Posláním tehdejší Autodopravy byla převážně podpora při kolejových stavbách. S rychlým růstem firmy a vznikem nových výrobních středisek se rozvíjela i Autodoprava. Postupně se obměnil zastaralý strojní park a přibýly speciální stroje. Souběžně se změnou strojního parku docházelo i k rozšiřování sortimentu služeb. Pro činnost střediska byl důležitý i nábor kvalitních strojníků.(19)

Činnost střediska probíhá ve třech rovinách:

Provozní

Slouží k přímému nasazení strojů a mechanizace na realizovaných stavbách firmy. Jedná se především o tyto činnosti:

- provádění zemních prací,
- přeprava nákladů,
- práce zdvihacích zařízení.

Servisní

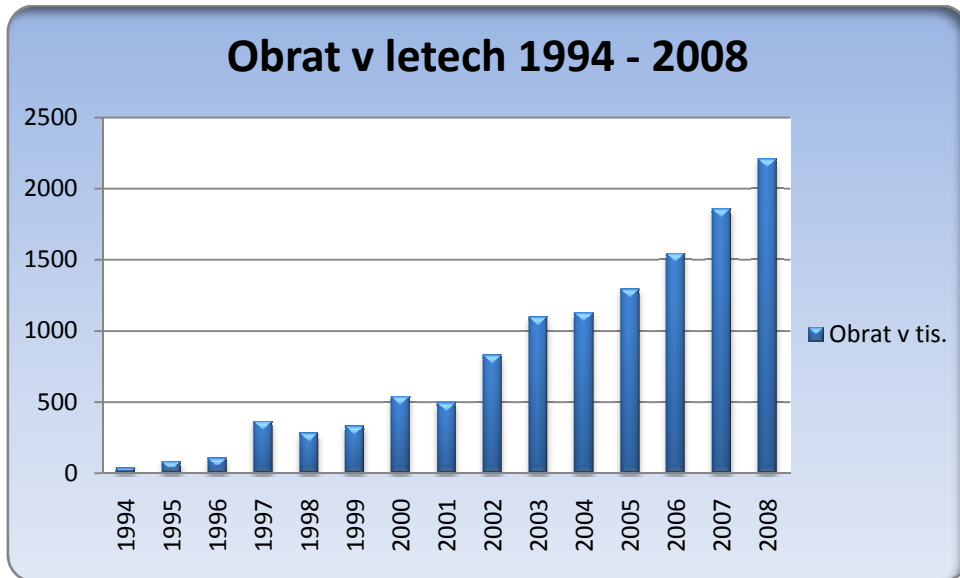
Zajišťuje servis, opravy, legislativu speciálních strojů i ostatních vozidel firmy a provozuje půjčovnu drobné mechanizace.

Obchodní

Středisko zabezpečuje obchodní činnost při nákupu vozidel a mechanizace celé firmy.(19)

1.1.5 Vývoje tržeb a obratu

Roční objem prodeje vlastního zboží a služeb se pohybuje nad hranicí jedné miliardy Kč. Společnost je ovšem flexibilní, takže přijatelné rozmezí ročního objemu produkce se nalézají v širokém intervalu od 0,8 do 2 mld. Kč. V roce 2007 činil obrat 1,860 miliardy Kč a pro rok 2008 byl plánován obrat ve výši 2,2 mld. Kč



Graf 1 Obraty v letech 1994-2008, zdroj: autor, zpracováno z www.cht-pce.cz

1.1.6 Personální informace



Graf 2 Vývoj počtu zaměstnanců v letech 1994-2007,
zdroj: autor, zpracováno z www.cht-pce.cz

Na počátku roku 2008 zaměstnávala naše firma 413 pracovníků, z nichž téměř polovina jsou technici a inženýři. Vysokou míru vzdělanosti personálu považujeme za klíčový nástroj přežití na globalizujícím se stavebním trhu, za zdroj kvality, produktivity i záruku budoucího rozvoje podniku.

Ve společnosti najdou uplatnění především absolventi vysokých škol se stavebním zaměřením.(19)

1.2 Vymezení cílů práce

Cílem diplomové práce je provedení finanční analýzy společnosti Chládek a Tintěra, Pardubice a.s., zhodnocení stávající situace a navržení vhodných opatření, která povedou ke zlepšení stávající situace. Při jejím zpracování budu vycházet z účetních výkazů za léta 2003 – 2007 a dalších materiálů, které mi poskytla společnost.

Před samotným zpracováním analýzy také zpracuji SWOT analýzu a Porterovu analýzu 5 sil. SWOT analýza mi pomůže identifikovat silné a slabé stránky společnosti a příležitosti a hrozby. Pomocí Porterovy analýzy zjistím, jaká je vyjednávací síla odběratelů a dodavatelů, hrozba vstupů nových konkurentů do odvětví a rivalita konkurentů v daném odvětví.

Pro zhodnocení finanční situace provedu finanční analýzu, která bude vycházet z poskytnutých účetních výkazů (rozhaha, výkaz zisku a ztrát, cash-flow). V rámci finanční analýzy budou zanalyzovány rozdílové, poměrové, absolutní a provozní ukazatele.

Na základě provedených analýz budou navržena opatření, která povedou ke zmírnění či odstranění zjištěných nedostatků a celkově ke zlepšení stávající situace.

1.3 Metody zpracování

Metoda je považována za promyšlený a objektivně správný způsob postupu. Výběr vhodných metod se odvíjí od charakteru práce, která je zpracovávána.

Jelikož zpracovávám finanční analýzu, byly použity tyto metody:

Indukce – základem indukce je postup od části k celku, nebo od podrobností ke všeobecným věcem. Induktivní metoda nám umožňuje zevšeobecnit, pochopit podstatu jevů a stanovit závislosti. Mí-li být zevšeobecnění kvalitní, musí se opírat o co nejvíce údajů.

Dedukce – je pravým opakem indukce, protože zde se postupuje od všeobecných věcí k podrobnostem. Na základě indukce dospíváme k zobecnění na základě zkoumání jevů praxe a výsledné závěry si pomocí dedukce ověřujeme v praxi.

Analýza – spočívá v myšlenkovém rozložení zkoumaného jevu na jednotlivé části. Tyto části jsou pak nadále ještě hlouběji zkoumány a umožňují nám pak poznat jev jako celek. Analýza předpokládá, že každý celek představuje systém, kde platí určité zákonitosti. Cílem analýzy je poznat strukturu tohoto systému a definovat a zkoumat jeho subsystémy a prvky na rozlišovací úrovni, jejich vzájemné vazby a transformační

procesy. Analýza systému umožňuje poznat systém v jeho úplnosti na základě odhalení zákonitostí.(21)

Syntéza – základem syntézy je myšlenkové spojování jednotlivých částí, získaných pomocí analýzy, v jeden celek. Po analytickém postupu se snažíme dostat k původnímu celku, ale původní analyzované jevy jsou obohaceny znalostmi o předmětu, upřesňovány a zdokonalovány formou návrhu, projektu nebo programu. Syntéza napomáhá odhalovat vnitřní zákonitosti fungování jevu.

Rozhovor – v tomto případě má získat informace (vývoj, současná stav a cíle podniku)potřebné ke zpracování diplomové práce.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ, NOVÉ POZNATKY Z LITERATURY

2.1 Základní techniky používané ve finanční analýze

V závislosti na konkrétních potřebách lze finanční analýzu účetních výkazů provádět různým způsobem, v různé míře podrobnosti, pomocí různých forem a technik. Finanční analýza zkoumá finanční situaci podniku a finanční výkazy podávají obraz o finanční situaci podniku. Finanční situace se testuje kvantitativními metodami, které zpracovávají údaje uvedené v účetních výkazech.(2)

Finanční situaci nelze zjistit pouhým výpočtem. Celkový obraz o finanční situaci je potřeba domýšlet úsudkem podle indicií, které jsou naznačeny relevantními testovanými kvantitativními vztahy. Při úsudku se opírají analytici o zkušenosti, jaké mívají určité konfigurace kvantitativních vztahů význam pro finanční situaci podniku.(2)

Přestože neexistuje oficiální metodika finanční analýzy, vyvinuly se určité obecně přijímané analytické postupy a v podnikové praxi se setkáváme s nejrůznějšími přístupy a technikami analýzy, které si kladou za cíl podat stejně jako účetnictví věrný a poctivý obraz o majetkové, finanční a důchodové situaci jak externím uživatelům, tak manažerům podniku.(6)

2.1.1 Kvantitativní metody testování

Základní techniky finanční analýzy zahrnují metody založené na zpracování zjištěných údajů obsažených v účetních výkazech a údajů z nich odvozených – ukazatelů. Podle toho se dělí na dvě skupiny. Budeme-li používat a analyzovat přímo položky účetních výkazů, hovoříme o *metodě absolutní*, s využitím *absolutních*, resp. *extenzivních* ukazatelů. V případě, že budeme používat vztah dvou různých položek a jejich číselných hodnot, hovoříme o *metodě relativní*, s využitím *relativních*, resp. *intenzivních* ukazatelů.(6)

Metoda absolutní

Metoda absolutní spočívá v tom, že používáme údaje přímo zjištěné v účetních výkazech. Tyto údaje obsažené v účetních výkazech jsou považovány za tzv. *absolutní ukazatele*. Absolutní ukazatele vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu. Jsou velmi citlivé na velikost podniku, což komplikuje jejich použití při porovnávání výsledků různých podniků. Můžeme je však velmi dobře srovnávat v rámci jednoho podniku.

Někdy se používá také pojem *extenzivní ukazatele*, které podávají informaci o rozsahu (objemu), představují kvantitu v jejich přirozených jednotkách (u položek účetních výkazů se jedná o peněžní jednotky).

V rámci absolutních ukazatelů můžeme vymezit členění ukazatelů na *stavové* a *tokové*, které respektují závislost hodnot ukazatele na délce období, ke kterému se vztahuje. *Stavové* ukazatele uvádí údaje o stavu k určitému časovému okamžiku. Takovými ukazateli jsou například stav majetku a finančních zdrojů v rozvaze. Nejsou citlivé na délku období, na jehož konci je daný okamžik. *Tokové* ukazatele vypovídají o vývoji ekonomické skutečnosti za určité období, o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za určitou dobu. Délka období, za které je sledujeme, výrazně ovlivňuje jejich výši. Příkladem těchto ukazatelů jsou například výnosy a náklady, tvorba výsledku hospodaření. Výše výnosů i nákladů je závislá na délce období, za které je sledujeme.(6)

Metoda relativní

Metoda relativní je založena na poměrování údajů zjištěných v účetních výkazech. *Relativní*, resp. *intenzivní* ukazatele vypovídají o vztahu dvou různých jevů a jejich číselná hodnota vyjadřuje velikost jednoho jevu připadající na měrnou jednotku druhého jevu. Z toho vyplývá, že jejich citlivost na velikost podniků je výrazně nižší až zanedbatelná.

Intenzivní ukazatele charakterizují míru, v jaké jsou *extenzivní* ukazatele podnikem využívány a jak silně nebo rychle se mění. Významnou úlohu hrají poměrové ukazatele, které jsou základním metodickým nástrojem, jádrem metodiky finanční analýzy. Jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně-účetní informace, podílem

dvou extensivních, stavových nebo tokových ukazatelů. Poměrové finanční ukazatele (financial ratio) se běžně vypočítávají vydělením jedné položky jinou položkou uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují určité souvislosti. Konstrukce a výběr ukazatelů je podřízen hlavně tomu, co chceme změřit. Zaměření rozboru musí být relevantní zkoumanému problému či prováděnému rozhodnutí.(6)

2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Při využití této analýzy se k hodnocení finanční situace vychází z údajů přímo obsažených v účetních výkazech. Sledujeme nejen změnu absolutní hodnoty jednotlivých položek rozvahy v čase, ale i jejich procentní změny. Pro formulaci vývoje trendů je nutno hodnotit časovou řadu za minimálně 3 roky.(2)

2.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza spočívá v tom, že porovnávání jednotlivých položek výkazů v čase se provádí po řádcích, horizontálně. Tedy proto se hovoří o horizontální analýze absolutních ukazatelů. Nesmí se však podlehnout představě, že stačí posuzovat jen změny po jednotlivých řádcích., protože změny různých položek výkazů spolu navzájem souvisejí. Interpretace změn musí být tedy provedena velmi obezřetně a komplexně. Přitom je potřeba brát v úvahu jak změny absolutní, tak procentní.(6)

Výpočtové vzorce

Procentní změna

$$\text{Změna } r. 2008 \text{ k } 2007 \text{ v } \% = \frac{\text{částka změny}}{\text{částka } 2007} * 100$$

Absolutní změna

$$\text{Absolutní změna } r. 2008 \text{ k } 2007 = \text{částka } 2008 - \text{částka } 2007$$

2.2.2 Vertikální analýza

Aby se ulehčila srovnatelnost účetních výkazů s minulým obdobím a zejména pak aby se ulehčila srovnatelnost několika firem různé velikosti, analyzují se účetní výkazy pomocí procentního vyjádření, nazvaného procentní rozbor komponent. Výsledné výkazy, v nichž se položky výkazů vztažené k témuž okamžiku vyjadřují jako procentní podíly jedné z těchto komponent – položek, označujeme jako výkazy se společným jmenovatelem.(6)

Ve výkazu zisku a ztrát se jako základ pro procentní vyjádření určité položky bere obvykle velikost tržeb. Znamená to, že jsou pak všechny položky výkazu vyjádřeny jako procento z tržeb.

Výpočtový vzorec

$$\text{Procentní změna ukazatele} = \frac{\text{absolutní hodnota}}{\text{společný jmenovatel}} * 100\%$$

(2)

2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele, které slouží analýze a řízení finanční situace (s výraznou orientací na jeho likviditu) se označují jako finanční fondy nebo jako fondy finančních prostředků. Fond v tomto pojetí znamená *agregaci* (shrnutí) určitých stavových ukazatelů nebo *rozdíl* mezi souhrnem určitých položek *krátkodobých aktiv* na jedné straně a souhrnem položek *krátkodobých pasiv*.(6)

2.3.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je jedním z nejčastěji užívaných ukazatelů. Vypočítá se jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy.

A proč je právě tento kapitál tak výjimečný? Je to způsobeno tím, že bezprostředně souvisí s běžným krátkodobým financováním, tedy s financováním oběžného majetku, který zahrnuje dva základní úkoly:

- ✓ určení optimální výše každé položky oběžných aktiv (jejich vhodné struktury) a stanovení jejich celkové sumy,
- ✓ výběr vhodného způsobu financování.

Konstrukce čistého pracovního kapitálu je založena na rozlišení oběžného a neoběžného majetku a dále na rozlišení dlouhodobě a krátkodobě vázaného kapitálu. Právě tato hlediska jsou výchozím bodem hodnocení finanční situace každé společnosti. Termín „pracovní“ má vyjádřit disponibilitu s tímto majetkem – jeho pružnost, pohyblivost či manévrovací prostor pro činnost podniku.(6)

„Čistý“ pak znamená, že kapitál je z finančního hlediska „očištěn“ od břemene brzké úhrady krátkodobého cizího kapitálu.

Pro vrcholové vedení je ČPK částí oběžného majetku, financovanou dlouhodobým kapitálem, tedy je částí dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku. Představuje tedy relativně volný kapitál, jehož manažeři využívají k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti.

Dovednost hospodaření s čistým pracovním kapitálem je jedním ze základních kritérií hodnocení manažerské úspěšnosti. Z uvedených důvodů chápou manažeři čistý pracovní kapitál jako fond finančních prostředků, jež mají co nejlépe využívat (6)

Relace mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky má významný vliv na platební schopnost podniku. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými zdroji opravňuje k úsudku, že firma má dobré finanční zázemí. Má-li být totiž podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu – ČPK. Ten představuje finanční polštář, který ve firmě umožňuje pokračovat ve své činnosti i v případě nějaké nepříznivé události. Velikost tohoto polštáře je určována mnoha faktory jako: doba obratu zásob, doba obratu pohledávek, doba obratu krátkodobých dluhů, míra pravidelnosti obrátek u zmíněných položek.(6)

Pro analýzu finanční situace (zejména likvidity) pomocí čistého pracovního kapitálu mají význam ty transakce, které způsobily za určitý časový úsek jeho výslednou změnu (zvýšení či snížení).(6)

Výpočtový vzorec

$$\check{C}PK = VK + CKdl - SA,$$

kde VK = vlastní kapitál,

CKdl = cizí kapitál dlouhodobý,

SA = stálá aktiva.(6)

nebo

$$\check{C}PK = OA - CKkr,$$

kde OA = oběžná aktiva,

CKkr = cizí kapitál krátkodobý.(6)

2.3.2 Čisté pohotové prostředky

Budeme-li se chtít přesvědčit o okamžité likviditě právě splatných krátkodobých závazků, budeme muset ukazatel konstruovat co nejpřísněji, a to jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Tento finanční fond se nazývá čisté pohotové prostředky nebo také peněžní finanční fond.(2)

Zahrneme-li do peněžních prostředků jen hotovost a peněžní prostředky na běžných účtech, jde o nejvyšší stupeň likvidity.

Výpočtový vzorec

$$\check{C}PP = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{peněžní finanční fond}$$

(2)

2.3.3 Čistý peněžní majetek

Podle záměru finančního analytika a podle stupně likvidity, který je třeba posoudit, je možné definovat různé čisté peněžně pohledávkou finanční fondy, které se liší zahrnutými položkami oběžnými aktiv.

Výpočtový vzorec

$$\text{ČPM} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) - \text{krátkodobé závazky}$$

Při analýze ČPM je třeba posoudit skutečnou velikost čistého peněžního majetku ke konci analyzovaného období. Zjistit, formulovat a posoudit příčiny této úrovně.

Dále je nutné srovnat skutečnou úroveň ČPM ke konci sledovaného období s plánovanou úrovní a se skutečnou úrovní ke konci předcházejícího období.(2)

2.4 Analýza cash-flow

Cash-flow vyjadřuje peněžní přebytek hospodaření. Z dynamického hlediska představuje příliv a odliv peněžních prostředků v rámci určitého období. Ze statistického hlediska cash-flow představuje výsledek přílivu a odlivu peněz, který se jeví jako rozdíl mezi příjmy a výdaji za určité období.(2)

Peněžní toky se člení na *provozní CF*, *investiční CF* a *finanční CF*.

Suma čistých peněžních toků z provozní, investiční a finanční činnosti představuje čistou změnu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů za účetní období.

Analýza cash-flow je založena na:

- přehledu o peněžních tocích,
- souboru poměrových ukazatelů obsahujících cash-flow, a sice na podrobném zkoumání skutečnosti, na srovnání skutečnosti analyzovaného období s plánem a se skutečností předcházejícího období.(2)

Přehled o peněžních tocích umožňuje analyzovat

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

Nejdůležitějším indikátorem finančního zdraví firmy jsou peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (tj. z provozní činnosti), tedy provozní cash-flow.(23)

Analýza provozních peněžních toků se dále zaměřuje na:

- hledání náznaků finanční tísně v peněžních tocích,
- odhalování slabých míst a hodnocení způsobu, jakým se jim v příjmech a výdajích čelilo,
- sledování vývoje citlivých položek (především zisku před zdaněním, krátkodobého bankovního úvěru, úroků, dividend, peněžních prostředků a jejich ekvivalent),
- zkoumání příčinných souvislostí vývoje provozního cash-flow s tržbami, úrokovými sazbami a devisorým kurzem.(2)

Analýza cash-flow by měla v závěru obsahovat také předpověď tvorby a užití cash-flow v budoucnosti.

Pro analýzu peněžních toků je roční období příliš dlouhé. Přehled o peněžních tocích za celý rok může být příznivý, může však zakrývat platební potíže v průběhu roku.(23)

2.5 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří k nejoblíbenější a také k nejčastěji využívaným ukazatelům finanční analýzy, především pro svoji jednoduchou konstrukci a dobrou interpretovatelnost zjištěných výsledků. K ucelenému pohledu na finanční stav však vede důkladný rozbor vypočtených poměrových ukazatelů zohlednění všech okolností, které přímo, či nepřímo ovlivnily finanční situaci firmy.(5)

Finanční poměrové ukazatele jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně – účetní informace. Určují vztah mezi absolutními ukazateli pomocí jejich

podílu. Nejčastěji vycházejí z rozvahy a výkazů zisků a ztrát. Údaje zjištěné z rozvahy mají charakter stavových ekonomických veličin – zachycují okamžitý stav veličin k určitému datu. Údaje zjištěné z výkazů zisků a ztrát charakterizují výsledky činnosti za určité období – jsou intervalovými, tokovými ukazateli.(2)

Na základě rozboru poměrových ukazatelů můžeme analyzovat finanční zdraví firmy, rovnat firmu s konkurencí, vyhodnotit silné a slabé stránky firmy, hledat variantní řešení optimálního vývoje firmy.(8)

Podle oblasti finanční analýzy se poměrové ukazatele člení na:

- *ukazatele rentability*
- *ukazatele aktivity*
- *ukazatele zadluženosti*
- *ukazatele likvidity*
- *provozní ukazatele*

2.5.1 Analýza rentability

Výnosnost, respektive rentabilita patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti.

Ukazatelů rentability se používají pro hodnocení a komplexní posouzení

- celkové efektivnosti činnosti a výdělečné činnosti podniku,
- intenzity využívání majetku podniku,
- reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.

Ke zjištění a měření rentability, resp. výnosnosti vloženého kapitálu se v praxi nejvíce využívají tyto ukazatele:

- rentabilita celkového kapitálu,
- rentabilita vlastního kapitálu,

- rentabilita dlouhodobého kapitálu,
- rentabilita tržeb,
- rentabilita nákladů.(8)

Rentabilita vloženého kapitálu – ROI

I když v pojmání tohoto ukazatele neexistuje jednoznačná shoda, nejčastěji je používán jako ukazatel měřící výnosnost dlouhodobého kapitálu vloženého do majetku podniku.

Pomocí rentability celkového kapitálu můžeme stanovit mezní úrokovou sazbu, za kterou lze přijmout cizí kapitál.(8)

Výpočtový vzorec

$$ROI = \frac{\text{EBIT} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}} * 100 [\%],$$

kde EBIT = zisk před úroky a zdaněním.

Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 0,12 – 0,15. Hodnoty vyšší než 0,15 jsou považovány za velmi dobré.

Rentabilita celkového kapitálu - ROA

Rentabilita celkového kapitálu, neboli rentabilita celkových aktiv je považována za základní měřítko rentability, resp. výnosnosti neboli finanční výkonnosti, poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány.(2)

Výpočtový vzorec

$$ROA = \frac{\text{EBIT}}{\text{CA}} * 100 [\%],$$

kde EBIT = zisk před úroky a zdaněním,

CA = celková aktiva.

Rentabilita vlastního kapitálu - ROE

Rentabilitě vlastního kapitálu je věnována velká pozornost, neboť ROE vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky.

Výpočtový vzorec

$$ROE = \frac{EAT}{VK} * 100 [\%],$$

kde EAT = zisk po zdanění,

VK = vlastní kapitál.

Podle tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, jestli je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou a zda přináší dostatečný výnos odpovídající riziku investice.

Rentabilita vlastního kapitálu je ovlivněna výší zisku po zdanění, dále pak vývojem vlastního kapitálu, který na rozdíl od čistého zisku nepodléhá tak výrazným meziročním změnám.

V případě, že podnik efektivně využívá cizí zdroje, mělo by platit, že $ROE > ROA$.

Pokud chceme porovnávat rentabilitu celkového kapitálu (zahrnující daň z příjmu) s rentabilitou vlastního kapitálu, ze které je daň vyloučena, je třeba ROA uvést do tvaru před zdaněním.(2)

Výpočtový vzorec

$$ROA = \frac{EBIT}{VK} * 100 [\%],$$

kde EBIT = zisk před úroky a zdaněním,

VK = vlastní kapitál.

Rentabilita dlouhodobého kapitálu – ROCE

Ukazatel zisku v poměru k tržbám nebo i k výnosům vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, resp. výnosů, kolik podnik dokáže vyprodukovat „efektu“ na 1 Kč tržeb, resp. výnosů.

Tímto vztahem je hodnocen význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji. Jde v podstatě o zvýšení potenciálu vlastníků za využití dlouhodobého cizího kapitálu. Je to jeden z ukazatelů, který se používá k prostorovému srovnání firem, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností.(23)

Výpočtový vzorec

$$ROCE = \frac{EAT + \text{nákladové úroky}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}}$$

kde EAT = zisk po zdanění.(2)

Rentabilita tržeb – ROS

Pro správnou interpretaci rentability tržeb je nutné znát dlouhodobý trend jejího vývoje v daném podniku a hodnotu příslušného odvětví. Přitom však i v tomtéž odvětví je možno zaznamenat rozdílná rozpětí, což pravděpodobně odpovídá podnikovým specifikům, pokud jde o postavení na trhu, o výrobní sortiment a o provozní technologii.(2)

Výpočtový vzorec

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}}$$

kde EAT = zisk po zdanění.

2.5.2 Analýza aktivity

Analýza aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Když je aktiv více, než je účelné, vznikají zbytečné náklady, a tím nízký zisk. Naopak když je aktiv méně, přichází podnik o tržby.

Ukazatelé obratu mají většinou dvě formy:

- a) v podobě obratu – měří, kolikrát za rok se daná položka využije při podnikání,
- b) v podobě doby obratu – měří počet dní, za které se položka obrátí (je používanější).(2)

Obrat celkových aktiv

Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za daný časový interval. Tento ukazatel měří, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Dobré průměrné hodnoty tohoto ukazatele se v zahraničí pohybují v intervalu od 1,6 do 2,9. Pokud získané hodnoty nižší, společnost má více aktiv, než je účelné. A pokud jsou naopak hodnoty vyšší než průměrné, společnost má nedostatek majetku a bude se muset zříci budoucích podnikatelských příležitostí.

Výpočtový vzorec

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Obrat stálých aktiv

Tento ukazatel měří využívání stálých aktiv. Velikost obratu stálých aktiv je srovnávána s oborovým průměrem. Nižší hodnota signalizuje nízké využití a je signálem pro výrobu, aby zvýšila využití výrobní kapacity.

Požadované hodnoty by měly být vyšší než u obratu celkových aktiv.

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

Obrat zásob

Udává, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy běžného majetku až do prodeje hotových výrobků a opětovný nákup zásob. Nevýhodou toho ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, ale zásoby se uvádějí v pořizovacích cenách. Ukazatel tedy často nadhodnocuje skutečnou obrátku. Jestliže ukazatel je vyšší než oborový průměr, znamená to, že firma nemá nelikvidní zásoby a nevydává zbytečné prostředky na jejich financování. V opačném případě, tedy pokud je ukazatel nižší než oborový průměr, má firma zastaralé zásoby, jejichž reálná cena je nižší, než je uvedena v účetních výkazech.(2)

Výpočtový vzorec

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

Doba obratu zásob

Ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy znovu do peněžní formy. Pro posouzení tohoto ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě. Čím jsou hodnoty nižší, tím lépe.

Výpočtový vzorec

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{denní tržby}}$$

nebo

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{360}{\text{obrat zásob}}$$

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. Získaná hodnota

ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur a odvětvovým průměrem. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů, a tím i větší náklady.

Výpočtový vzorec

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{denní tržby}}$$

Doba obratu závazků

Průměrná doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. Ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků jsou důležité pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento nesoulad přímo ovlivňuje likviditu podniku.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{denní tržby}}$$

2.5.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, které podnik podstupuje při určité struktuře vlastního a cizího kapitálu. Avšak zadluženost sama o sobě nemusí být zcela negativní. Určitá výše zadlužení je totiž pro podnik obvykle užitečná. Každý podnik by měl usilovat o finanční strukturu spojenou s minimálními náklady na kapitál a odpovídající struktuře majetku. V konkrétních podmínkách detailnější rozbor ukáže, zda je struktura kapitálu vůči struktuře majetku optimální, či zda je podnik podkapitalizován nebo překapitalizován. Finanční struktura by měla pozitivně ovlivňovat rentabilitu a současně neohrožovat likviditu společnosti.(5)

Celková zadluženost

Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje mezi 30 až 60%, ovšem závisí také na odvětví, ve kterém společnost působí.

V souvislosti s hodnocením zadluženosti je třeba dodat, že pokud podnik využívá výrazněji leasingové formy financování, měl by provést korekci vstupních údajů. Přestože leasing představuje prakticky stejný dluh jako je splátka úvěru, není v rozvaze nájemce zachycen. Je tedy vhodné přičíst hodnotu závazku z leasingu k dluhům. Stejným způsobem je třeba upravit stranu aktiv a majetek pořízený formou leasingu započítat do majetku podniku.(8)

Čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím je také vyšší finanční riziko. Věřitelé preferují nízkou hodnotu tohoto ukazatele. Vlastníci potřebují naopak větší finanční páku, aby znásobili své zisky. Jestliže hodnota zadluženosti přesahuje 50 %, věřitelé začínají váhat s poskytnutím úvěru a většinou žádají vyšší úrok. Čím je tedy firma zadluženější, tím je finanční páka vyšší. Avšak příliš velká páka zvyšuje finanční riziko akcionářů. Podnik je příliš zatížen splácením úroků a snadno se dostane do nepříznivé finanční situace, kterou řeší dalšími půjčkami. Maximální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 70 %. V tržní ekonomice se většinou hodnota tohoto ukazatele pohybuje v rozmezí 30-60%.(2)

Výpočtový vzorec

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

Míra zadluženosti

Tento ukazatel je také označován jako finanční páka a ve vztahu k rentabilitě platí pravidlo: „Je-li výnosnost vloženého kapitálu vyšší než cena úročených cizích zdrojů, působí finanční páka pozitivně a použití cizího kapitálu přispívá ke zhodnocení kapitálu vlastního. Finanční páka však nemusí působit jen kladně. Bude-li průměrná úroková míra z cizích zdrojů vyšší než rentabilita vloženého kapitálu, hovoříme o negativním působení finanční páky.(2)

Výpočtový vzorec

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

Koeficient samofinancování

Tento ukazatel, také nazýván jako ukazatel finanční samostatnosti, podává obraz o finanční struktuře podniku, tj.o podílu vlastního kapitálu z celkového kapitálu.

Ukazatel vyjadřuje v podstatě finanční nezávislost firmy. Proporci, v níž jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů. Velikost podílu vlastního kapitálu a celkových aktiv má význam pro různé skupiny uživatelů finančních výkazů, především pak pro akcionáře podniku.

Vlastní kapitál by měl činit minimálně 30 % a kryt 2/3 stálých aktiv. Pokud ukazatel dosahuje hodnotu výrazně nad 50 %, společnost je překapitalizována, což je spojeno s nízkou rentabilitou vloženého kapitálu. Naopak pokud je hodnota finanční samostatnosti nízká, firma je podkapitalizována, aktiva jsou kryta z velké části cizími zdroji a rovněž likvidita společnosti je nízká.

Ukazatel finanční samostatnosti je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti, přičemž jejich součet je 1, resp. 100.

Výpočtový vzorec

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Koeficient úrokového krytí

Úrokové krytí charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Tento ukazatel je v případě financování cizími úročenými zdroji velmi významný; zejména je potřebné věnovat mu zvýšenou pozornost v případě nerovnoměrného vývoje zisku před zdaněním z hlediska času. Pokud má ukazatel

hodnotu 1, znamená to, že podnik je schopen platit úroky, ale čistý zisk se rovná nule. Doporučená hodnota ukazatele – vyšší než 5.

Výpočtový vzorec

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

kde EBIT = zisk před úroky a zdaněním.

Doba splácení dluhů

Tento ukazatel vyjadřuje dobu, za kterou je podnik schopen vlastními silami splatit své dluhy. V zahraničí dosahují finančně zdravé podniky hodnoty menší než 3 roky, průměrná úroveň v průmyslu se pohybuje kolem 4 let, v řemeslných živnostech kolem 5 let a ve velkoobchodě kolem 6 let.

Výpočtový vzorec

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash} - \text{flow}}$$

2.5.4 Analýza likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možné platit s tím, co je nutno zaplatit. Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelnosti na peníze. Nejlikvidnější jsou peníze v hotovosti a na běžných účtech, nejméně likvidní je dlouhodobý majetek, proto se s ním v ukazatelích likvidity neuvažuje.

Pokud je v podniku mnoho prostředků umrtveno v zásobách, pohledávkách a krátkodobém finančním majetku, je výnosnost podniku snižována. Znamená to, že vysoká likvidita a velký čistý pracovní kapitál může snižovat rentabilitu podnikání.(2)

Rozlišujeme 3 druhy likvidity

Běžná likvidita – likvidita 3.stupně

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku. To znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost.

Ukazatel běžné likvidity je citlivý na velikost jednotlivých položek strany aktiv, na jejich dobu obratu, na jejich strukturu a likvidnost.

Výpočtový vzorec

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot 1,5 – 2,5. Při rovnosti oběžného majetku a krátkodobých cizích zdrojů je podniková likvidita značně riziková.

Pohotová likvidita – likvidita 2.stupně

Výpočtová vzorec

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí od 1 do 1,5.

Okamžitá likvidita – likvidita 1.stupně

Výpočtový vzorec

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 0,2 do 0,5. Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využívání finančních prostředků s dopadem na rentabilitu podniku.

2.5.5 Ukazatele provozní

Provozní ukazatele jsou zaměřeny dovnitř firmy a uplatňují se tedy ve vnitřním řízení. Umožňují managementu sledovat efektivnost provozních aktivit firmy.

Provozní ukazatele se opírají o tokové veličiny (především o náklady), jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů a tím i dosažení vyššího konečného efektu.

Nejčastěji se setkáváme s následujícími ukazateli

- Nákladovost výkonů
- Materiálová náročnost výkonů
- Vázanost zásob na výkony
- Struktura nákladů (podíly jednotlivých druhů nákladů na celkových nákladech).
- Produktivita z výkonů
- Produktivita z přidané hodnoty
- Mzdová produktivita a další.

Produktivita z přidané hodnoty

Výpočtový vzorec

$$\text{Produktivita z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

Produktivita z výkonů

Výpočtový vzorec

$$\text{Produktivita z výkonů} = \frac{\text{výkony}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

Nákladovost výnosů

Výpočtový vzorec

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

Tento ukazatel vyjadřuje zatížení výnosů firmy celkovými náklady. Hodnota ukazatele by měla klesat.

2.5.6 Analýza soustav ukazatelů

Soustavy ukazatelů slouží k posouzení finanční situace firmy.

Rozlišujeme dva základní metodické přístupy k tvorbě ukazatelových systémů.

Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, do jejichž skupiny řadíme především pyramidové soustavy, které jsou založeny na stále podrobnějším rozkladu ukazatele, který představuje vrchol pyramidy. Význam pyramidových ukazatelů spočívá ve sledování závislostí mezi ukazateli a z toho vyplývající možnosti ovlivnění jejich vývoje.

Účelové výběry ukazatelů, jejichž cílem je sestavit takovou soustavu ukazatelů, která by umožnila kvalitně diagnostikovat finanční situaci firmy, případně předpovídat predikovat její krizový vývoj.(23)

Podle účelu členíme tyto ukazatele na:

Bonitní (diagnostické) modely

Tyto modely hodnotí firmu jedním syntetickým koeficientem na základě účelově vybraného souboru ukazatelů, který nejlépe umožňuje její klasifikaci. Jsou založeny převážně na teoretických poznatcích.

Nejznámější bonitní modely:

- Quick test
- Tamariho model

- Indikátor bonity

Bankrotní (predikční) modely

Bankrotní modely byly odvozeny na základě hodnocení skutečných dat vybraného zpravidla velmi rozsáhlého souboru podniků, což je i zdrojem omezení použitelnosti těchto modelů.

Nejznámější bankrotní modely

- Altmanův index finančního zdraví
- IN indexy: IN95, IN99, IN01, IN 05
- Beaverův bankrotní model
- Altmanův index finančního zdraví

Altmanův index

Altmanův index, neboli Z-score, je jedním z nejznámějších bankrotních modelů. Tento index byl poprvé vytvořen v roce 1968. V roce 1983 byla vytvořena novější verze, která je aplikovatelná i v českých podmínkách.

Altmanův index vychází z pěti poměrových ukazatelů, kteří jsou spojeni do jednoho ukazatele.

Hodnota Z se pohybuje v intervalu od - 4 do + 8. Platí zde pravidlo, že čím větší hodnota Z, tím lepší je finanční zdraví podniku.

Pokud jsou hodnoty $Z > 2,9$, pak se jedná o finančně silný podnik. Pokud jsou hodnoty v intervalu od 1,2 do 2,9, podnik má určité finanční potíže. A když jsou hodnoty menší než 1,2, lze říci, že podnik je přímým kandidátem bankrotu.

Výpočtový vzorec

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,42x_4 + 0,998x_5,$$

kde x_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

x_2 = HV minulých let / celková aktiva

$$x_3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$$

$$x_4 = \text{základní kapitál} / \text{celkové dluhy}$$

$$x_5 = \text{celkové tržby} / \text{celková aktiva}$$

Index IN 05

Tento český model souhrnného koeficientu sestavili Inka a Ivan Neumaierovi. Někdy je také nazýván jako index důvěryhodnosti českého podniku

Index je tvořen 4 ukazateli s příslušnými vahami pro českou ekonomiku jako celek a vahami pro jednotlivá odvětví.

Pokud je hodnota $IN > 1,6$, pak podnik tváří hodnotu pro své vlastníky. Pokud se podnik nachází v intervalu od 0,9 do 1,6, „nachází se v tzv. šedé zóně“ a nevytváří hodnotu pro své vlastníky. Hodnoty menší než 0,9 znamenají pro podnik existenční problémy a podnik spěje k bankrotu.

Výpočtový vzorec

$$IN06 = 0,13 x_1 + 0,04 x_2 + 3,97 x_3 + 0,21x_4 + 0,09x_5,$$

kde $x_1 = \text{celková aktiva} / \text{cizí zdroje}$

$$x_2 = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$$

$$x_3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$$

$$x_4 = \text{výnosy} / \text{celková aktiva}$$

$$x_5 = \text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}).$$

3 ANALÝZA PROBLÉMU A NÁVRH PŘÍSTUPU K ŘEŠENÍ

3.1 Stručné hodnocení současného stavu společnosti

Každá společnost je vždy založena s určitými cíli a vizemi, které se během své působnosti na trhu snaží dodržovat. S cíli a vizemi jsou seznámeni všichni zaměstnanci, kteří pracují tak, aby je dodržovali a tím přispívali k rozvoji společnosti.

Loga společnosti můžou lidé běžně vidět na osobních a nákladních autech, nebo také na místech vytyčených pro sponzory. Spousta lidí by řekla, že společnost je na tom určitě dobře a jen tak něco ji neohrozí. Ale takhle se analýza firem naštěstí neprovádí. Mimo finanční analýzy jsem dále provedla SWOT analýzu a Porterovu analýzu odvětví.

Pro hlubší analýzu společnosti byla dále provedena SWOT analýza, která nám ukáže silné a slabé stránky společnosti a příležitosti a hrozby. Hrozby nám říkají, čemu by se měla společnost vyvarovat, nebo na co by si měla dávat pozor. Naopak definování příležitostí nám říká, co ještě může společnost vylepšit a jakým směrem se ubírat.

Další analýza, která je provedena, je Porterova analýza 5 sil, kde jsou zmapovány konkurenční síly, a to především vstup potenciálních konkurentů, konkurenční rivalita v odvětví, možnost náhrady substitučními výrobky, síla kupujícího a prodávajícího při vyjednávání o ceně. Pomocí této analýzy stanovíme pozici společnosti na trhu a lze také předvídat, jak se bude nadále vyvíjet.

3.1.1 SWOT analýza

<p>Silné stránky</p> <ol style="list-style-type: none">1. 15-ti letá působnost na trhu2. Dobrá reputace3. Široká škála nabízených stavebních prací4. Nejen regionální působnost5. Pozitivní přístup k využívání moderních technologií a strojů6. Součást holdingového seskupení7. Spokojenost zaměstnanců8. Finanční stabilita	<p>Slabé stránky</p> <ol style="list-style-type: none">1. Zaměření na jednoho odběratele2. Částečná závislost na počasí3. Nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců
<p>Příležitosti</p> <ol style="list-style-type: none">1. Absolventi VŠ stavebních směrů2. Finanční krize3. Evropský trh4. Veřejné zakázky5. Dotace z EU6. Rozšíření poskytovaných služeb	<p>Hrozby</p> <ol style="list-style-type: none">1. Finanční krize (nedostatek zakázek)2. Konkurence3. Insolvence zákazníků4. Růst daní5. Migrace zaměstnanců

Obrázek 5 SWOT analýza, zdroj: autor

Silné stránky

Jednou ze silných stránek je jistě 15-ti letá působnost na trhu. Během této doby si firma získala jméno s dobrou reputací. Během let své působnosti firma postupně rozšiřovala nabízené práce od počátečních kolejových staveb až po silniční stavby. Firma působí v Pardubickém kraji, odkud se pomalu dostávala do celé České republiky.

Společnost ví, že udržet si dobrou reputaci na trhu vyžaduje využívání nejnovějších technologií a strojů, které usnadňují stavební práce. Společnost je jistě považována za finančně stabilní díky tomu, že je součástí holdingového seskupení.

Personální politika je zde velmi pozitivní a firma se stará o své zaměstnance, posílá je na různá školení a kvalifikační kurzy, protože vědí, že to pro ně bude mít přínos. Přispívá jim na sportovní aktivity a na dětské tábory. Zaměstnanci jsou zde proto spokojeni a odvádějí dobrou práci.

Slabé stránky

Za nejvýraznější slabou stránku lze považovat orientaci na jednoho dodavatele, kterým jsou České dráhy, a.s.. Je to spojeno s tím, že firma má nejsilnější a největší divize mostních, pozemních a kolejových staveb. Další slabou stránkou je částečná závislost na počasí, jež znamená to, že společnost pracuje od konce února do půlky prosince a během této pauzy jsou novější dělníci většinou odkázáni na úřad práce a stálější pracovníci jsou za část hodinové mzdy doma. Nedostatek pracovníků je především na pozice stavbyvedoucích, u kterých je požadováno odborné vzdělání.

Příležitosti

Společnost si je vědoma, že velkou příležitostí jsou pro ně absolventi vysokých škol se stavebním zaměřením, kteří mají nové nápady a myšlenky.

Finanční krize je příležitostí v tom směru, že firma ušetří na sociálním pojištění, které se o něco snížilo. Další možností společnosti je expanze na evropský trh. Veřejné zakázky jsou neustálou příležitostí pro růst a rozvoj společnosti. Dotace z Evropské unie jsou také možností při výběru vhodného projektu. Dotace je možné čerpat až do roku 2013,

tudíž je tu stále příležitost. I přestože společnost nabízí širokou škálu stavebních prací, je zde možnost rozšiřování této škály.

Hrozby

V současnosti je velkou hrozbou finanční krize, kdy jí podlehl již několik firem. Při současném trendu spoření je možné, že firmě poklesnou zakázky a celkově i výsledek hospodaření.

Jako v každém oboru je i zde velkou hrozbou konkurence. Insolvence zákazníků je také možná a v období finanční krize snad i pravděpodobnější. Růst daní je také jednou z hrozeb, ale díky finanční krizi, asi není úplně aktuální. Migrace zaměstnanců je také možná, ale v současné době si každý váží práce a tak to asi taky není příliš aktuální.

3.1.2 Porterův model 5 sil

V každém průmyslovém oboru jsou pravidla konkurence řízena pěti konkurenčními silami. Jedná se o:

1. potenciálního konkurenta,
2. konkurenční rivalitu,
3. substituční výrobky,
4. sílu kupujícího při vyjednávání o ceně,
5. sílu prodávajícího při vyjednávání o ceně.

1. Potenciální konkurent

Potenciální konkurent je pro nás představován firmami, které mohou vstoupit na trh. Stavební sektor je relativně přístupný novým konkurentům a nejsou zde větší bariéry vstupu. V prvopočátku je však nezbytné zainvestovat do technologií a potřebného materiálu. Vzhledem k tomu, že společnost se řadí mezi větší, tak konkurovat mohou jen větší podniky, které jsou na trhu již několik let, stejně jako tato společnost.

2. Konkurenční rivalita

Konkurenční rivalita je spojena především s množstvím firem, které působí ve stavebním sektoru. Hlavní faktory, které ovlivňují konkurenci, jsou v našem případě hlavně firmy, které se vyskytují ve stejném sektoru, především tedy velké firmy se

stejným množstvím zaměstnanců, nabízející stejnou nebo podobnou škálu stavebních prací. Dále je důležité si uvědomit, jak velký podíl na trhu zaujímá naše společnost a konkurenční podniky. Při konkurenční rivalitě nadále pozorujeme zisky a výdělkovou marži, a to jak u naší společnosti, tak pokud to jde, tak u konkurenčních podniků. Určitou roli může hrát i jméno firmy, které má naše společnost již 15 let spojeno s dobře odvedenou a kvalitní prací. Lze konstatovat, že konkurence je v našem případě „hnacím motorem“ růstu a rozvoje společnosti

3. Substituční výrobky

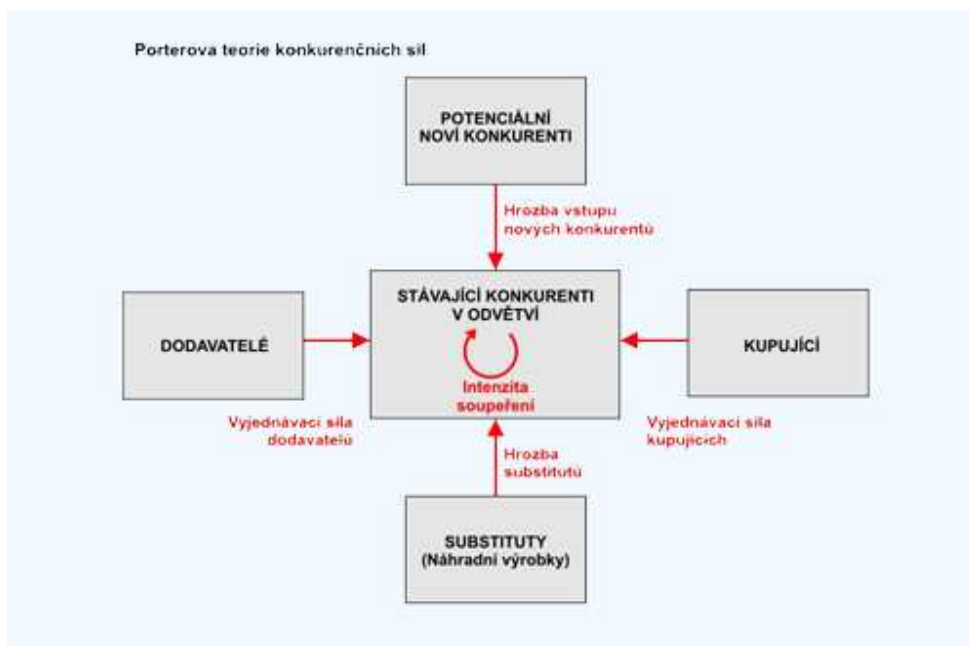
V našem případě se nejedná o výrobky, ale o nabízené stavební a projekční práce. Co se týče stavebních prací, tak jsou velmi jednoduše nahraditelné, tudíž konkurence je tím pádem vyšší. Můžeme však podotknout, že se jedná o velkou společnost, která se podílí na větších projektech, na které by si některé společnosti netroufily.

4. Síla kupujícího při vyjednávání o ceně

Vzhledem k tomu, že se jedná o stavební společnost, je kupujícím stát, obec a výjimečně i soukromý subjekt. Před realizací stavby dochází k výběrovému řízení, kterého se účastní několik stavebních společností a podle cenové nabídky na realizaci stavby je vybrána společnost, která bude stavbu realizovat. Je tedy nutné cenovou nabídku cenově extrémně nenavyšovat, a tím si zajistit to, že společnost bude vybrána jako realizátor stavby. Zde je tedy kupující hlavním vyjednávačem o ceně.

5. Síla dodavatelů při vyjednávání o ceně

Rozhodně lze říci, že mezi dodavateli si firma může vybírat tudíž i vyjednávat o ceně, a to díky tomu, že dodavatelé mají z naší strany zajištěnou práci na delší dobu. Co se týče dodávek stavebního materiálu, tak rozhodující roli hraje výše nabízené ceny a kvalita dodávaného zboží. Při výběrovém řízení se firma řídí lepší cenovou nabídkou, příp. zavedeným jménem u naší společnosti. Lze tedy konstatovat, že dodavatelé nemají takovou sílu při vyjednávání o ceně.



Obrázek 6 Porterova teorie konkurenčních sil, zdroj: dostupné z www.synext.cz

3.2 Finanční analýza

3.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

3.2.1.1 Horizontální analýza aktiv

Pohyby jednotlivých položek jsou zachyceny jako meziroční změny, a to jak v relativním, tak v absolutním vyjádření.

Tabulka 1 Horizontální analýza aktiv

Položka aktiv	změna 2003-2004		změna 2004-2005		změna 2005-2006		změna 2006-2007	
	(%)	tis.Kč	(%)	tis.Kč	(%)	tis.Kč	(%)	tis.Kč
AKTIVA CELKEM	26,87	164 084	33,50	259 542	22,28	230 482	31,00	392 068
STÁLÁ AKTIVA	118,53	56 074	13,20	13 646	102,40	119 838	31,33	74 212
Dlouhodobý hmotný majetek	60,56	23 335	20,76	12 844	77,29	57 746	57,98	76 796
Dlouhodobý nehmotný majetek	-29,51	-170	-38,67	-157	10,84	27	1 952,90	5 390
Zřizovací výdaje	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Samostatné movité věci	11,87	2 411	1,71	388	82,00	18 952	40,58	17 068
OBĚŽNÁ AKTIVA	18,80	104 604	37,05	244 879	11,84	107 231	31,12	315 252

Tabulka 1 Horizontální analýza aktiv-pokračování

Zásoby	6,05	1 061	24,74	4 598	158,99	36 857	70,83	42 523
Krátkodobé pohledávky	35,80	80 297	72,18	219 836	37,00	194 045	37,44	268 962
Pohledávky z obchod.styku	38,27	68 095	77,39	190 404	40,15	175 242	43,26	264 607
Peníze	-98,10	-219 992	-96,39	-293 567	-98,30	-515 498	-98,49	-707 625
Účty v bankách	-74,36	-164 239	-13,02	-7 371	7,85	3 866	59,12	31 407
OSTATNÍ AKTIVA	49,37	3 406	9,87	1 017	30,14	3 413	17,67	2 604

Zdroj: autor, zpracováno z firemních materiálů

Aktiva celkem – u této položky zjišťujeme, že nám meziročně stoupá, a to až o 30%, což je způsobeno především růstem dlouhodobého hmotného majetku. Tento růst je spojen s navýšením především samostatných movitých věcí a staveb.

Stálá aktiva – hodnoty stálých aktiv byly během sledovaného období rostoucí. V roce 2004 došlo k markantnímu navýšení, a to až o 118%. V roce 2005 už byl nárůst této položky o něco mírnější, jednalo se o nárůst o 13%. V dalších letech to byl nárůst o 102% a o 31%. Z tohoto je možné usuzovat, že firma nakupuje nový majetek.

Dlouhodobý hmotný majetek – tato položka, jak jsem se již zmínila, se nám navýšila, a to ve všech letech. Navýšení se pohybuje od 20% do 73%. Z tohoto navýšení vyplývá, že společnost disponuje stále větším množstvím hmotného majetku, což je připisováno postupnému růstu společnosti.

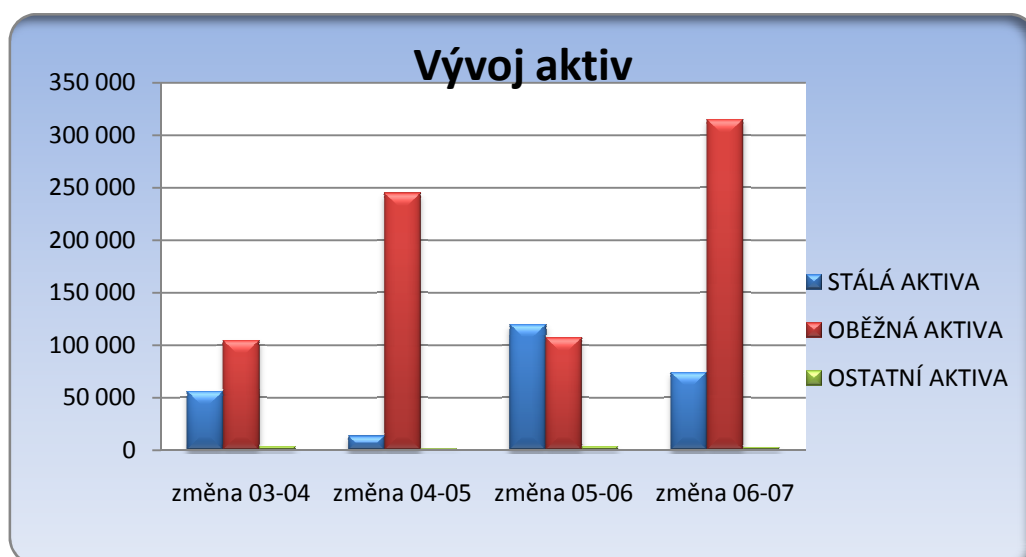
Zřizovací výdaje jsou nulové, tedy je vidět, že společnost je opravdu starší déle jak 11 let. Položka samostatných movitých věcí má opět růstové tendence, které jsou v každém období jiné. Pohybují se od 2% až do 82%.

Dlouhodobý nehmotný majetek nám v průběhu let neustále klesá, což je připisováno odpisům za software.

Oběžná aktiva – tato položka, jako i většina jiných má rostoucí charakter. V roce 2004 nám vzrostla o 19%. V roce 2005 se jednalo o nárůst o 37% a v dalších dvou letech to bylo o 12% a 31%. Tato změna je způsobena především nárůstem zásob a krátkodobými pohledávkami. Nárůst krátkodobých pohledávek by mohl být pro firmu alarmující, ale je nutné brát v úvahu tržby za prodej výrobků, které nám také během let postupně rostly. Je tedy možné říci, že nárůst pohledávek odpovídá nárůstu tržeb.

Současně ale došlo ke snížení krátkodobého finančního majetku. Peníze byly sníženy skoro až o 100% během všech let, z čehož je možné usuzovat, že jich měli více v pokladně, než bylo účelné.

Ostatní aktiva – tato položka, stejně jako ostatní, zaznamenala meziročně růst, a to, v roce 2004 o 50%. V roce 2005 o 10% a v dalších letech to byl nárůst o 30% a 18%. Přestože se jedná o nárůst, zůstává tato položka celkem zanedbatelná ve srovnání se stálými a oběžnými aktivy. Tuto položku tvoří především suma za nevyfakturované zakázky a předem placené nájemné.



Graf 3 Vývoj aktiv, zdroj: autor, zpracováno z firemních materiálů

3.2.1.2 Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza nám ukázala poměr jednotlivých položek aktiv k položce aktiv celkových.

Tabulka 2 Vertikální analýza aktiv

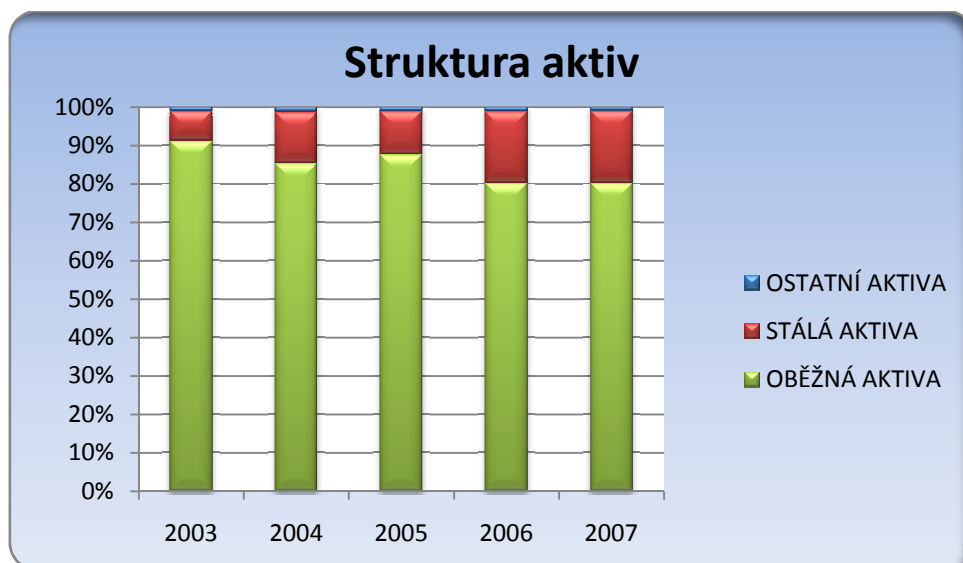
Položka aktiv	Údaje jsou uváděny v %				
	2003	2004	2005	2006	2007
AKTIVA CELKEM	100	100	100	100	100
STÁLÁ AKTIVA	7,75	13,34	11,32	18,73	18,78
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,09	0,05	0,02	0,02	0,34
Zřizovací výdaje	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	6,31	7,99	7,22	10,47	12,63
Samostatné movité věci	3,33	2,93	2,23	3,33	3,57
OBĚŽNÁ AKTIVA	91,12	85,33	87,59	80,11	80,18
Zásoby	2,87	2,40	2,24	4,75	6,19
Krátkodobé pohledávky	36,73	39,31	50,70	56,81	59,60
Pohledávky z obch.styku	29,14	31,76	42,20	48,36	52,89
Peníze	0,96	0,55	1,06	0,70	0,65
Účty v bankách	36,17	7,31	4,76	4,20	5,10
OSTATNÍ AKTIVA	1,13	1,33	1,09	1,17	1,05

Zdroj: autor, zpracováno z firemních materiálů

Jak vyplývá z tabulky, největší zastoupení v celkových aktivech mají oběžná aktiva, která zaujímají 90% celkových aktiv. Oběžná aktiva mají sice klesající trend, ale přesto v roce 2007 zaujímají ještě 80%. Největší položku oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky a finanční majetek. Vysoká hodnota krátkodobých pohledávek, a to především pohledávek z obchodního styku vypovídají a podnikání ve službách. Při porovnání oběžných aktiv s oborovým průměrem, jež činí 76% celkových aktiv, jsou naše oběžná aktiva o 4% vyšší. Důvod spočívá ve vyšším procentním zastoupení krátkodobých pohledávek.

Stálá aktiva se pohybují od 7% roku 2003 až do 19% celkových aktiv roku 2007. Je to dáno tím, že společnost neustále rozšiřuje svůj majetek o různé pozemky a stavby. Stálá aktiva v porovnání s oborovým průměrem, který činí 22,6%, jsou nižší o 4%.

Ostatní aktiva zaujímají nepatrnou část celkových aktiv. Jejich podíl se pohybuje relativně na stejné hladině.



Graf 4 Struktura aktiv, zdroj: autor, zpracováno dle firemních materiálů

3.2.1.3 Horizontální analýza pasiv

Tabulka 3 Horizontální analýza pasiv

Položka pasiv	změna 2003-2004		změna 2004-2005		změna 2005-2006		změna 2006-2007	
	(%)	tis.Kč	(%)	tis.Kč	(%)	tis.Kč	(%)	tis.Kč
PASIVA CELKEM	26,87	164 084	33,50	259 542	22,28	230 482	31,00	392 068
VLASTNÍ KAPITÁL	29,31	108 952	48,76	234 374	22,97	164 238	22,74	199 931
Základní kapitál	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Výsledek hospodaření min.let	36,09	92 342	31,26	108 856	19,02	86 949	36,82	200 327
Výsledek hospodaření běž.účet.období	17,82	16 729	113,28	125 295	32,54	76 750	12,78	39 968
CIZÍ ZDROJE	24,59	57 904	8,35	24 483	18,94	60 199	52,43	198 216
Dlouhodobé závazky	7,70	201	0,00	0	37,94	1 066	37,05	1 436
Krátkodobé závazky	29,00	50 332	17,67	39 572	26,25	69 177	60,44	201 047
Závazky z obchod.vztahů	29,78	47 098	5,69	11 676	31,12	67 506	59,83	170 153
Závazky k zaměstnancům	17,80	2 188	12,70	1 840	18,13	2 960	12,30	2 371
Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. poj.	22,97	509	23,05	628	18,79	630	38,79	1 545

Tabulka 4 Horizontální analýza pasiv - pokračování

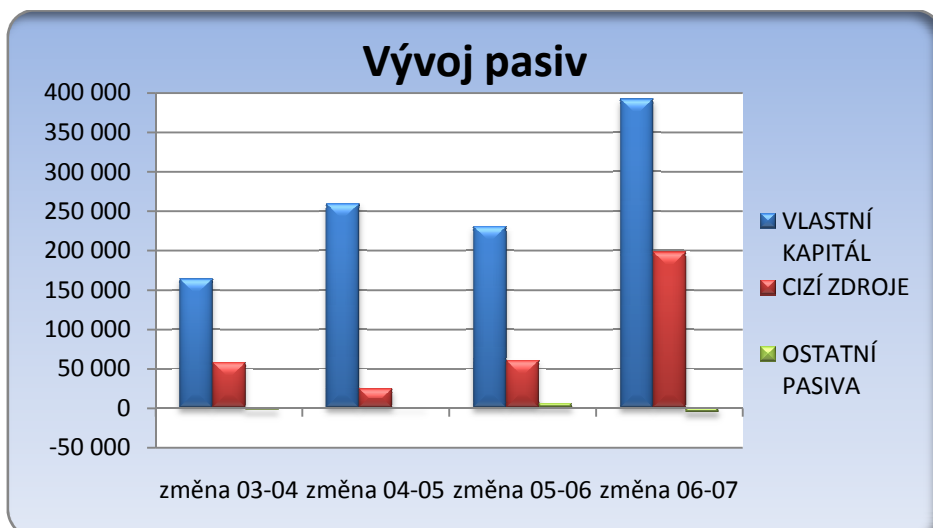
Stát-daňové závazky a dotace	34,76	277	2 184,17	23 458	-94,88	-23 276	61,94	778
Bankovní úvěry a výpomoci	197,94	3 850	527,70	30 580	-23,40	-8 513	-30,55	-8 513
Bankovní úvěry dlouhodobé	420,50	3 507	723,66	31 414	-45,88	-16 406	-44,00	-8 513
OSTATNÍ PASIVA	-79,66	-2 772	96,75	685	433,96	6 045	-81,73	-6 079

Zdroj: autor, zpracováno dle firemních materiálů

Vlastní kapitál – má sledovaném období rostoucí tendence. V roce 2004 došlo k navýšení na 108 milionů, což je o cca 30%. K ještě vyššímu navýšení došlo v roce 2005, a to o zhruba 49%. V dalších dvou letech to byla změna o 23%. Tyto pozitivní změny jsou způsobeny především výsledky hospodaření minulých let a výsledky hospodaření běžného účetního období.

Cizí zdroje – mají také růstové tendence. K nejvyššímu navýšení došlo v roce 2006, a to o částku 198 milionů. Tyto změny jsou pravděpodobně spojeny se vstupem společnosti do společnosti do jiných společností v posledních letech. Nejvyšší podíl na růstu cizích zdrojů mají především krátkodobé závazky a bankovní úvěry. Dlouhodobé bankovní úvěry byly navýšeny především v roce 2004 a v roce 2005. V dalších letech je již zaznamenán mírný pokles, což je samozřejmě pozitivní. Důvodem nárůstu krátkodobých závazků je zejména růst podnikových výkonů a s nimi spojený nárůst různých typů závazků.

Ostatní pasiva – tato položka má jak klesající, tak růstové tendence. V roce 2006 došlo k navýšení o 434%, ale pak v dalším roce došlo ke snížení o 82%., což představuje částku zhruba 6 milionů.



Graf 5 Vývoj pasiv, zdroj: zpracováno dle firemních materiálů

3.2.1.4 Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza vyjadřuje podíl jednotlivých položek na celkových pasivech.

Tabulka 5 Vertikální analýza pasiv

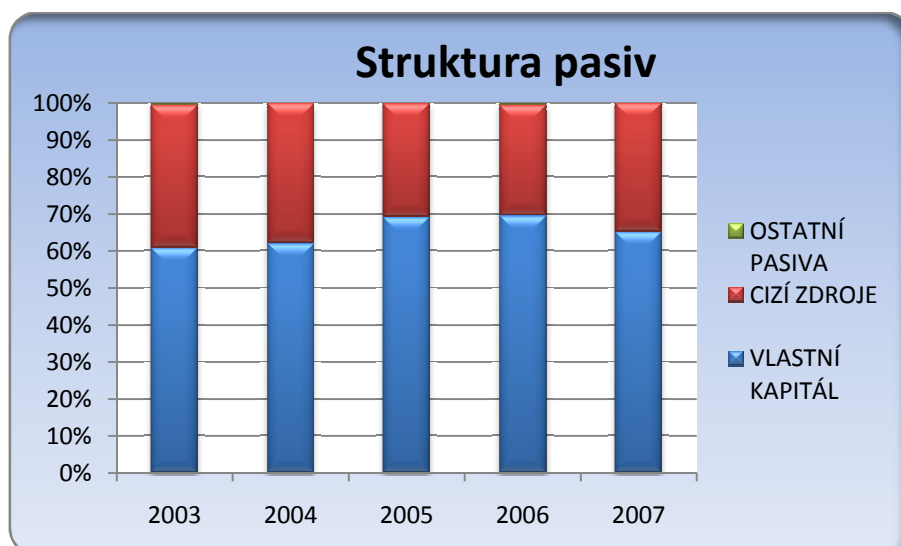
Položka Pasiv	Údaje jsou uváděny v %				
	2003	2004	2005	2006	2007
PASIVA CELKEM	100	100	100	100	100
VLASTNÍ KAPITÁL	60,87	62,04	69,13	69,52	65,14
Základní kapitál	1,36	1,07	0,80	0,66	0,50
Výsledek hospodaření min.let	41,90	44,95	44,19	43,02	44,93
Výsledek hospodaření běž.účet.období	15,37	14,28	22,81	24,72	21,28
CIZÍ ZDROJE	38,56	37,87	30,73	29,89	34,78
Dlouhodobé závazky	0,43	0,36	0,27	0,31	0,32
Krátkodobé závazky	28,43	28,90	25,48	26,30	32,21
Závazky z obchod.vztahů	25,90	26,49	20,97	22,49	27,44
Závazky k zaměstnancům	2,01	1,87	1,58	1,52	1,31
Závazky ze soc.zabezpečení a zdravotního poj.	0,36	0,35	0,32	0,31	0,33
Bankovní úvěry a výpomoci	0,32	0,75	3,52	2,20	1,17
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,14	0,56	3,46	1,53	0,65
OSTATNÍ PASIVA	0,57	0,09	0,13	0,59	0,08

Zdroj: autor, zpracováno dle firemních materiálů

Vlastní kapitál – tvoří 60 až 70% pasiv během let 2003 až 2007. Největší položku vlastního kapitálu tvoří výsledek hospodaření minulých let. Při porovnání s oborovým průměrem, kde tvoří vlastní kapitál pouze 30% celkových pasiv, se jedná o dvojnásobnou hodnotu. Důvodem je vyšší výsledek hospodaření naší společnosti.

Cizí zdroje – tvoří v roce 2003 zhruba 39% celkových pasiv, poté dochází k mírným výkyvům a v roce 2007 tvoří 35% celkových pasiv. Jak již bylo dříve zmíněno, tak i z této analýzy vyplývá, že krátkodobé závazky tvoří značnou část pasiv. V roce 2007 se jednalo o podíl 32% na celkových pasivech. Při porovnání s oborovým průměrem zjistíme, že krátkodobé závazky ve stavebnictví tvoří až 52%.

Ostatní pasiva – tvoří zanedbatelnou položku celkových pasiv. Hodnoty se pohybují pod půl procentem, což je opět menší hodnota, než je vykazována v oborovém průměru.



Graf 6 Struktura pasiv, zdroj: autor, zpracováno dle firemních materiálů

3.2.1.5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Tabulka 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Položka VZZ	změna 03-04		změna 04-05		změna 05-06		změna 06-07	
	(%)	tis.Kč	(%)	tis.Kč	(%)	tis.Kč	(%)	tis.Kč
Tržby za prodej zboží	69,67	4 451	-18,54	-2 010	84,96	7 502	60,52	9 884
Obchodní marže	452,52	1 439	-88,67	-1 558	214,57	427	-16,77	-105
Výkony	7,65	83 042	11,26	131 630	12,70	165 180	16,24	238 064
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	7,68	83 608	10,53	123 443	14,88	192 830	15,35	228 456
Výkonová spotřeba	5,59	46 478	5,20	45 640	8,05	74 407	15,58	155 583
Přidaná hodnota	14,94	38 003	28,88	84 432	24,21	91 200	17,60	82 376
Osobní náklady	19,35	18 264	18,24	20 549	4,31	5 735	23,69	32 916
Mzdové náklady	19,41	13 795	16,60	14 089	3,88	3 841	23,70	24 363
Náklady na soc. zabezp. a zdrav.pojištění	19,06	4 385	20,74	5 682	4,26	1 410	25,05	8 637
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	22,43	1 847	24,49	2 469	10,77	1 352	21,05	2 927
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-7,86	-304	43,21	1 541	127,30	6 501	-34,56	-4 012
Ostatní provozní výnosy	-92,28	-41 041	57,78	1 984	80,77	4 376	-58,45	-5 725
Ostatní provozní náklady	-72,55	-35 564	-24,80	-3 337	45,04	4 557	23,21	3 406
Provozní HV	16,38	22 642	41,30	66 426	37,78	85 860	11,53	36 114
HV za účetní období	17,82	16 729	113,28	125 295	32,54	76 750	12,78	39 968
HV před zdaněním	12,78	17 734	50,78	79 441	31,83	75 081	13,39	41 651

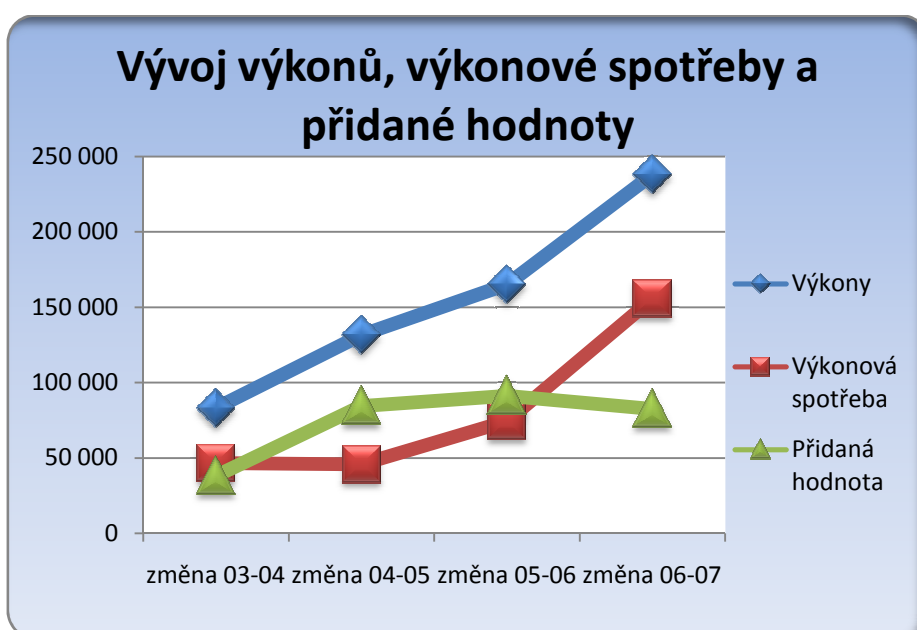
Zdroj: autor, zpracováno dle firemních materiálů

Tržby za prodej zboží – tato položka nám ve VZZ meziročně stoupá. V posledních dvou letech se jednalo o nárůst 85% (7,5 mil.) a 60% (9,9 mil.) Jednoznačně hodnotíme tento vývoj pozitivně. Vývoj obchodní marže je kolísavý. V roce 2006 nám vzrostla o 427 tisíc, ale v roce 2007 nám klesla o 105 tisíc, což je zhruba o 17%.

Výkony – nám meziročně neustále stoupají. V roce 2006 byl nárůst o 13% a v roce 2007 o 16%, což představuje částku 238 tisíc. Součástí této položky jsou i Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které mají relativně stejný růstový charakter jako výkony. Tento charakter hodnotíme pozitivně.

Výkonová spotřeba – rostla ze začátku o 46 milionů, pak dokonce o 74 milionů a v roce 2007 vzrostla o 155 milionů, což představovalo nárůst o 16%. Její vývoj ve vztahu k tržbám je příznivý, protože nárůst výkonové spotřeby je pomalejší než nárůst tržeb. Výkonová spotřeba je tvořena spotřebou materiálu a energie a služeb. Zde je také patrné, že společnost využívá outsourcing služeb.

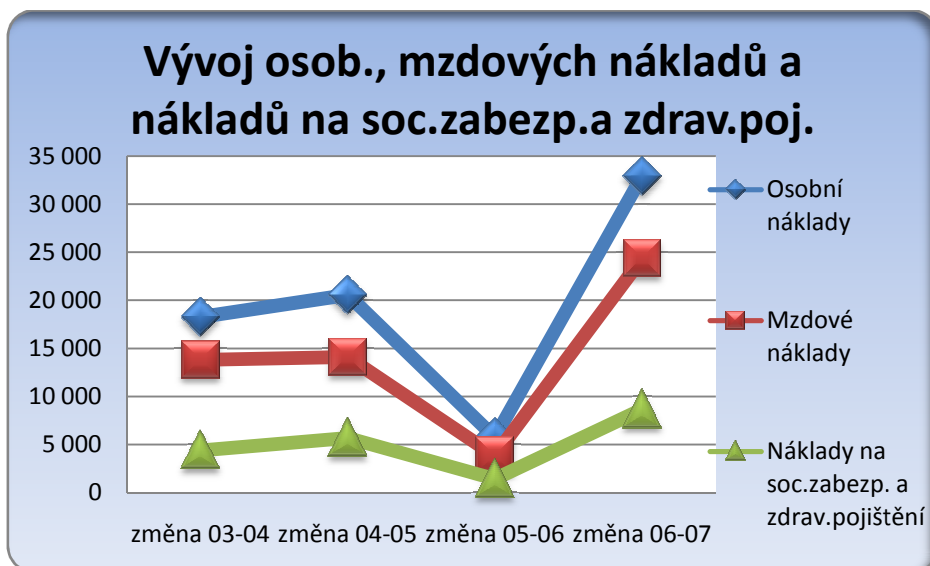
Přidaná hodnota – se vyznačuje růstem během celého období. V posledním období se jednalo o nárůst cca 18%, tedy o 82 milionů. Růstový trend přidané hodnoty hodnotíme pozitivně, a to proto, že výkony, i přesto, že nám narůstají, tak ale pomalejším tempem ve srovnání s přidanou hodnotou.



Graf 7 Vývoj výkonů, výkonové spotřeby a přidané hodnoty,
zdroj: autor, zpracováno dle firemních materiálů

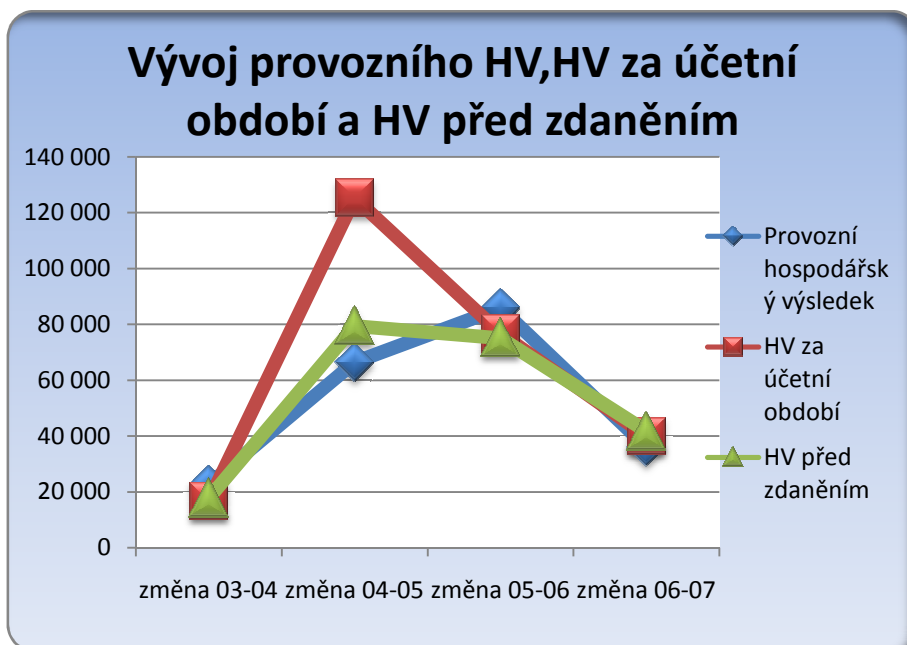
Osobní náklady – mají růstovou tendenci během celého období. Tato růstová tendence se projevuje adekvátně i na růstu mzdových nákladů a nákladů na sociální a zdravotní pojištění. Z toho usuzujeme, že společnost navyšovala stavy zaměstnanců a pravděpodobně i zvyšovala mzdy.

Sociální náklady – se také zvyšují, což nám říká, že společnost přispívá svým zaměstnancům na stravenky nebo vytváří jiné pracovní a sociální podmínky v péči o zdraví zaměstnanců (bezpečnost a ochrana zdraví při práci a hygienické vybavené pracovišť, vzdělání a kvalifikace pracovníků).



Graf 8 Vývoj osob., mzdových nákladů a nákladů na soc.zabezp. a zdrav. poj.,
Zdroj: autor, zpracováno dle firem.materiálů

Hospodářský výsledek za účetní období – nám během let stále roste. V roce 2006 nám vzrostl o 32% a v roce 2007 se pak jednalo o nárůst 13%, což představuje sumu zhruba 40 milionů.



Graf 9 Vývoj provozního HV, HV za účetní období a HV před zdaněním,
zdroj: autor, zpracováno dle firemních materiálů

3.2.1.6 Analýza Cash-Flow

Tabulka 7 Výkaz Cash-flow 2004-2007

Položka cash-flow	Údaje jsou uváděny v %			
	2004	2005	2006	2007
P. Stav peněž. prostředků na začátku účetního období	226 724	60 898	60 249	62 020
1. Hospodářský výsledek za účetní období	110 602	235 897	312 647	352 615
2. Účetní odpisy hmotného a nehmotného majetku	10 083	12 552	13 904	16 831
3. Změna stavu rezerv	3 521	-45 669	-1 531	4 246
4. Změna stavu časového rozlišení a dohadných účtů	-6 178	-332	2 632	-8 683
5. Změna stavu zásob	-1 061	-4 598	-36 857	-42 523
6. Změna stavu krátkodobých pohledávek	-80 297	-219 836	-194 045	-268 962
7. Změna stavu dlouhodobých pohledávek	-72	906	0	0
8. Změna stavu krátk. závazků (bez KÚ a fin. výpomoci)	50 332	39 572	69 177	201 047
9. Změna stavu krátkodobého finančního majetku	-189 000	-22 000	125 442	29 558
A. Čistý peněžní tok z běžné a mimořádné činnosti	-102 070	-3 508	291 369	284 129
10. Změna stavu hmot. a nehmot. invest. majetku	-33 248	-25 239	-71 677	-99 017
11. Změna stavu finančních investic	-32 909	-959	-62 065	7 974
B. Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-66 157	-26 198	-133 742	-91 043
12. Změna stavu dlouhod.závazků (bez stř. a dlouh. úvěrů)	201	0	1 066	1 436
13. Změna stavu krátkodobých úvěrů a fin. výpomoci	343	-834	7 893	0
14. Změna stavu středně a dlouhodobých úvěrů	3 507	31 414	-16 406	-8 513
15. Změna stavu vlastního jmění z vybraných operací	-1 650	-1 523	-148 409	-152 684
C. Čistý peněžní tok z finanční činnosti	2 401	29 057	-155 856	-159 761
D. Čistý peněžní tok (A+B+C)	-165 826	-649	1 771	33 325
E. Hotovost na konci roku (P+D)	60 898	60 249	62 020	95 345

Zdroj: autor, zpracováno dle firemních materiálů

Čistý peněžní tok z běžné a mimořádné činnosti – podnik v roce 2007 vyprodukoval 285 mil.Kč, což je o 2% méně než v roce předchozím. Jelikož se jedná o vysokou částku, předpokládáme, že podnik mohl kladné Cash-Flow použít k financování investiční a finanční oblasti.

Čistý peněžní tok z investiční oblasti – během všech let je vidět záporný čistý peněžní tok z investiční činnosti. V roce 2007 došlo ke snížení částky, a to na hodnotu mínus 91

mil. Záporné částky nám říkají, že společnost investuje. Investice jsou zaměřeny především na vstup do jiných společností, hardware a mechanizaci.

Čistý peněžní tok z finanční činnosti – má klesající tendenci a pohybuje se kolem částky mínus 159 milionů.

Čistý peněžní tok za rok - má během let stoupající tendenci. V roce 2007 došlo k nárůstu na 33 milionů, což je nárůst o 1781%. Je vyjádřena jako součet tří výše zmíněných čistých toků.

3.2.2 Rozdílové ukazatele

Čistý pracovní kapitál = Oběžná aktiva – krátkodobé závazky

Čisté pohotovové prostředky = Peníze + účty v bankách – krátkodobé závazky

Čistý peněžní majetek = Oběžná aktiva – zásoby – krátkodobé závazky

Tabulka 8 Vývoj rozdílových ukazatelů

	2003	2004	2005	2006	2007
Čistý prac.kapitál (tis.)	382 842	437 114	642 421	680 475	794 680
Čisté pohotovové prostředky(tis.)	53 139	-163 019	-203 240	-270 646	-438 368
Čistý peněžní majetek (tis.)	365 319	418 530	619 239	620 436	692 118

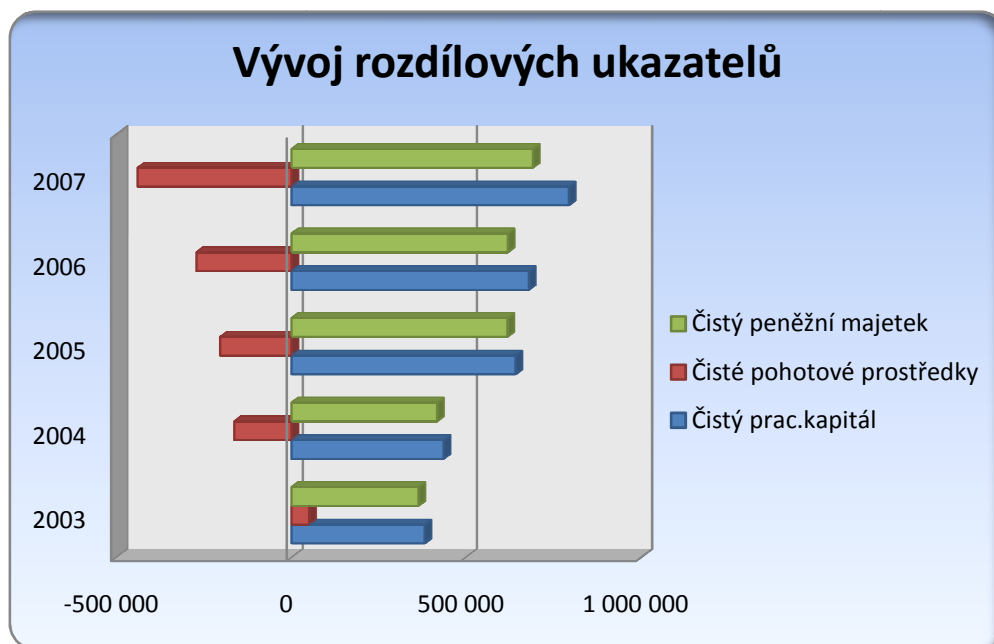
Zdroj: autor

Čistý pracovní kapitál - Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými zdroji nás informuje o tom, že firma má dobré finanční zázemí. Je-li totiž podnik likvidní, jistě má potřebnou výši relativně volného kapitálu – ČPK. Ten představuje finanční polštář, který ve firmě umožňuje pokračovat ve své činnosti i v případě nějaké nepříznivé události. V našem případě tomu tak opravdu je, neboť ČPK má rostoucí tendence. V roce 2003 se tato hodnota pohybovala kolem 380 mil., ale během let došlo k takovému nárůstu, že se vyšplhal až na částku 795 mil.

Čisté pohotovové prostředky – vychází z nejlikvidnějších aktiv. Zde je znát značný úbytek peněz a nárůst krátkodobých závazků během let, což má za následek neustále klesající průběh ČPP.

Čistý peněžní majetek – má rostoucí tendence stejně jako ČPK. Tento jev můžeme označit za velmi pozitivní.

Z rozdílových ukazatelů nám vyplývá, že společnost má finanční polštář pro případ horší nebo nenadálé situace. Klesající ČPP nás informují o tom, že má problém s likviditou.



Graf 10 Vývoj rozdílových ukazatelů, zdroj: autor

3.2.3 Poměrové ukazatele

3.2.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita v sobě zahrnuje ukazatele poměřující zisk s jinými veličinami, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikových cílů.

$$\text{ROI} = \text{EBIT} / \text{celkový kapitál} * 100$$

$$\text{ROA} = \text{EAT} / \text{aktiva} * 100$$

$$\text{ROE} = \text{EAT} / \text{vlastní kapitál} * 100$$

$$\text{ROS} = \text{EAT} / \text{tržby} * 100$$

Tabulka 9 Vývoj ukazatelů rentability

Ukazatele jsou uváděny v %	2003	2004	2005	2006	2007
Rentabilita vloženého kapitálu ROI	22,63	20,76	21,97	24,76	21,08
Rentabilita celkového kapitálu - ROA	15,37	14,28	22,81	24,72	21,28
Rentabilita vlastního kapitálu - ROE	25,26	23,01	32,99	35,56	32,67
Rentabilita tržeb – ROS	8,57	9,35	18,08	20,78	20,23

Zdroj: autor

Ukazatel ROI – rentabilita vloženého kapitálu – vyjadřuje, kolik haléřů provozního hospodářského výsledku podnik dosáhne z 1 investované koruny.

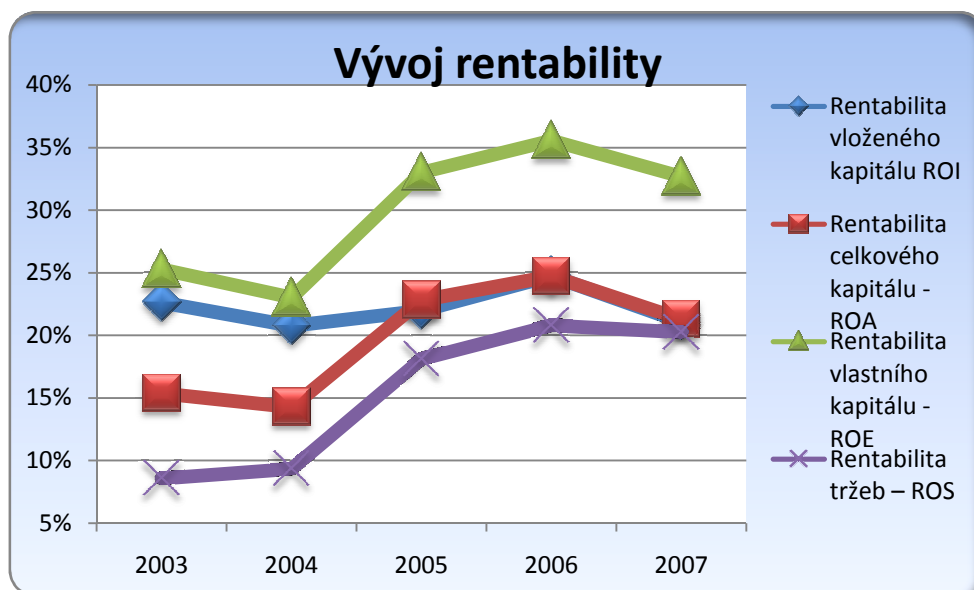
Doporučené hodnoty pro tento ukazatel se pohybují v intervalu od 12 do 15%. Vyšší hodnoty jsou považovány za velmi dobré. V našem případě se hodnoty pohybují nad hranicí 20%, což je velmi pozitivní a vyplatí se investovat do podniku.

Ukazatel ROA – rentabilita celkového kapitálu – měří produkční sílu podniku, tedy schopnost efektivně využívat svůj majetek. Co se týče tohoto ukazatele, jeho hodnoty by měly dosahovat maxima. V našem případě se v posledních třech letech vyšplhaly nad 20%, což je velmi pozitivní.

Ukazatel ROE – rentabilita vlastního kapitálu – vyjadřuje, kolik haléřů čistého zisku připadá na 1 korunu investovanou akcionářem. Měří tedy přínos pro vlastníky. Doporučené hodnoty by se měly pohybovat nad 10%. V našem případě se v posledních třech letech pohybují nad hranicí 30%, což je mnohem více než doporučené hodnoty.

Zde je také vidět, že podnik opravdu využívá efektivně cizí zdroje, neboť je splněna podmínka, že $ROE > ROA$.

Ukazatel ROS – nám říká, kolik haléřů čistého zisku má podnik z 1 koruny tržeb. Platí zde, že čím vyšší je ukazatel, tím lépe. V našem případě se tento ukazatel pohyboval v roce 2003 a 2004 kolem hodnoty 9%, v dalších třech letech se zvýšily na hodnotu 20%, což označujeme za velmi pozitivní jev.



Graf 11 Vývoj rentability, zdroj: autor

3.2.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Když je aktiv více, než je účelné, vznikají zbytečné náklady, a tím nízký zisk. Naopak, když je aktiv méně, přichází podnik o tržby.

Obrat celkových aktiv = tržby / celková aktiva

Obrat stálých aktiv = tržby / stálá aktiva

Doba obratu zásob = zásoby / denní tržby

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů = průměrný stav pohledávek / denní tržby

Doba obratu závazků z obchodních vztahů = krátkodobé závazky / denní tržby

Tabulka 10 Vývoj ukazatelů aktivity

	2003	2004	2005	2006	2007
Obrat celkových aktiv	1,79	1,53	1,26	1,19	1,05
Obrat stálých aktiv	23,14	11,44	11,15	6,35	5,60
Doba obratu zásob	5,76	5,66	6,40	14,36	21,18
Doba obratu pohledávek z obch. vzt.	58,51	74,88	120,45	146,34	180,98
Doba obratu závazků z obchod. vzt.	51,99	62,46	59,86	68,04	93,88

Zdroj: autor

Obrat celkových aktiv - udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za daný časový interval. Tento ukazatel měří, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Dobré průměrné hodnoty tohoto ukazatele se v zahraničí pohybují v intervalu od 1,6 do 2,9. Pokud jsou získané hodnoty nižší, společnost má více aktiv, než je účelné a naopak. V našem případě jsou vypočtené hodnoty pod průměrnými a můžeme říci, že společnost má více aktiv než je účelné, čímž vznikají nadbytečné náklady.

Obrat stálých aktiv - tento ukazatel měří využívání stálých aktiv. Velikost obratu stálých aktiv je srovnávána s oborovým průměrem. V našem případě nám hodnoty v posledních dvou letech výrazně klesly, a to skoro dvojnásobně. Avšak při porovnání s oborovým průměrem, jehož hodnota činí 6,3, zjistíme, že hodnoty jsou relativně v normě. Je však pravděpodobné, že do budoucna budou hodnoty klesat, a to by znamenalo, že by se mělo zvýšit využití stávajících kapacit.

Doba obratu zásob - ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy znovu do peněžní formy. Pozitivní jev nastává při snižování hodnot. V našem případě ale nastal jev opačný. Dochází k nárůstu, a to z důvodu vysokého nárůstu zásob v posledních dvou letech

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů – vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. V našem případě jsou hodnoty vyšší než 180 dnů a mají rostoucí charakter.

Doba obratu závazků - vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. V našem případě tento ukazatel v posledním roce výrazně vzrostl, a to až na hodnotu 94 dní, což je 2x méně než doba obratu pohledávek, což je pro nás velmi znepokojující.



Graf 12 Srovnání doby obratu závazků a pohledávek z obchod.styku, zdroj: autor

3.2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, které podnik podstupuje při určité struktuře vlastního a cizího kapitálu.

Celková zadluženost = cizí zdroje / celková aktiva

Koeficient samofinancování = vlastní kapitál / celková pasiva

Doba splácení dluhu = (cizí zdroje – finanční majetek) / provozní CF

Úrokové krytí = EBIT / nákladové úroky

Tabulka 11 Vývoj ukazatelů zadluženosti

	2003	2004	2005	2006	2007
Celková zadluženost (%)	38,56	37,87	30,73	29,89	34,78
Koeficient samofinancování (%)	60,87	62,04	69,13	69,52	65,14
Doba splácení dluhu	0,77	12,41	-0,14	0,50	0,48
Úrokové krytí	187,00	242,58	272,17	305,48	310,43

Zdroj: autor

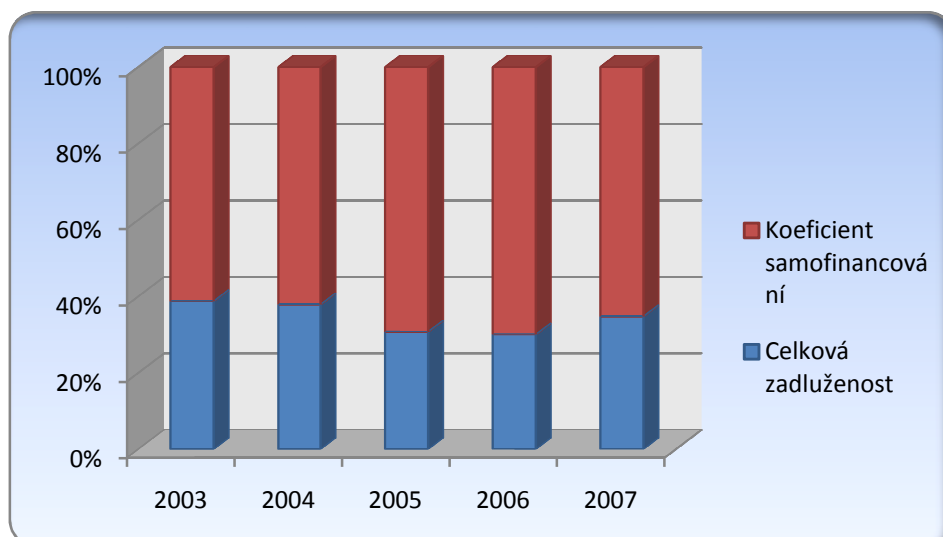
Celková zadluženost – je vyjádřena jako podíl cizích zdrojů na celkových pasivech (resp. aktivech). Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím stoupá zadluženost podniku a také roste finanční riziko. Pro věřitele je lepší, pokud celková zadluženost podniku je nižší. Vlastníci usilují o finanční páku, aby znásobili své zisky. Platí, že čím je firma více zadlužená, tím více roste finanční páka. Jestliže společnost je zadlužena z 50%, pak začínají věřitelé váhat s poskytnutím úvěru. Obecně je doporučováno, aby financování z cizích zdrojů činilo 30 - 70%.

V našem případě je celková zadluženost během všech let v intervalu cca 38%-30%. V posledních dvou letech se jednalo o zadluženost 30% a 35%. Jak jsem se zmínila výše, je doporučován jiný poměr financování, který stojí za zvážení, neboť firma by tak ušetřila na nákladech financování.

Koeficient samofinancování - tento ukazatel je také nazýván jako ukazatel finanční samostatnosti a podává obraz o finanční struktuře podniku, tj. o podílu vlastního kapitálu z celkového kapitálu. Můžeme říci, že vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Vlastní kapitál by měl činit minimálně 30 % a krýt 2/3 stálých aktiv.

V našem případě činí koeficient samofinancování během všech let 60-70%. V roce 2007 to bylo 65%. Z tohoto údaje je patrné, že společnost má jistě vysoké náklady spojené se samofinancováním. Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti a měl by se rovnat hodnotě 100% (resp. 1). Oborové hodnoty jsou naprosto opačné a samofinancování probíhá z 30% a celková zadluženost činí 70%.

Úrokové krytí – koeficient úrokového krytí je během let rostoucí. Jeho hodnota je zkreslená vzhledem k nízkým nákladovým úrokům.



Graf 13 Vývoj koeficientu financování a celk.zadluženosti, zdroj: autor

3.2.3.4 Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele vyjadřují schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatele likvidity v podstatě poměří to, čím je možné platit, s tím, co je nutno zaplatit. Nejlikvidnější jsou peníze v hotovosti a na běžných účtech, nejméně likvidní je dlouhodobý majetek.

Běžná likvidita = $\text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé cizí zdroje}$

Pohotová likvidita = $(\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}) / \text{krátkodobé cizí zdroje}$

Okamžitá likvidita = $\text{krátkodobý finanční majetek} / \text{krátkodobé cizí zdroje}$

Tabulka 12 Vývoj ukazatelů likvidity

	2003	2004	2005	2006	2007	doporučené hodnoty	oborové hodnoty
běžná likvidita	3,19	2,93	3,43	2,97	2,45	1,5-2,5	1,35
pohotová likvidita	3,08	2,85	3,34	2,79	2,26	1-1,5	1,19
okamžitá likvidita	1,30	0,27	0,23	0,18	0,18	0,2-0,5	0,18

Zdroj: autor

Běžná likvidita - ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku. Tedy, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost.

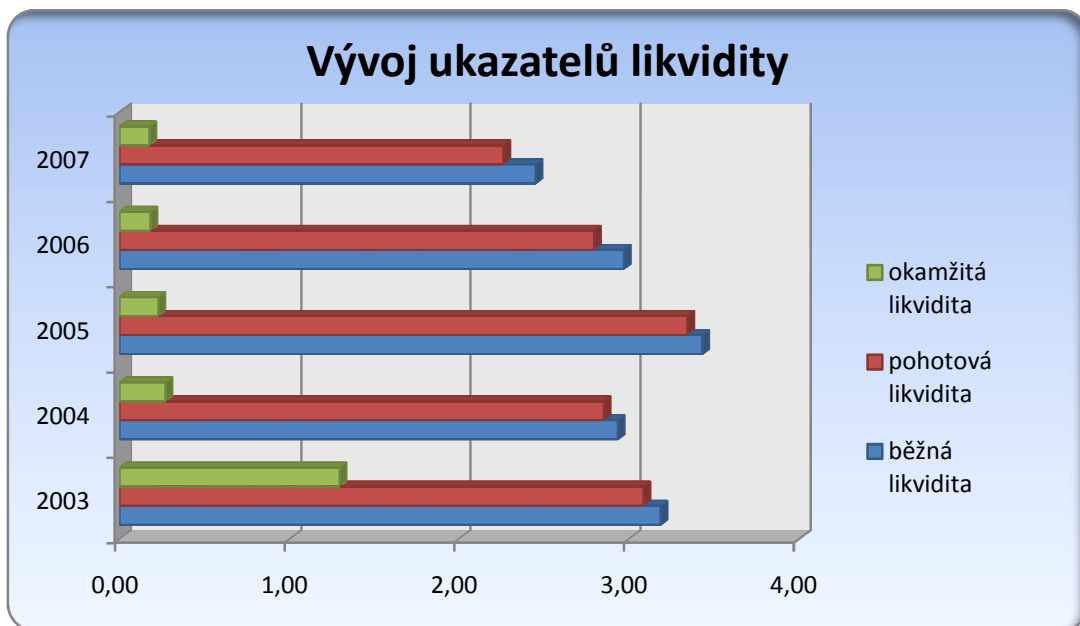
Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 1,5 – 2,5. Oborové hodnoty jsou opravdu v tomto intervalu a činí 1,35. V našem případě však hodnoty převyšují doporučené hodnoty, a to až 2x. Hodnoty zjištěné během let lze označit za nadprůměrné.

Pohotová likvidita – ukazatel pohotové likvidity je vyjádřen jako poměr součtu krátkodobých pohledávek a finančních prostředků ke krátkodobým závazkům. Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 1,0 – 1,5, přičemž oborové hodnoty se pohybují kolem hodnoty 1,19. V našem případě zjištěné hodnoty klesají a v roce 2007 se dostali na hodnotu 2,26, která je nad doporučenými hodnotami, tedy krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek je mnohem vyšší než krátkodobé cizí zdroje.

Okamžitá likvidita – je vyjádřena jako poměr finančního majetku ke krátkodobým závazkům. Říká nám, kolik korun likvidního majetku (prostředky na bankovních účtech a v pokladně) připadá na 1 korunu krátkodobých závazků.

Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 0,2 – 0,5, přičemž oborové hodnota činí 0,18 stejně jako námi vypočtená hodnota v roce 2006 a v roce 2007.

Celkově ze získaných výsledků vyplývá, že společnost je na tom, co se týká likvidity velmi dobře a kdykoliv je schopna dostát svým závazkům.



Graf 14 Vývoj ukazatelů likvidity, zdroj: autor

3.2.3.5 Provozní ukazatele

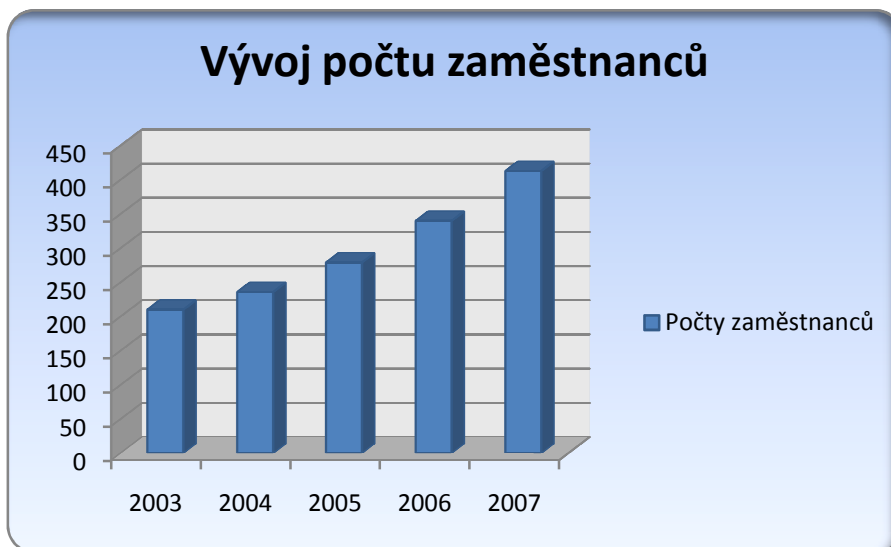
- opírají se o tokové veličiny a uplatňují se při vnitřním řízení. Umožňují sledovat efektivnost provozních aktivit firmy.

Tabulka 13 Vývoj počtu zaměstnanců

	2003	2004	2005	2006	2007
Počty zaměstnanců	210	236	279	340	413

Zdroj: autor, zpracováno dle firemních materiálů

Z tabulky je vidět rostoucí počet zaměstnanců, který se od roku 2003 zdvojnásobil. Již z toho údaje je patrné, že společnost se neustále rozrůstá.



Graf 15 Vývoj počtu zaměstnanců, zdroj: autor, zpracováno z firemních materiálů

Produktivita z přidané hodnoty = přidaná hodnota / počet zaměstnanců

Produktivita z výkonů = výkony / počet zaměstnanců

Mzdová produktivita = přidaná hodnota / mzdové náklady

Průměrný výdělek za 1 rok = (mzdové náklady + odměny) / počet zaměstnanců

Tabulka 14 Vývoj ostatních provozních ukazatelů

	2003	2004	2005	2006	2007
Produktivita z přidané hodnoty (tis.)	1211,16	1238,75	1350,46	1376,41	1332,58
Produktivita z výkonů (tis.)	5170,50	4952,74	4661,21	4310,76	4125,23
Mzdová produktivita	3,58	3,45	3,81	4,55	4,33
Průměrný výdělek za 1 rok (tis.)	338,56	359,72	354,77	302,42	308,02

Zdroj: autor

Produktivita z přidané hodnoty – nám říká, kolik nám „vydělá“ jeden zaměstnanec, tedy jaká část přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance.

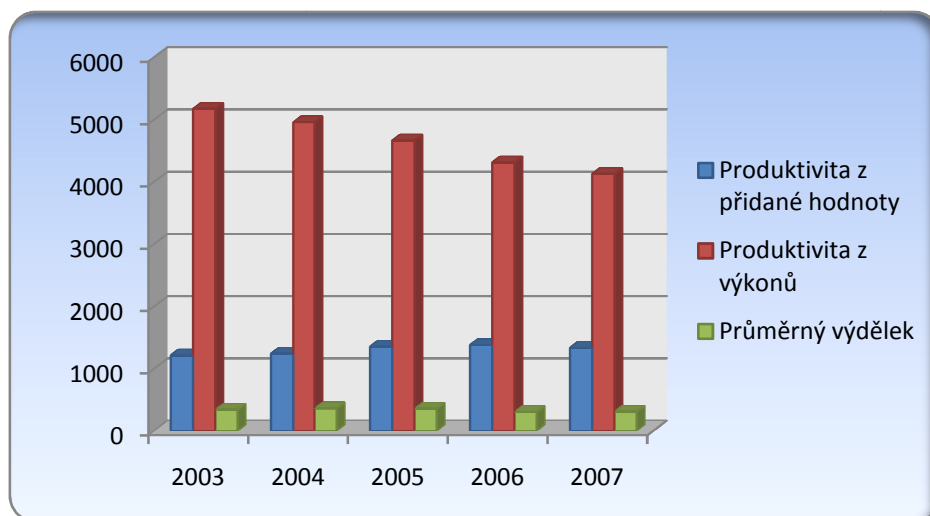
V našem případě nám produktivita z přidané hodnoty neustále roste, až v roce 2007 nám klesla na hodnotu nižší než v roce 2005. Bylo to způsobeno silnějším nárůstem zaměstnanců, než je růst přidané hodnoty. V roce 2007 dosáhla přidaná hodnota částky

1,332 mil. Přestože se jednalo o pokles, jsou hodnoty skoro dvakrát vyšší, než jsou oborové hodnoty, což je velmi pozitivní.

Produktivita z výkonů – ukazuje, jaká částka výkonů připadá na jednoho zaměstnance. Od roku 2003 má tento ukazatel klesající tendenci a v roce 2007 nám klesla až na hodnotu 4,125 mil. Důvodem je opět nárůst počtu zaměstnanců.

Mzdová produktivita – vyjadřuje, jaká část přidané hodnoty připadá na jednu korunu mezd. V naší společnosti se tato částka pohybuje v intervalu 3,45 – 4,55. V roce 2007 došlo k poklesu o 0,22 Kč ve srovnání s rokem 2006, a to na částku 4,33 Kč. Přesto jsou tyto hodnoty vyšší než hodnoty oborové, které činí 2,3.

Ukazatel průměrného výdělku – vyjadřuje průměrný výdělek zaměstnance za rok. Získané hodnoty se pohybují v intervalu od 302,42 tis. do 359,72 tis. Kč. V roce 2006 činila tato hodnota 302,42 tis. Kč a v roce 2007 došlo k nárůstu na částku 308,02 tis. Kč. Nárůst je způsobem především růstem mzdových nákladů. Při porovnání s oborovým průměrem jsou vypočtené hodnoty nižší o cca 30 000 Kč.



Graf 16 Vývoj produktivity z PH, z výkonů a průměrného výdělku, zdroj: autor

3.2.4 Analýza vybraných soustav ukazatelů

3.2.4.1 Altmanův index

Altmanův index, neboli Z-score, je jedním z nejznámějších bankrotních modelů, které jsou také součástí finanční analýzy.

Výpočtový vzorec

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,42x_4 + 0,998x_5,$$

kde x_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

x_2 = HV minulých let / celková aktiva

x_3 = EBIT / celková aktiva

x_4 = základní kapitál / celkové dluhy

x_5 = celkové tržby / celková aktiva

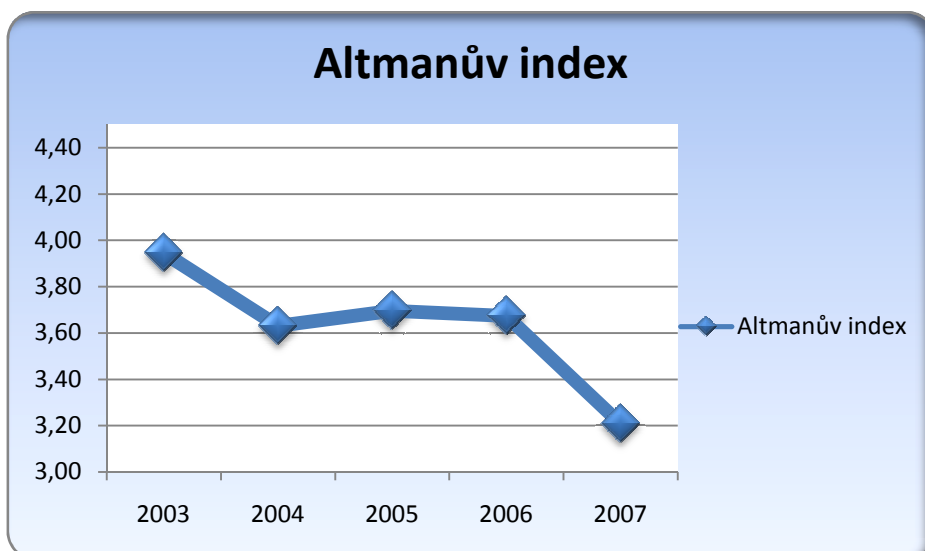
Tabulka 15 Vývoj Altmanova indexu

	2003	2004	2005	2006	2007
Altmanův index	3,95	3,63	3,70	3,67	3,21

Zdroj: autor

Pokud jsou hodnoty $Z > 2,9$, pak se jedná o finančně silný podnik. Pokud jsou hodnoty v intervalu od 1,2 do 2,9, podnik má určité finanční potíže. A když jsou hodnoty menší než 1,2, lze říci, že podnik je přímým kandidátem bankrotu.

Ve společnosti Chládek a Tintěra Pardubice, a.s. se zjištěné hodnoty Altmanova indexu pohybují nad hodnotou 2,9, což znamená, že se jedná finančně silný podnik.



Graf 17 Vývoj Altmanova indexu, zdroj: autor

3.2.4.2 Index IN 05

Index IN je označován také jako Index důvěryhodnosti českého podniku. Pokud je hodnota $IN > 1,6$, pak podnik tváří hodnotu pro své vlastníky. Pokud se podnik nachází v intervalu od 0,9 do 1,6, „nachází se v tzv. šedé zóně“ a nevytváří hodnotu pro své vlastníky. Hodnoty menší než 0,9 znamenají pro podnik existenční problémy a podnik spěje k bankrotu.

Výpočtový vzorec

$$IN05 = 0,13 x_1 + 0,04 x_2 + 3,97 x_3 + 0,21x_4 + 0,09x_5,$$

kde x_1 = celková aktiva / cizí zdroje,

x_2 = EBIT / nákladové úroky,

x_3 = EBIT / celková aktiva,

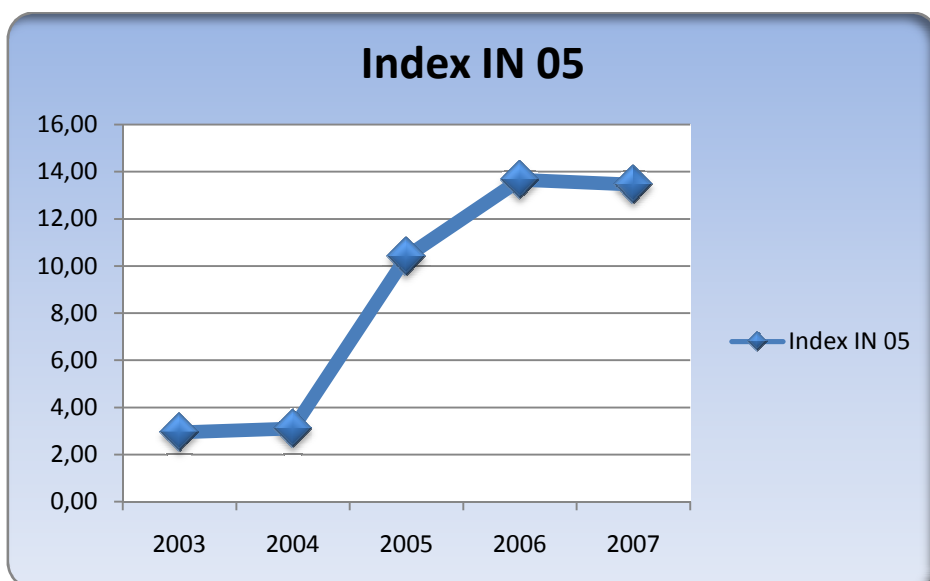
x_4 = výnosy / celková aktiva,

x_5 = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry).

Tabulka 16 Vývoj Indexu IN 05

Index IN 05	2003	2004	2005	2006	2007
	2,95	3,10	10,40	13,65	13,45

Zdroj: autor



Graf 18 Vývoj indexu IN 05, zdroj: autor

Výsledky Indexu IN 05, který nám neustále roste, kopírují výsledky Altmanova indexu. Společnost se od roku 2003 pohybuje vysoce nad šedou zónou a lze tedy konstatovat, že se jedná o silnou a zdravou společnost, která vytváří hodnotu pro své vlastníky.

3.2.4.3 Quicktest

Quicktest se skládá ze soustavy 4 rovnic, na jejichž základě pak hodnotíme situaci v podniku. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, druhé dvě hodnotí výnosovou situaci firmy.(9)

$R1 = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva celkem},$

$R2 = (\text{cizí zdroje-peníze-účty u bank}) / \text{provozní Cash-flow},$

$R3 = \text{EBIT} / \text{aktiva celkem},$

$R4 = \text{provozní Cash-flow} / \text{výkony}.$

Tabulka 17 Bodové výsledky Quicktestu I

	2003	2004	2005	2006	2007
R1	0,61	0,62	0,69	0,70	0,65
R2	-0,09	-66,27	0,88	1,11	0,69
R3	0,23	0,21	0,22	0,25	0,21
R4	-0,09	0,00	0,22	0,19	0,41

Zdroj: autor

Tabulka 18 Bodové výsledky Quicktestu II

	2003	2004	2005	2006	2007
R1	4	4	4	4	4
R2	0	0	0	0	0
R3	4	4	4	4	4
R4	0	0	4	4	4

Zdroj: autor

Tabulka 19 Hodnocení finanční stability pomocí Quicktestu

	2003	2004	2005	2006	2007
Hodnocení finanční stability	2	2	2	2	2
Hodnocení výnosové situace	2	2	4	4	4
Hodnocení celkové situace	2	2	3	3	3

Zdroj: autor

Bodové hodnocení finanční stability, jež se pohybuje stále na stejné úrovni během sledovaného období, nám říká, že společnost se nachází v šedé zóně.

Hodnocení výnosové situace je naopak nad šedou zónou, a to v posledních třech letech sledovaného období. Lže tedy konstatovat, že firma je na tom z hlediska výnosové situace velmi dobře.

Z těchto dvou ukazatelů se pak hodnotí celková situace, která se pohybuje v šedé zóně. Situace není tedy plně jednoznačná. Tento ukazatel staví společnost do horšího světla než výše zmíněný Altmanův index.

3.3 Zhodnocení celkové finanční situace

Nyní mohu přistoupit ke zhodnocení celkové finanční situace, kterou jsem mapovala z finančních výkazů získaných za léta 2003 až 2007.

Podle provedené finanční analýzy lze konstatovat, že společnost je ve velmi dobré finanční situaci a v mnoha vypočtených ukazatelích vykazuje nadprůměrné výsledky.

Během sledovaného období došlo k nárůstu celkových aktiv, která se meziročně navyšovala o 20 – 30 %. V roce 2007 činila hodnota aktiv 1,56 mld. Kč. Nárůst byl spojen nejen s nárůstem stálých aktivy, ale i aktiv oběžných. Z výkazů je patrné, že společnost vlastní velké množství budov, pozemků a samostatných movitých věcí, v našem případě tedy mechanizaci a nákladní vozidla. Zde došlo k navýšení z hodnoty 20 mil. Kč roku 2003 na hodnotu 60 mil. Kč roku 2007.

Růst oběžných aktiv je dán růstem především krátkodobých pohledávek, resp. pohledávek z obchodních vztahů. Značná je i rostoucí tendence zásob a materiálu.

Ve společnosti převažuje vlastní kapitál nad cizími zdroji a podíl vlastního kapitálu se neustále na celkovém se pohybuje mezi 60 a 70 %. V roce 2007 tvořil vlastní kapitál 65% celkových pasiv. Příčinou této růstové tendence je nárůst výsledku hospodaření běžného účetního období a výsledku hospodaření minulých let.

Cizí zdroje se nám také zvyšují, ale drží se kolem hodnoty 30% celkových pasiv. Jejich hodnota stoupá, a to především kvůli nárůstu krátkodobých závazků (resp. závazků z obchodního styku).

Tržby za prodej zboží a náklady na prodej jsou dány především zpětným leasingem. Avšak tržby za prodej vlastních výrobků a služeb jsou prioritní. Je to dáno tím, že se jedná o stavební společnost. Růst tržeb je neustálý a v posledních dvou letech činily hodnoty tržeb 1,488 mld. a 1,716 mld. Pozitivně lze hodnotit skutečnost, že tempo růstu výkonů bylo rychlejší než tempo růstu výkonové spotřeby.

Na celkových nákladech společnosti se nejvíce podílejí náklady na prodané zboží, výkonová spotřeba a osobní náklady. Náklady na prodané zboží jsou nižší než tržby za prodej zboží, tudíž je i obchodní marže kladná. Rostoucí tendence výkonové spotřeby je nižší než rostoucí tendence výkonů, což je bezesporu pozitivní. Zvyšování osobních

nákladů během sledovaného období je způsobeno přírůstkem zaměstnanců a postupným rozšiřováním společnosti.

Provozní výsledek hospodaření se během let měnil, a to z hodnoty 138 milionů roku 2003 až na hodnotu 350 milionů v roce 2007. Jedná se o nárůst o více jak 150%. Tento vývoj je velmi příznivý a i další ukazatelé nenasvědčují tomu, že by se situace měla změnit. Hospodářský výsledek z finančních operací měl velmi nesourodý vývoj. Jednou klesal a po druhé rostl. Důvodem jsou ostatní finanční výnosy a náklady a výnosové úroky a náklady, které se během let různorodě měnily.

Hospodářský výsledek za běžnou činnost je stejný jako výsledek hospodaření běžného účetního období. Stejně jako u provozního výsledku hospodaření, tak i u toho výsledku jsou zaznamenány růstové tendence. Zde došlo při porovnání roku 2003 s rokem 2007 k nárůstu téměř o 280%.

Čistý pracovní kapitál si během sledovaného období zachovává rostoucí tendenci a v roce 2007 dosahuje hodnoty dokonce 795 milionů. Z této hodnoty je patrné, že společnost má dostatečný finanční polštář, aby mohla pokračovat ve své činnosti i v době nějaké nepříznivé události.

Ukazatele rentability se vyvíjejí během let velmi pozitivně, jen v roce 2007 došlo k mírnému poklesu. Hodnoty všech ukazatelů rentability se pohybují nad oborovým průměrem. Rentabilita vloženého kapitálu se pohybuje nad hodnotami 20%. V roce 2007 je stále nad hodnotou 20%, ale klesla o 3% ve srovnání s rokem 2006, a to na hodnotu 21%. Rentabilita celkového kapitálu má podobné vývojové tendence jako rentabilita vloženého kapitálu. V roce 2007 se pohybovala na hodnotě 21,2%, což taky znamenalo pokles o 3% ve srovnání s rokem 2006. Podobné vývojové tendence s poklesem o 3% v posledním sledovaném roce jsou patrné i u ukazatele rentability vlastního kapitálu. Rentabilita tržeb zaznamenala během let výrazný nárůst, a to především v roce 2005, kdy se hodnota pohybovala na 18%. V roce 2007 činila hodnota 20,2% a byl zaznamenán pokles pouze o 0,4% ve srovnání s rokem 2006.

Při hodnocení ukazatelů aktivity se již nejedná o tak pozitivní čísla. Při hodnocení obratu celkových aktiv jsou hodnoty pod doporučenými, tudíž je patrné, že společnost má více aktiv než je účelné, čímž jí vznikají nadbytečné náklady. Klesající tendence

nám napovídají, že tento trend bude pravděpodobně i nadále pokračovat. Obrat stálých aktiv nám výrazně klesl a to až na hodnotu 5,6, která je nepatrně nižší, než oborový průměr, který činí 6,3.

Doba obratu zásob se nám navýšila především v posledních třech letech, a to na hodnotu 21 dní. Narůst je způsoben tím, že firma se neustále rozrůstá a je potřebné mít k dispozici dostatek stavebního materiálu. Tato vypočtená hodnota není podle mého názoru vysoká, ale spíše nižší. Svědčí to o dobrých dodavatelských vztazích. Doba obratu pohledávek se nám během sledovaného období zvýšila z 59 dní na 181 dní. Tento nárůst je samozřejmě velmi negativní. Doba obratu závazků se nám sice také zvýšila, ale ne tak razantně jako doba obratu pohledávek. Jedná se o navýšení z 52 dní na 94 dní. Z těchto ukazatelů je patrné, že doba obratu pohledávek je delší než doba obratu závazků, což je pro společnost zbytečně nákladné.

Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátor rizika. Celková zadluženost není příliš veliká, lze konstatovat, že je optimální. Jedná se o hodnotu 35% v roce 2007. Hodnoty v předchozích letech nebyly příliš odlišné a pohybovali se kolem stejné hodnoty. Při porovnání s oborovým průměrem je patrné, že společnost nevyužívá tolik úvěrové výpomoci jako ostatní stavební podniky. Ukazatel finanční samostatnosti se pohybuje v roce 2005 a v roce 2006 kolem hodnoty 69% a v roce 2007 65%. Společnost je tedy z velké části finančně samostatná. Doba splácení dluhu se pohybuje pod jedním rokem, což je samozřejmě velmi pozitivní.

Ukazatele likvidity jsou v případě naší společnosti na velmi dobré úrovni. Hodnoty běžné likvidity jsou během sledovaného období nadprůměrné, i přestože jsou klesající. Oborové hodnoty jsou hluboce pod našimi vypočtenými hodnotami. Z toho lze usuzovat, že klesající hodnoty nejsou pro naši společnost hrozbou. Pohotová likvidita má opět během let klesající tendenci, přesto jsou vypočtené hodnoty nadprůměrné a vyšší než oborové hodnoty. Okamžitá likvidita je také doprovázena klesající tendencí během let. V posledních dvou sledovaných letech je hodnota na úrovni oborové a činí 0,18.

Během let také dochází k navyšování počtu zaměstnanců, a to z původních 210 na 413. Z toho je tedy patrný nárůst společnosti. Produktivita z přidané hodnoty nám také

během let roste, pouze v posledním roce došlo ke snížení, a to o 44 tis. na hodnotu 1,33 mil. Snížení nepovažuji příliš za zásadní. Produktivita z výkonů nám říká, jaká část výkonů připadá na jednoho zaměstnance. Tento ukazatel má během let klesající tendenci. Důvodem je patrně nárůst počtu zaměstnanců. Mzdová produktivita vyjadřuje, jaká část přidané hodnoty připadá na jednu korunu mezd. V naší společnosti se tato částka pohybuje v intervalu 3,45 – 4,55. V roce 2007 došlo k poklesu o 0,22 Kč ve srovnání s rokem 2006, a to na částku 4,33 Kč. Ukazatel průměrného výdělku vyjadřuje průměrný výdělek zaměstnance za rok. Získané hodnoty se pohybují v intervalu od 302,42 tis. do 359,72 tis. Kč. V roce 2006 činila tato hodnota 302,42 tis. Kč a v roce 2007 došlo k nárůstu na částku 308,02 tis. Kč. Nárůst je způsobem především růstem mzdových nákladů.

Z výsledků Altmanova indexu i indexu IN 05 je patrné, že společnosti si během let společnost drží statut finančně zdravého podniku.

Z provedené SWOT a Porterovy analýzy 5 sil také nevyplývají žádné příliš velké problémy. Jediným problémem je přílišná orientace na jednoho dodavatele. Naopak by bylo vhodné se zaměřit na příležitosti, které se společnosti nabízejí.

4 NÁVRHY NA OPATŘENÍ A ZHODNOCENÍ OČEKÁVANÝCH PŘÍNOSŮ

Z provedené finanční analýzy vyplývá, že společnost je ve velmi dobré finanční situaci. Avšak je těžké soudit, jak se bude situace společnosti nadále vyvíjet. Z neoficiálních zdrojů jsem zjistila, že společnosti nedosahuje tak vysokých tržeb jako v minulých letech za stejné období. Je patrné, že společnost i tento tok bude dosahovat relativně dobrých výsledků, ale je těžké odhadnout, jaká bude situace v dalších letech. Hlavním důvodem je to, že největší divize společnosti jsou vázány na zakázky získané ve výběrovém řízení od Českých drah. V současné, panující celosvětové situaci je jisté, že společnost nebude mít tak velké množství zakázek a nebude dosahovat takových zisků z důvodu úspor, které se dají v příštím roce očekávat.

4.1 Rozšíření výroby

Vzhledem k tomu, že firma je fixována především na jednoho odběratele, kterým jsou České dráhy, a.s., bylo by vhodné rozšířit sortiment nabízených prací. Bylo by vhodnější orientovat se více na státní, městské či obecní zakázky.

Co se týče rozšíření výroby, tak by bylo možné zaměřit se například na segment vodovodů a kanalizací. Samozřejmě by bylo potřebné přijmout nové zaměstnance. Myslím, že pro společnost by nebyl problém vymezit nové místo pro potenciální zaměstnance, neboť společnost v nedávné době rozšiřovala budovu, kde se nachází její sídlo. Potřebný software pro pracovníky této potenciální divize by nebyl problém zajistit, protože společnost má své dlouhodobé dodavatele, kteří si společnosti jako věrného a dlouhodobého zákazníka váží. Od toho je možné uvažovat o možné slevě. Je však pravděpodobné, že potřebný software má ve společnosti již jiná divize, tudíž by to bylo s minimálním poplatkem.

Největší investice je samozřejmě spojena s nákupem mechanizace. Mechanizace potřebná pro bezproblémový chod této divize je následující: traktorový nakladač s podklopem, otočný kolový bagr, smykem řízený nakladač, autojeřáb, vysokozdvíhový vozík, třístranný sklápěč, valník a dále například vibrační desky a hutníci pěchy.

Vzhledem k tomu, že společnost má vlastní divizi dopravy a mechanizace, je více než pravděpodobné, že společnost potřebnou mechanizaci již vlastní. Lze však předpokládat, že mechanizace bude použita na jiné stavbě, a proto je potřebné si mechanizaci pronajímat, což je pro společnost celkem běžné. V tomto směru je tedy pravděpodobné, že společnost by mohla postupem času zakoupit novou mechanizaci.

4.2 Expanze na zahraniční trhy

Vzhledem k tomu, že společnost má již 15 let své místo na českém trhu, bylo by vhodné se posunout i za hranice a těžit z toho. Podle mého názoru by bylo vhodné se posunout směrem na východ, kde je více stavebních příležitostí než na západě, kde je ekonomika na jiné úrovni. Ve východních zemích je třeba více modernizovat, stavět a rekonstruovat. Při porovnání několika zahraničních trhů jsem si vybrala slovenský a to hned z několika důvodů.

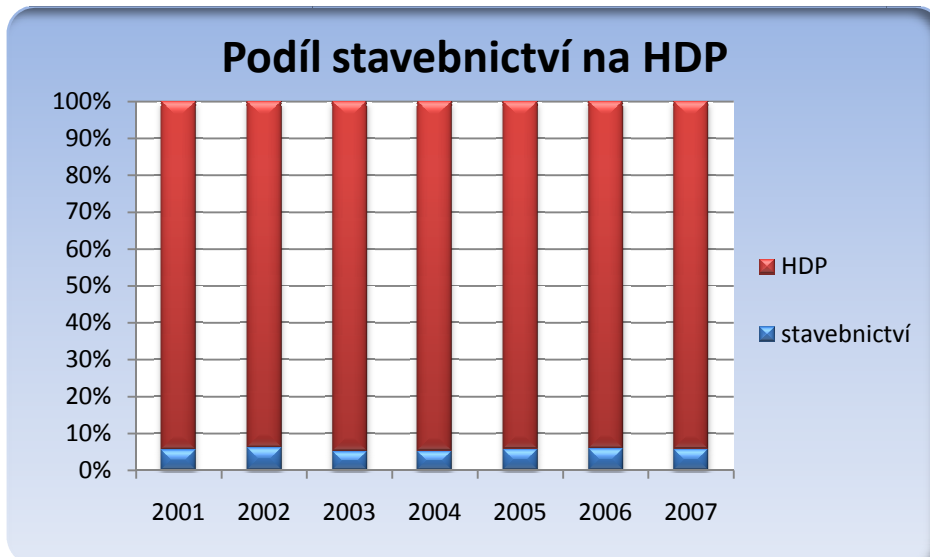
Charakteristika slovenského trhu

Jedním z důvodů je snadnější komunikace ve srovnání s ostatními východními zeměmi. Stavební produkce na Slovensku v posledních letech neustále roste a slovenské stavebnictví bývá někdy označováno za „malého tygra“, a to proto, že připomíná období růstu několika asijských zemí. Slovenské stavebnictví, stejně jako české, překonalo zásadní změnu vlastnických vztahů, změnu právních forem podnikatelských subjektů, dále prošlo výraznou změnou počtu a velikostí stavebních firem i zásadní změnou struktur zakázek, které kladou větší důraz na vyšší kvalitu a úroveň stavebních děl. Stavební sektor je přitom strategicky velmi významný i pro další průmyslové sektory a služby a je také považován za jeden z hlavních indikátorů vývoje ekonomiky.(14)

Hrubý domácí produkt

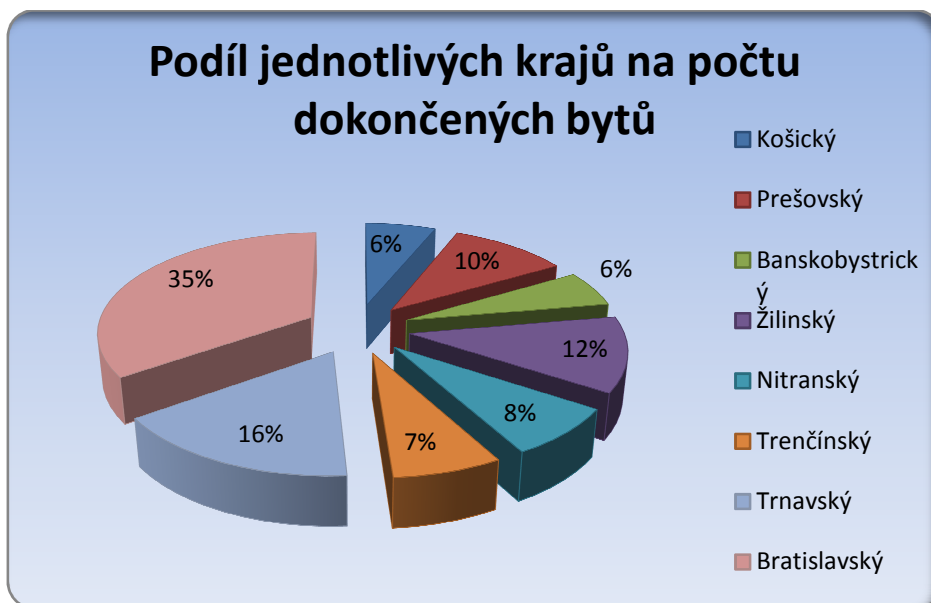
Na počátku devadesátých let tvořilo stavebnictví podíl 10 – 11% na celkovém HDP země. Tato hodnota bývá standardní i pro země Evropské unie. Vzhledem ke společenským, ekonomickým a politickým změnám připomínal vývoj stavebního průmyslu křivku sinusoidy. Podíl stavebnictví na HDP postupně klesal až na 4%. Od roku 2000 stavebnictví postupně sílilo, až v roce 2004 vzrostlo na 8,3%, což se opět blíží standardnímu vývoji. Vyšší tvorbu HDP nejvíce ovlivnil meziroční růst přidané hodnoty v průmyslu, ve veřejné správě, školství, zdravotnictví a ostatních službách.

Tento rostoucí trend je také způsoben ekonomickými podmínkami a investičními pobídkami. Ekonomické podmínky jsou tak výhodné, že způsobily investiční boom na Slovensku.(17)



Graf 19 Podíl stavebnictví na HDP, zdroj: autor, zpracováno z www.build.gov.sk

Silný ekonomický růst umožnil také zvyšování investic, což se projevilo na tvorbě hrubého fixního kapitálu. Investováno bylo především do staveb a strojové techniky. Přímé zahraniční investice jsou považovány za jeden z nejefektivnějších faktorů, který pozitivně působí na vývoj slovenské ekonomiky. Největším investorem je Rakousko, Kypr a Česká republika, která investovala v roce 2007 celkově ve výši 4,9 mld. Sk. Podíl přímých zahraničních investic do slovenského stavebnictví činil cca 11 mld. Sk, což představuje zhruba 1,2% celkových zahraničních investic. Z územního hlediska směřovalo nejvíce investic do Bratislavského kraje a dále pak do Trenčínského a Žilinského.(17)



Graf 20 Podíl jednotlivých krajů na počtu dokončených bytů,
zdroj: autor, zpracováno z www.build.gov.sk

Podle dokončených bytů z hlediska vlastnické struktury bylo ve veřejném sektoru dokončeno 3155 bytů a v soukromém sektoru to bylo 13 318 bytů

Slovenské stavebnictví je z 99,7% zprivatizováno a stále je velký zájem zahraničních stavebních společností o akvizici ve slovenských společnostech. Jedná se především o italské, španělské, portugalské a další zahraniční společnosti Evropské unie. Tento trend je celkem normální a země mu nijak nebrání.(17)

Zaměstnanost

Vysoký ekonomický růst znamenal pozitivní vývojové trendy na trhu práce a čtvrtý rok po sobě bylo dosaženo vysokého meziročního růstu celkové zaměstnanosti. V průměru se za rok 2007 zvýšil počet pracujících o 35 tisíc. V roce 2008 byla nejnižší od roku 1996 a činila 9,6%. Za první tři měsíce roku 2009 se nezaměstnanost zvýšila na 10,3%. Dynamika odchodu do zahraničí ve srovnání s rokem 2007 klesla. Nejvíce zaměstnaných v zahraničí pochází z Nitranského, Žilinského a Prešovského kraje.(17)

S růstem stavební produkce se však objevují určité nedostatky a slabá místa slovenského stavebnictví. Jde především o stále klesající počet kvalifikovaných pracovníků, kteří jsou nahrazováni méně kvalifikovanými pracovníky ze zahraničí. To

je samozřejmě spojeno s nízkým počtem absolventů středních odborných učilišť stavebních a celkově nedostatečnou úrovní středního odborného školství. V neposlední řadě hraje roli i nízká prestiž slovenského stavebnictví, která souvisí s malou atraktivností pracovního prostředí, v kterém se realizuje.

Nejedná se však pouze o nedostatek dělnických profesí, ale i o profese ze středního managementu. Údaje ze statistického úřadu uvádějí, že v zahraničí pracuje kolem 160 000 Slováků, z nichž je 46 000 zaměstnáno ve stavebnictví. Kdyby se alespoň část z nich vrátila zpět, byl by problém nedostatku pracovních sil vyřešen.(14,17)

Výkonnost ve stavebnictví

Celosvětová krize se projevila ve výkonnosti stavebnictví již v posledních měsících roku 2008. V rámci Evropské unie došlo k poklesu o 4,2 procenta ve srovnání s předešlým rokem. K největšímu poklesu došlo ve Španělsku nebo Velké Británii. Naopak největší nárůst, který činil 16,5%, byl zaznamenán právě na Slovensku.(15)

Krize se zatím ve stavebnictví příliš neprojevila, i když se pracuje jen na 60 – 70% výkonu. Ve stavebnictví, kde je zaměstnáno v současné době cca 180 000 lidí nehrozí žádné větší propouštění. Menší pokles byl zaznamenán v lednu, a to především z důvodu nepříznivého počasí. Výsledky tohoto roka by měly být podpořeny státními investicemi, a to z toho důvodu, že se očekává pokles investic soukromých. Očekávají se tedy investice do infrastruktury, ekologických staveb a komplexních obnov budov.(16)

Stavební produkce v únoru 2009 ve srovnání s únorem 2008 klesla o 11%. Tento pokles ovlivnily hlavně podniky s více jak 20 zaměstnanci. Průměrná denní produkce klesla o 6,5% a vývoj tuzemské produkce ovlivnil pokles nové výstavby a rekonstrukcí. Stavební produkce prvních dvou měsíců tohoto roku ve srovnání s rokem minulým klesla o 18%

Na základě tohoto průzkumu by se dalo říci, že Slovensko je příhodnou zemí, kam expandovat, protože makroekonomické ukazatele jsou pozitivní. Je patrné, že je zde i nedostatek pracovníků ve stavebnictví, což nahrává zahraničním společnostem, a nebo v horším případě, přistěhovalcům. Je zřejmé, že v prvních třech měsících došlo

k poklesu stavebních prací, ale s tím se potýká každá země. Vzhledem k dobrým ekonomickým ukazatelům si myslím, že Slovensko je tou pravou zemí, kam expandovat. Důležité je vhodně zvolit čas k této fázi, neboť finanční krize stále přetrvává. Další výhodou je téměř nulová jazyková bariéra, která šetří dodatečné náklady.

4.3 Konsignační sklady

Další možností, která vede ke snižování nákladů, jsou konsignační sklady. Vzhledem k tomu, že společnost má několik stálých dodavatelů, od kterých odebírá materiál velmi často, považují toto řešení za optimální. Konsignační sklady spočívají v tom, že dodavatelská společnost má vlastní sklad ve skladech společnosti. Vzhledem k tomu, že společnost má skladový areál, není problém s jejich umístěním. Každé odebrání zboží je automaticky zaznamenáváno a průběžně fakturováno.

V prvním případě by byly konsignační sklady zřízeny pro svařovací materiál, který se neustále objednává a je s tím spojena značná časová a administrativní náročnost. Tomu je možné se tedy vyhnout pomocí těchto skladů.

V dalším případě by mohl být konsignační sklad zřízen pro materiál železničního svršku, který využívá především divize kolejových staveb, a kterého se objednává velké množství a na skladě je do doby, než je odebrán. V tomto případě by došlo ke značnému snížení zásob a finanční prostředky, které jsou vázány v zásobách, by mohly být využity výhodnějším způsobem.

Co se týče realizace tohoto modelu, tak jistá časová náročnost s tím spojena je. Hlavní problém spočívá v tom, že by bylo vhodné sklad propojit s informačním systémem, který by zaznamenával příjem a výdej materiálu ze skladu. Tím by se pak ulehčila administrativní práce spojená s provozem skladů. Vzhledem k tomu, že společnost má nový informační systém, který se neustále vylepšuje, tak by propojení s modulem, který by společnost pro fungování skladu potřebovala, nečinil snad velký problém.

Náklady, které společnosti vzniknou, jsou spojeny především s hardwarem (datové čtečky) a softwarem (modul pro stávající informační systém), který je potřebný pro

kvalitní chod těchto skladů. Částka by se mohla vyšplhat až na hodnotu kolem 600 000 Kč.

4.4 Řízení pohledávek

Z finanční analýzy bylo patrné, že společnost má v tomto ohledu značné problémy. Rozhodnutí o tom, jak k tomuto problému bude společnost přistupovat, je čistě v kompetenci vedení společnosti. Jestliže společnost zaujme kladný postoj k této problematice, může pak lépe vytvořit soubor pravidel pro řízení pohledávek. Jedním z prvních kroků je výběr vhodných pracovníků, jejichž náplní bude řízení pohledávek.

Ještě než dojde k samotné změně při řízení pohledávek, je vhodné popsat stávající situaci a zjistit, podle jakých hledisek firma v minulosti postupovala. Je vhodné popsat proces vzniku obchodního případu – pravidla a kompetence jednotlivých útvarů od objednávky až po vymáhání pohledávek, popsat veškerá pravidla, která se týkají procesu řízení pohledávek. Důležité je také zmínit, jaký je způsob zajišťování pohledávek a jaké jsou využívány zajišťovací instrumenty. Součástí této analýzy by mělo být i to, jak jsou smluvně zajišťovány obchodní kontrakty a jaký je způsob vypracovávání reportingu pohledávek. V neposlední řadě je nutné zmapovat způsob předávání informací mezi úseky a zhotovit velmi podrobný seznam odběratelů se zhodnocením informací o jejich pozici.(11)

Na základě zmapování výše zmíněných údajů by měly být stanoveny příčiny působící na současné řízení pohledávek. Především by měl být vypracován návrh hodnocení bonity odběratelů. Hlediska, podle kterých se budou hodnotit odběratelé, mohou být například: podle objemu tržeb, platební disciplíny, stability, konkurence, cenových relací. Dále je nezbytné také uvést způsoby, metody a techniky, jak se analýza u jednotlivých skupin bude provádět.

Pro zavedení tohoto systému řízení pohledávek by bylo nutné jistě najmout dalšího pracovníka, vzhledem k tomu, že již v současné době jsou všichni pracovníci ekonomického oddělení vytíženi. Dále by bylo třeba vytvořit nějaký informační systém,

případně nějaký program na vytvoření bonity odběratele. Tato část je samozřejmě nejnáročnější, a to jak z hlediska časového, tak nákladového.(11)

4.4.1 Očekávané přínosy návrhů

Každý návrh je navržen proto, aby to pro společnost mělo nějaký efekt, který se projeví pozitivně.

✓ Růst společnosti

Jednou z možností růstu společnosti je také rozšiřování výroby. Vzhledem ke stávající finanční krizi však není vhodné začít s tímto krokem právě teď. V prvopočátku je však nutné najmout zaměstnance, investovat do vybavení (notebooky, telefony, služební vozy), které získává automaticky každý zaměstnanec. Kancelářské prostory jsou k dispozici v budově společnosti. Lze říci, že veškerou potřebnou mechanizaci společnost již vlastní, případně je možné si ji pronajímat, což bývá často taky obvyklé.

Expanze společnosti na zahraniční trhy, v našem případě na trh slovenský, je navržena s cílem růstu společnosti. Vzhledem k tomu, že ekonomická situace na Slovensku byla do doby finanční krize velmi dobrá, pokládám za vhodné rozvíjet výrobu právě tam. Avšak je nutné si tento krok správně načasovat a vystihnout správný okamžik vstupu na trh.

✓ Úspora času a nákladů

Úspora nákladů je očekávána v souvislosti se zřízením konsignačních skladů. Jedná se především o snížení času, který bude otázkou zásobování věnován. Při představě, že zaměstnanec stráví nad „papírováním“ kvůli výdeji a objednávání materiálu přibližně půl hodiny každého dne, a dále pak jeden celý den potřebným papírováním souvisejícím s evidencí materiálu, dosáhneme pomocí skladů úspory ve výši minimálně 18 hodin a 3 865 Kč na 1 zaměstnance za měsíc. Ale vzhledem k tomu, že konsignační sklady jsou navrhovány hlavně kvůli svařovacímu úseku, kde je 10 pracovních čt, tak měsíční úspora je desetinásobná a její hodnota pak dosahuje

Tabulka 20 Úspory času a nákladů

Průměrná „superhrubá“ mzda zaměstnance za měsíc	34 355, 53 Kč
Průměrná „superhrubá“ hodinová mzda	214,73 Kč
Měsíční úspora na 1 zaměstnance (hod.)	18 hodin
Měsíční úspora na 1 zaměstnance (Kč)	3 865,14 Kč
Měsíční úspora na celou divizi (hod.)	180 hodin
Měsíční úspora na celou divizi (Kč)	38 651,40 Kč

Zdroj:autor

Výpočet měsíční úspory (hod.)

$$(0,5*20) + 8 = 18 \text{ hodin}$$

Výpočet měsíční úspory (Kč)

$$18*214,73 = 3 865,14 \text{ Kč}$$

Roční úspora této divize pak činí skoro 464 000 Kč, což již není zrovna zanedbatelná suma.

Při zřízení konsignačních skladů se počítá také s výdaji na zřízení, které, jak jsem již zmínila, by činily zhruba 600 000 Kč.

Návratnost investice je tedy patrná po roce a asi třech měsících.

✓ Snížení zásob

Konsignační sklad by bylo vhodné zřídit i pro divizi kolejových staveb, protože materiál železničního svršku tvoří také značnou část zásob pro každý případ. Úspora nákladů by však nebyla tak vysoká, jako při zřízení konsignačního skladu pro divizi svařování. Vzhledem k tomu, že společnost má několik málo dodavatelů tohoto materiálu, bylo by možné po domluvě a cenové nabídce vybrat pouze jednoho. Kdybych vycházela z obrátů těchto společností za rok, došla bych k celkové sumě 30 milionů. V této výši by tedy mohl být zřízen konsignační sklad, a o to by se snížily zásoby. Zbylá část zásob je tvořena kolejnicemi, které jsou velmi drahé, a proto tvoří tak vysokou sumu.

✓ Zkrácení doby splácení pohledávek

Pomocí bonitního systému hodnocení odběratelů by bylo možné dosáhnout snížení doby splácení pohledávek. Ale vytvoření tohoto systému by bylo časově náročné a společnost by do něho pravděpodobně neinvestovala tolik prostředků a času, kolik by bylo zapotřebí.

5 ZÁVĚR

Hlavním tématem této diplomové práce je finanční analýza společnosti Chládek a Tintěra, Pardubice a.s. Při jejím zpracování jsem vycházela z účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztrát, cash-flow) za rok 2004 – 2007, které mi poskytla společnost. Dále mi umožnili přístup k firemním materiálům a dalším informacím, nezbytných pro vypracování. Samozřejmě jsem se také opírala o teoretické poznatky získané z literatury a internetových stránek.

Společnost se pohybuje ve stavebnictví a během své 15-ti leté působnosti si získala své jméno v tomto oboru. Předmětem její činnosti jsou kolejové, mostní, silniční a pozemní stavby.

Při finanční analýze společnosti jsem vycházela z již zmíněných údajů. Provedla jsem analýzu poměrových, tokových a absolutních ukazatelů. Pomocí těchto ukazatelů jsem zjistila, že společnost se neustále rozrůstá a přitom se celková zadluženost pohybuje pouze kolem 30%, což je v tomto oboru velmi neobvyklé. Při posuzování likvidy jsem se přesvědčila o tom, že společnost by byla schopna dostát svým závazkům v požadovaném čase. I rentabilita společnosti je velmi vysoká ve srovnání s jinými podniky. Veškeré tyto ukazatele přesvědčují o velmi dobré situaci společnosti. Přesto však existují návrhy, které ještě vylepší stávající situaci společnosti.

Za návrhy, které by se pozitivně podepsaly na chodu společnosti, považuji například rozšíření sortimentu výroby, a to o segment vodovodů a kanalizací, vzhledem k tomu, že společnost má již dobrou základnu potřebné mechanizace. Další návrh spočívá v expanzi na zahraniční trhy, a to konkrétně na trh slovenský, jehož ekonomická situace je relativně příhodná, když nebudeme brát ohled na finanční krizi, která ovlivňuje všechny země. Při znalosti chodu společnosti si všimneme, že má několik stálých dodavatelů, jejichž dodávka tvoří značnou část materiálu na skladě, tudíž by bylo vhodné zřídit konsignační sklady, a tím snížit zásoby o dobrou třetinu. Posledním návrhem, týkajícím se společnosti, je snížení doby obratu pohledávek z obchodních vztahů, která je dvakrát vyšší než doba obratu závazků z obchodních vztahů.

Na základě těchto návrhů předpokládám další rozvoj společnosti, který ale bude pravděpodobně zkomplikován celosvětovou finanční krizí.

6 SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

MONOGRAFIE

- 1 ČERNÁ, A. a kol. *Finanční analýza*. 1.vyd. Praha: Bankovní institut, 1997. 89 s. ISBN 89-8653125-78-8
- 2 GÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1 vyd. Praha: VŠE. 1994. 197s. ISBN 80-7079-257-4.
- 3 HANUŠOVÁ, H., KOČMANOVÁ, A. *Účetnictví*. 1. vyd. Brno: PC-DIR, 1998. 230 s. ISBN 80-214-1270-4.
- 4 KERMALLY, S. *Největší představitelé marketingu*. 2. vyd. Brno: Computer Press. 2006. 104 s. ISBN: 80-251-1013-3.
- 5 KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck. 2005. 138s. ISBN 80-7179-321-3.
- 6 KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9.vyd. Brno: Zdeněk Novotný. 2004. 102s. ISBN ISBN 80-214-2564-4.
- 7 KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Podklady skryté v účetnictví Díl I, Jak porozumět účetním výkazům EU, IAS, US GAAP, ČR*. 6. vyd. Praha: Polygon, 2001. 274 s. ISBN 80-7273-047-9.
- 8 LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. 1. Vyd. Praha: Computer Press. 2008. 176s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- 9 PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: Linde spol. s r.o. 2005. 302s. ISBN 80-86131-63-7.
- 10 RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz.vyd. Praha: Grada. 2008. 120s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- 11 SOLAŘ, J., BARTOŠ, V.: *Rozbor výkonnosti firmy*. 3. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM. 2006. 163 s. ISBN 80-214-3325-6.
- 12 VOZŇÁKOVÁ , I. *Efektivní řízení pohledávek*. 1.vyd. Praha: Grada. 2004. 122s. ISBN 80-247-0770-5.
- 13 VYKYPĚL, O., KEŘKOVSKÝ, M. *Strategické řízení*. 2. vyd. Praha: C.H.Beck. 2006. 118s. ISBN 80-7179-453-8.

INTERNETOVÉ ZDROJE

- 14 ZÁZVORKA, Petr. Stavební boom na Slovensku. *Časopis stavebnictví* [online]. 2007 [cit. 2009-04-20]. Dostupný z WWW: <http://www.casopisstavebnictvi.cz/stavebni-boom-na-slovensku_N193>.
- 15 MISTRÍK, Ľuboš. Stavebníctvo EÚ klesá. Slovensko rastie. *Trend* [online]. 2009 [cit. 2009-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://reality.etrend.sk/realitny-biznis/stavebnictvo-eu-klesa.-slovensko-rastie/155605.html>>.
- 16 *Www.financnik.sk* [online]. 2009 [cit. 2009-04-20]. Text ve slovenštině. Dostupný z WWW: <http://www.financnik.sk/financie.php?did=54&messagefr=KRIZA&messageid=3604&messagetitle=Stavebn%EDctvo++by+v+tomto+roku+pre+kr%EDzu+mohlo+padn%FA%9D+o+10+a%9E+12%25&date=200903311650&lid=592&page_messages=&category=&which=&dt=&text=&kriza=1>.
- 17 *Štatistický úrad Slovenskej republiky* [online]. 2009 [cit. 2009-04-23]. Text ve slovenštině. Dostupný z WWW: <<http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=16251>>.
- 18 *Ministerstvo výstavby a regionálneho rozvoja Slovenskej republiky* [online]. 2008 [cit. 2009-04-23]. Text ve slovenštině. Dostupný z WWW: <<http://www.build.gov.sk/mvrrsr/source/document/003431.pdf>>.
- 19 *Www.cht-pce.cz* [online]. 2008 [cit. 2008-12-12].
- 20 *Synext* [online]. 2008 [cit. 2009-03-28]. Dostupný z WWW: <<http://www.synext.cz/analyza-konkurence-jejich-uspesnych-a-neuspesnych-kroku-jejeho-potencialu.html>>.
- 21 *Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích* [online]. 2008 [cit. 2008-04-23]. Dostupný z WWW: <http://www.ef.jcu.cz/education/ke_stazeni/technika_zprac_bp_a_dp/download>.
- 22 *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2005 [cit. 2009-03-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument43538.html>>.

OSTATNÍ ZDROJE

23 BARTOŠ, V. *Finanční analýza*. (přednášky) Brno: VUT, FP. 2007

24 Firemní materiály

7 SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Logo společnosti zdroj	13
Obrázek 2 Rekonstrukce želez. svršku Břeclav,	15
Obrázek 3 Rekonstrukce mostu Liberec-Harrachov,	15
Obrázek 4 Rekonstrukce pekárny Globus Pardubice,	17
Obrázek 5 SWOT analýza	47
Obrázek 6 Porterova teorie konkurenčních sil.....	51

8 SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 Obraty v letech 1994-2008	19
Graf 2 Vývoj počtu zaměstnanců v letech 1994-2007.....	20
Graf 3 Vývoj aktiv	53
Graf 4 Struktura aktiv	55
Graf 5 Vývoj pasiv.....	57
Graf 6 Struktura pasiv.....	58
Graf 7 Vývoj výkonů, výkonové spotřeby a přidané hodnoty,.....	60
Graf 8 Vývoj osob., mzdových nákladů a nákladů na soc.zabezp. a zdrav. poj.,.....	61
Graf 9 Vývoj provozního HV, HV za účetní období a HV před zdaněním.....	61
Graf 10 Vývoj rozdílových ukazatelů.....	64
Graf 11 Vývoj rentability.....	66
Graf 12 Srovnání doby obratu závazků a pohledávek z obchod.styku.....	68
Graf 13 Vývoj koeficientu financování a celk.zadluženosti.....	70
Graf 14 Vývoj ukazatelů likvidity	72
Graf 15 Vývoj počtu zaměstnanců.....	73

Graf 16 Vývoj produktivity z PH, z výkonů a průměrného výdělku.....	74
Graf 17 Vývoj Altmanova indexu	76
Graf 18 Vývoj indexu IN 05	77
Graf 19 Podíl stavebnictví na HDP.....	85
Graf 20 Podíl jednotlivých krajů na počtu dokončených bytů	86

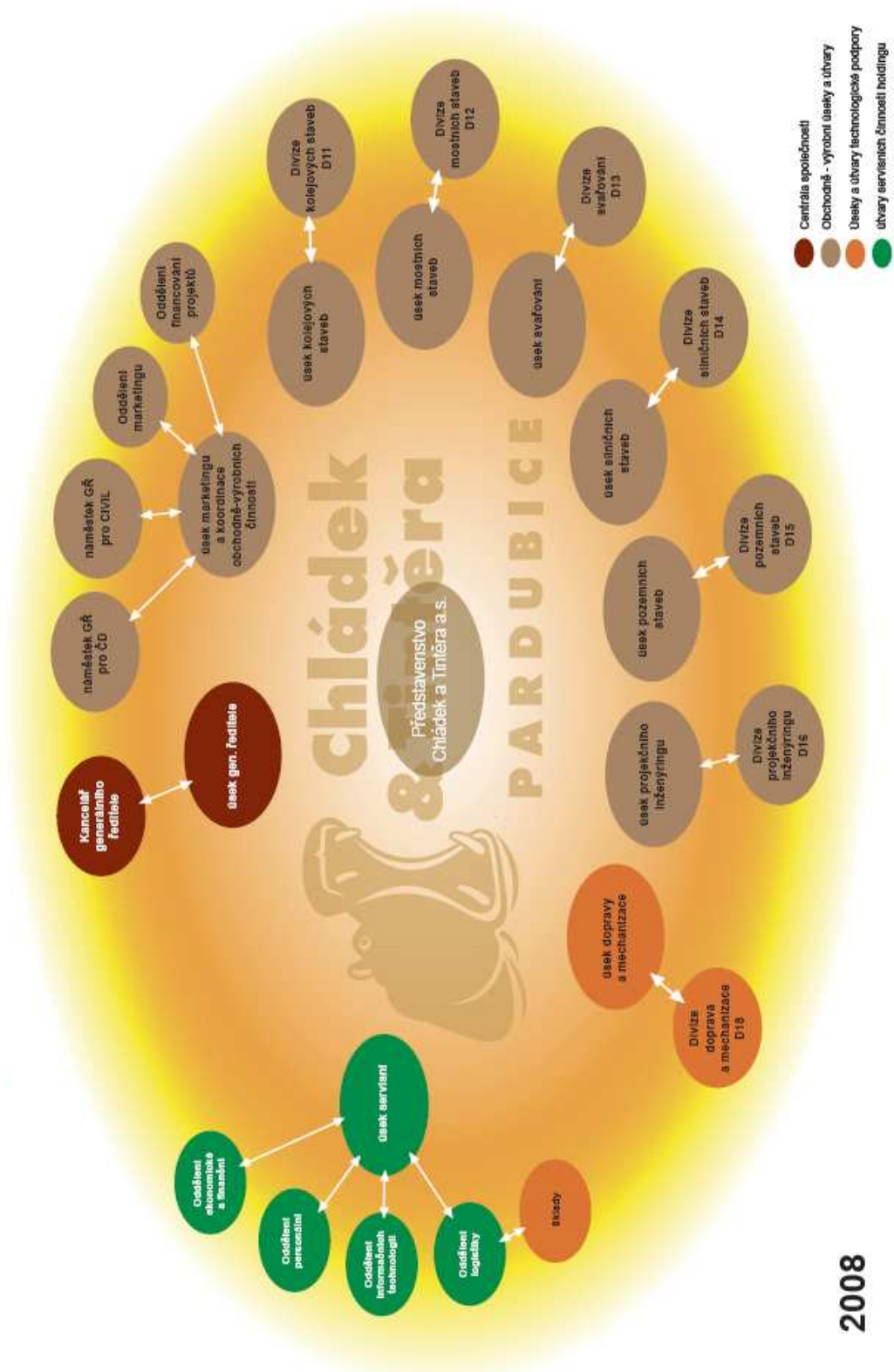
9 SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Horizontální analýza aktiv	51
Tabulka 2 Vertikální analýza aktiv	54
Tabulka 3 Horizontální analýza pasiv	55
Tabulka 4 Horizontální analýza pasiv - pokračování	56
Tabulka 5 Vertikální analýza pasiv	57
Tabulka 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát.....	59
Tabulka 7 Výkaz Cash-flow 2004-2007	62
Tabulka 8 Vývoj rozdílových ukazatelů.....	63
Tabulka 9 Vývoj ukazatelů rentability.....	65
Tabulka 10 Vývoj ukazatelů aktivity.....	66
Tabulka 11 Vývoj ukazatelů zadluženosti	68
Tabulka 12 Vývoj ukazatelů likvidity	70
Tabulka 13 Vývoj počtu zaměstnanců.....	72
Tabulka 14 Vývoj ostatních provozních ukazatelů.....	73
Tabulka 15 Vývoj Altmanova indexu.....	75
Tabulka 16 Vývoj Indexu IN 05	76
Tabulka 17 Bodové výsledky Quicktestu I.....	78
Tabulka 18 Bodové výsledky Quicktestu II	78
Tabulka 19 Hodnocení finanční stability pomocí Quicktestu	78
Tabulka 20 Úspory času a nákladů	91

10 SEZNAM PŘÍLOH

- [1]..... Organizační struktura společnosti
- [2] Rozvaha aktiv 2003 - 2007
- [3] Rozvaha pasiv 2003 - 2007
- [4] Výkaz zisku a ztrát 2003 - 2007
- [5] Cash-flow 2004 - 2007

Základní organizační schema Chládek a Tintěra, Pardubice a. s.



Příloha 2 Rozvaha aktiv 2003 - 2007

Položka AKTIV v tis.	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
AKTIVA CELKEM	610 633	774 717	1 034 259	1 264 741	1 656 809
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0	0
Stálá aktiva	47 307	103 381	117 027	236 865	311 077
Dlouhodobý nehmotný majetek	576	406	249	276	5 666
Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
Software	484	278	222	194	211
Ocenitelná práva	92	59	27	0	222
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	69	0	82	5 233
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	38 531	61 866	74 710	132 456	209 252
Pozemky	6 634	7 795	7 677	13 345	23 623
Stavby	10 476	30 166	27 513	72 564	87 816
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	20 314	22 725	23 113	42 065	59 133
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 107	1 180	16 407	4 482	32 561
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	6 119
Opravná položka k nabytému majetku	0	0	0	0	0
Finanční dlouhodobý majetek	8 200	41 109	42 068	104 133	96 159
Podíly v ovládaných a řízených osobách	6 925	39 834	39 763	39 763	91 766
Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s podstatným vlivem	970	970	2 000	2 000	4 393
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	305	305	305	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	62 370	0
Jiné dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	556 427	661 031	905 910	1 013 141	1 328 393
Zásoby	17 523	18 584	23 182	60 039	102 562
Materiál	9 058	13 381	14 445	46 135	92 625
Nedokončená výroba a polotovary	8 107	4 193	7 753	6 064	9 740
Výrobky	0	0	0	0	0
Zvířata	0	0	0	0	0
Zboží	358	637	984	7 840	197
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	373	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	916	988	82	82	82
Pohledávky z obchodního styku	0	0	0	0	0
Pohledávky ke společníkům a sdružení	0	0	0	0	0
Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	916	988	82	82	82
Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	224 264	304 561	524 397	718 442	987 404
Pohledávky z obchodního styku	177 950	246 045	436 449	611 691	876 298

Příloha 3 Rozvaha aktiv 2003 – 2007 - pokračování

Pohledávky-ovládající a řídící osoba	0	8 466	14 508	35 941	24 000
Pohledávky-podstatný vliv	0	300	0	0	0
Sociální zabezpečení			0	0	0
Stát-daňové pohledávky	36 034	41 865	45 017	29 700	29 237
Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	0	0	0	0	0
Ostatní poskytnuté zálohy	4 488	2 569	23 443	2 185	9 785
Jiné pohledávky	5 792	5 316	4 980	38 925	48 084
Finanční majetek	313 724	336 898	358 249	234 578	238 345
Peníze	5 859	4 272	10 994	8 899	10 817
Účty v bankách	220 865	56 626	49 255	53 121	84 528
Krátkodobý finanční majetek	87 000	276 000	298 000	172 558	143 000
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	6 899	10 305	11 322	14 735	17 339
Časové rozlišení	6 739	9 713	10 940	14 647	17 189
Náklady příštích období	6 291	8 609	10 940	14 716	17 189
Příjmy příštích období	448	1 104	0	-69	0
Kursově rozdíly aktivní	0	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	160	592	382	88	150

Příloha 4 Rozvaha pasiv 2003 - 2007

Položka PASIV v tis.	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
PASIVA CELKEM	610 633	774 717	1 034 259	1 264 741	1 656 809
Vlastní kapitál	371 682	480 634	715 008	879 246	1 079 177
Základní kapitál	8 300	8 300	8 300	8 300	8 300
Základní kapitál	8 300	8 300	8 300	8 300	8 300
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0		0
Kapitálové fondy	10 548	10 548	10 548	10 548	-30 395
Emisní ažio	10 548	10 548	10 548	10 548	10 548
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	0	0	0	0	-40 943
Fondy ze zisku	3 076	2 957	3 180	3 719	4 298
Zákonný rezervní fond	2 332	2 332	2 332	2 332	2 332
Nedělitelný fond	0	0	0	0	0
Statutární a ostatní fondy	744	625	848	1 387	1 966
Hospodářský výsledek minulých let	255 885	348 227	457 083	544 032	744 359
Nerozdělený zisk minulých let	255 885	348 227	457 083	544 032	744 359
Nerozdělená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
Hospodářský výsledek běžného účetního období	93 873	110 602	235 897	312 647	352 615
Cizí zdroje	235 471	293 375	317 858	378 057	576 273
Rezervy	57 332	60 853	15 184	13 653	17 899
Rezervy zákonné	3 728	4 342	4 342	1 068	2 791
Rezerva na daň z příjmu	44 382	45 670	0	0	0
Ostatní rezervy	9 222	10 841	10 842	12 585	15 108

Příloha 5 Rozvaha pasív 2003 – 2007 - pokračování

Dlouhodobé závazky	2 609	2 810	2 810	3 876	5 312
Závazky k podnikům z rozhodujícím vlivem	0	0	0	0	0
Závazky k podnikům z podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
Emitované dluhopisy	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	2 609	2 810	2 810	3 876	5 312
Jiné dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	173 585	223 917	263 489	332 666	533 713
Závazky z obchodního styku	158 135	205 233	216 909	284 415	454 568
Závazky ke společníkům a sdružení	0	0	0	2	413
Závazky k zaměstnancům	12 295	14 483	16 323	19 283	21 654
Závazky ze sociálního zabezpečení	2 216	2 725	3 353	3 983	5 528
Stát - daňové závazky a dotace	797	1 074	24 532	1 256	2 034
Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	900
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	1 740	1 373	9 692
Jiné závazky	142	402	632	22 354	38 924
Bankovní úvěry a výpomoci	1 945	5 795	36 375	27 862	19 349
Bankovní úvěry dlouhodobé	834	4 341	35 755	19 349	10 836
Běžné bankovní úvěry	1 111	1 454	620	8 513	8 513
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
Ostatní pasíva - přechodné účty pasív	3 480	708	1 393	7 438	1 359
Časové rozlišení	3 288	510	262	977	1 021
Výdaje příštích období	3 288	400	0	-165	0
Výnosy příštích období	0	110	262	1 142	1 021
Kursově rozdíly pasivní	0	0	0		
Dohadné účty pasivní	192	198	1 131	6 461	338

Příloha 6 Výkaz zisku a ztrát 2003 - 2007

Položka VZZ v tis.	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
Tržby za prodej zboží	6 389	10 840	8 830	16 332	26 216
Náklady vynaložené na prodané zboží	6 071	9 083	8 631	15 706	25 695
Obchodní marže	318	1 757	199	626	521
Výkony	1 085 805	1 168 847	1 300 477	1 465 657	1 703 721
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 088 522	1 172 130	1 295 573	1 488 403	1 716 859
Změna stavu vnitropod. zásob vlastní výroby	-3 355	-3 914	3 561	-29 705	-13 518
Aktivace	638	631	1 343	6 959	380
Výkonová spotřeba	831 780	878 258	923 898	998 305	1 153 888
Spotřeba materiálu a energie	213 217	259 880	281 844	302 157	336 472
Služby	618 563	618 378	642 054	696 148	817 416
Přidaná hodnota	254 343	292 346	376 778	467 978	550 354
Osobní náklady	94 403	112 667	133 216	138 951	171 867
Mzdové náklady	71 059	84 854	98 943	102 784	127 147

Příloha 7 Výkaz zisku a ztrát 2003 – 2007 - pokračování

Odměny členům orgánů společnosti a družstva	39	39	39	39	64
Náklady na sociální zabezpečení	23 005	27 390	33 072	34 482	43 119
Sociální náklady	300	384	1 162	1 646	1 537
Daně a poplatky	1 969	1 579	1 837	1 975	683
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	8 236	10 083	12 552	13 904	16 831
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3 870	3 566	5 107	11 608	7 596
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1 863	1 413	2 321	6 756	5 324
Zúčtování rezerv a časového rozliš. provozních výnosů	0	0	0	0	0
Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů	9 007	-684	0	0	0
Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	0	0	0	0	0
Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	0	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	44 475	3 434	5 418	9 794	4 069
Ostatní provozní náklady	49 019	13 455	10 118	14 675	18 081
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
Provozní hospodářský výsledek	138 191	160 833	227 259	313 119	349 233
Tržby za prodej cenných papírů a vkladů	0	3 840	4 780	0	31
Prodané cenné papíry a vklady	0	6 925	1 141	305	31
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	5 000
Výnosy z cenných papírů a vkladů v podnicích a ve skupině	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a vkladů	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Zúčtování rezerv do finančních výnosů	0	0	0	0	0
Tvorba rezerv na finanční náklady	0	0	0	0	0
Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	0	0	0	0	0
Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	3 745	4 387	5 501	3 214	3 434
Nákladové úroky	739	663	835	1 025	1 125
Ostatní finanční výnosy	4 573	8 875	4 383	1 355	647
Ostatní finanční náklady	7 049	13 892	4 051	5 381	4 561
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
HV z finančních operací	530	-4 378	8 637	-2 142	3 395
Daň z příjmů za běžnou činnost	44 848	45 853	-1	-1 670	13
- splatná	44 430	45 652	-1	-1 670	13
- odložená	418	201	0	0	0
HV za běžnou činnost	93 873	110 602	235 897	312 647	352 615
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0

Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
- splatná	0	0	0	0	0
- odložená	0	0	0	0	0
Mimořádný hospodářský výsledek	0	0	0	0	0
Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům	0	0	0	0	0
Hospodářský výsledek za účetní období	93 873	110 602	235 897	312 647	352 615
Hospodářský výsledek před zdaněním	138 721	156 455	235 896	310 977	352 628

Příloha 8 Cash-flow 2004 - 2007

Položka Cash-flow v tis.	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
P. Stav peněž. prostředků na začátku účetního období	226 724	60 898	60 249	62 020
1. Hospodářský výsledek za účetní období	110 602	235 897	312 647	352 615
2. Účetní odpisy hmotného a nehmotného majetku	10 083	12 552	13 904	16 831
3. Změna stavu rezerv	3 521	-45 669	-1 531	4 246
4. Změna stavu časového rozlišení a dohadných účtů	-6 178	-332	2 632	-8 683
5. Změna stavu zásob	-1 061	-4 598	-36 857	-42 523
6. Změna stavu krátkodobých pohledávek	-80 297	-219 836	-194 045	-268 962
7. Změna stavu dlouhodobých pohledávek	-72	906	0	0
8. Změna stavu krátk. závazků (bez KÚ a fin. výpomoci)	50 332	39 572	69 177	201 047
9. Změna stavu krátkodobého finančního majetku	-189 000	-22 000	125 442	29 558
A. Čistý peněžní tok z běžné a mimořádné činnosti	-102 070	-3 508	291 369	284 129
10. Změna stavu hmot. a nehmot. invest. majetku	-33 248	-25 239	-71 677	-99 017
11. Změna stavu finančních investic	-32 909	-959	-62 065	7 974
B. Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-66 157	-26 198	-133 742	-91 043
12. Změna stavu dlouhod.závazků (bez stř. a dlouh. úvěrů)	201	0	1 066	1 436
13. Změna stavu krátkodobých úvěrů a fin. výpomoci	343	-834	7 893	0
14. Změna stavu středně a dlouhodobých úvěrů	3 507	31 414	-16 406	-8 513
15. Změna stavu vlastního jmění z vybraných operací	-1 650	-1 523	-148 409	-152 684
C. Čistý peněžní tok z finanční činnosti	2 401	29 057	-155 856	-159 761
D. Čistý peněžní tok (A+B+C)	-165 826	-649	1 771	33 325
E. Hotovost na konci roku (P+D)	60 898	60 249	62 020	95 345