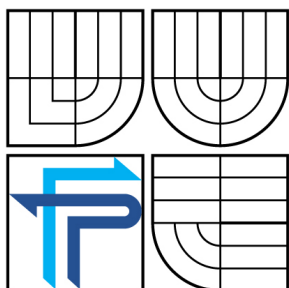


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUTE OF FINANCES

## VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY V PODNIKU

APPLICATION OF FINANCIAL ANALYSIS IN A COMPANY

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

MARTINA KERNOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. MILOŠ KONEČNÝ, DrSc.

BRNO 2008

# ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

**Kernová Martina**

---

Daňové poradenství (6202R006)

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 bakalářskou práci s názvem:

**Využití finanční analýzy v podniku**

v anglickém jazyce:

**Application of Financial Analysis in a Company**

Pokyny pro vypracování:

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



Seznam odborné literatury:

GRÜNWARD, R. Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-47-5.

JINDŘICHOVSKÁ, I. - BLAHA, Z. Podnikové finance. Praha: Management Press, 2001. ISBN 80-7261-025-2

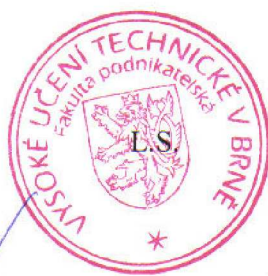
KISLINGEROVÁ, E. – HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. 2005. ISBN 80-7179-321-3.

KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 10. vyd. 2005. ISBN 80-7355-033-4.

KOVANICOVÁ, D. Jak porozumět světovým, evropským a českým účetním výkazům. 1. vyd. 2004. ISBN 80-7273-095-9.

Vedoucí bakalářské práce: prof. Ing. Miloš Konečný, DrSc.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2007/08.



Ing. Pavel Svirák, Dr.  
Ředitel ústavu

doc. Ing. Miloš Koch, CSc.  
Děkan fakulty

V Brně, dne 26.3.2008

## **Abstrakt**

Bakalářská práce je zaměřena na zhodnocení finanční situace společnosti TRANZA a.s.

Klíčová pozornost je věnována elementárním metodám.

Veškeré údaje použité pro finanční analýzu vychází z poskytnutých podnikových dokumentací. Vypracovaná analýza je zaměřena na odhalení nedostatků a rezerv ve financování podniku, na jejichž základě je navrženo opatření vedoucí ke zlepšení finanční situace podniku.

## **Abstract**

This bachelor's thesis aims to evaluate the financial situation of the company TRANZA a.s. The main attention is paid to elementary methods.

All the data used for financial analysis are drawn from the provided firm's documentation. The elaborated analysis is focussed on detection of imperfections and resources in company's financial, on their basis is created proposals for the improvement of company's financial positions.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, elementární metody.

## **Keywords**

Financial analysis, elementary methods.

**Bibliografická citace**

KERNOVÁ, M. *Využití finanční analýzy v podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 90s. Vedoucí bakalářské práce prof. Ing. Miloš Konečný, DrSc.

### **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem tuto bakalářskou práci na téma *Využití finanční analýzy v podniku* vypracovala samostatně. Veškerou použitou literaturu a další zdroje informací uvádím v seznamu literatury.

V Brně dne 26. května 2008

-----  
vlastnoruční podpis autora

### **Poděkování**

Na tomto místě bych ráda poděkovala prof. Ing. Miloši Konečnému, DrSc., vedoucímu bakalářské práce, za odborné rady a připomínky při vzniku této práce. Dále děkuji Ing. Josefu Marčíkovi, finančnímu řediteli společnosti TRANZA a.s. za poskytnutí všech potřebných materiálů a doplňujících informací.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>9</b>
<b>VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE</b> .....	<b>10</b>
<b>TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE</b> .....	<b>11</b>
1 Finanční analýza a její význam .....	11
2 Metody finanční analýzy .....	12
2.1 Analýza stavových ukazatelů .....	12
2.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	13
2.2.1 Čistý pracovní kapitál .....	13
2.2.2 Čisté pohotové prostředky (čistý peněžní finanční fond).....	14
2.2.3 Čistý peněžní majetek (čistý peněžně-pohledávkový finanční fond) .....	14
2.3 Analýza tokových ukazatelů .....	14
2.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	15
2.4.1 Ukazatele likvidity.....	16
2.4.2 Ukazatele zadluženosti .....	17
2.4.3 Ukazatele využití aktiv .....	18
2.4.4 Ukazatele rentability .....	20
2.5 Soustavy poměrových ukazatelů .....	22
2.5.1 Bonitní modely .....	23
2.5.2 Bankrotní modely .....	24
<b>ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE</b> .....	<b>28</b>
3 Charakteristika podniku TRANZA a.s. ....	28
3.1 Základní údaje o společnosti .....	28
3.2 Historie podniku .....	28
3.3 Organizační struktura.....	29
3.4 Výrobní program .....	31
3.5 Trhy a zákazníci.....	32
3.6 Významné události ve společnosti.....	33
4 Finanční analýza společnosti .....	34
4.1 Zdroje dat použité pro finanční analýzu .....	34
4.2 Analýza stavových ukazatelů .....	34
4.2.1 Horizontální analýza rozvahy.....	34
4.2.2 Vertikální analýza rozvahy .....	39
4.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	42
4.3.1 Čistý pracovní kapitál .....	42
4.3.2 Čisté pohotové prostředky .....	44
4.3.3 Čistý peněžní majetek .....	45
4.4 Analýza tokových ukazatelů .....	46
4.4.1 Cash flow.....	46
4.4.2 Analýza tržeb .....	48
4.4.3 Analýza nákladů .....	50

4.4.4	Zisk .....	52
4.4.5	Přidaná hodnota .....	53
4.5	<i>Analýza poměrových ukazatelů</i> .....	54
4.5.1	Analýza likvidity .....	55
4.5.2	Analýza zadluženosti .....	58
4.5.3	Analýza využití aktiv .....	60
4.5.4	Analýza rentability .....	65
4.6	<i>Analýza soustav ukazatelů</i> .....	68
4.6.1	Quick test .....	68
4.6.2	Altmanův index finančního zdraví .....	69
4.6.3	Indexy IN .....	70
5	Souhrnné hodnocení .....	75
<b>NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE</b> .....		<b>78</b>
<b>ZÁVĚR</b> .....		<b>85</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ</b> .....		<b>87</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK</b> .....		<b>89</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH</b> .....		<b>90</b>

## ÚVOD

Pro každý podnik, ať už se jedná o drobné podnikatele či velké firmy, je důležité pro úspěch v současném konkurenčním prostředí znát skutečnou finanční situaci společnosti. Tyto informace poskytuje analýza finančního stavu podniku. Finanční analýza je schopna objevit problémové oblasti v hospodaření a určit příčiny tohoto nepříznivého stavu.

Cílem mé práce je provést finanční analýzu společnosti TRANZA a.s. a navrhnout taková opatření, která by eliminovala případné nedostatky ve finančním hospodaření firmy.

Finanční analýza čerpá podklady z účetních výkazů z období let 2002 – 2006. Kvalitně zpracovaná účetní data mohou poskytnout cenné informace pro vedení společnosti a varovat před negativními dopady souvisejícími s podnikáním. Pro rozhodování o budoucnosti podniku je však třeba účetní výkazy, které zobrazují minulý vývoj, analyzovat a zjistit příčiny vývoje jednotlivých veličin.

Bakalářská práce je rozdělena na dvě části, část teoretickou a část praktickou. V teoretické rovině se pokusím popsat, co je finanční analýza a jaké metody se při ní používají, je zde vymezena konstrukce a interpretace ukazatelů využitých v praktické části. V praktické části je provedena finanční analýza společnosti TRANZA a.s v letech 2002 – 2006. K tomuto účelu jsou využity elementární metody. V závěrečné části práce je provedeno shrnutí a zhodnocení údajů získaných analýzou a navržena opatření, jak ekonomickou situaci společnosti zlepšit.

## **VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE**

Cílem mé práce je posoudit finanční situaci podniku TRANZA a.s. na základě analýzy účetních výkazů. Pokusím se popsat finanční hospodaření firmy v minulosti a určit příčiny negativních či pozitivních vývojových trendů. Na základě takto získaných informací zhodnotit finanční zdraví podniku, determinovat silné a slabé stránky a navrhnout podklady ke zlepšení ekonomické situace.

Pro finanční analýzu společnosti TRANZA a.s. budou použity účetní výkazy z let 2002 – 2006 a další doplňující informace obsažené především ve výročních zprávách. Finanční situaci podniku posoudím za pomoci základních metod finanční analýzy a to rozborem účetních výkazů (Rozvahy a Výkazu zisků a ztrát) a analýzou poměrových ukazatelů. Zhodnocení celkové finanční situace provedu za pomoci účelových výběrů ukazatelů, konkrétně Quick testu, Altmanova indexu finančního zdraví a Indexů IN. Z takto zpracované finanční analýzy se pokusím vyvodit určité závěry a navrhnout opatření vedoucí ke zlepšení finanční situace společnosti.

# TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

## 1 Finanční analýza a její význam

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást soustavy podnikového řízení. Je úzce spojena s finančním účetnictvím a finančním řízením podniku a tyto dva nástroje podnikového řízení propojuje. Účetní výkazy zobrazují minulost a poskytují údaje momentálního typu, avšak neobsahují výhledy do budoucna. Tento nedostatek překonává finanční analýza, která umožňuje porovnávat získané údaje navzájem mezi sebou a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost. Pomocí finanční analýzy lze ohodnotit nejen minulý a současný finanční stav, ale také prognózovat budoucí hospodářskou situaci podniku. (Valach, 1999)

Finanční analýza nespadá jen do finančního řízení, má vliv také na podnik jako celek. Její uplatnění lze nalézt např. v marketingu při SWOT analýze. Finanční analýza pomáhá odhalit slabiny ve finančním zdraví, které by mohly vést k problémům, a determinovat silné stránky. (Růčková, 2007)

Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku, tedy finanční zdraví. Východiskem pro hodnocení finančního zdraví firmy je schopnost podniku udržet vlastní existenci a produkovat efekty pro vlastníky v podobě co nejlepších výsledků. Současně by se finanční analýza měla snažit odhadovat budoucí vývoj jednotlivých ekonomických veličin, nebo alespoň vytvořit základ pro odhad možných změn ve vývoji stávajících trendů. Na základě těchto údajů pak lze připravit podklady ke zlepšení ekonomické situace podniku a zajistit tak jeho další prosperitu. (Konečný, 2006)

## 2 Metody finanční analýzy

Existuje nespočet postupů, jak provádět finanční analýzu. Vždy záleží na konkrétním účelu a analytikovi, jaké metody při zpracování dat zvolí.

Postupem času byly vyvinuty nejrůznější metody pro vyhodnocování ukazatelů, které lze rozdělit na dvě skupiny (Sedláček, 2001):

- 1) Elementární metody
- 2) Vyšší metody

### *Elementární metody (technické) finanční analýzy*

Jedná se o nejpoužívanější metody finanční analýzy a to zejména pro svou jednoduchost a rychlost.

Ve své práci aplikuji následující elementární metody:

- Analýza stavových ukazatelů
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů
- Analýza poměrových ukazatelů
- Analýza soustav ukazatelů

### 2.1 Analýza stavových ukazatelů

Tato analýza vychází z položek aktiv a pasiv, se kterými se provádí:

#### a) *analýza trendů* (horizontální analýza)

Sleduje vývoj jednotlivých údajů rozvahy v časové řadě. Změny vybraných finančních položek se vyjadřují jak absolutně, tak relativně (procentní změna). Aby bylo možné odhadnout trend, který určuje směr a tempo budoucího vývoje, je třeba dostatečného počtu údajů – časový horizont 5 až 10 let. (Sedláček, 2001)

#### b) *procentní rozbor komponent* (vertikální analýza)

Posuzuje strukturu majetku a zdrojů. Procentní podíly jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech poskytují informace o tom, do jakého majetku podnik vložil svůj kapitál. Pasiva vypovídají o zdrojích (vlastních a cizích, krátkodobých a dlouhodobých), ze kterých se majetek financuje. Význam vertikální analýzy

spočívá v zajištění srovnatelnosti účetních výkazů s předchozím obdobím. (Máče, 2006)

## 2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se někdy označují jako fondy finančních prostředků. Těmito fondy se rozumí „rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv“. (Sedláček, 2001)

### 2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál bezprostředně souvisí s běžným, krátkodobým financováním, tedy s financováním oběžného majetku. Úzce souvisí s likviditou firmy.

Existují 2 pohledy na tuto problematiku:

1) přístup manažerský:

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{krátkodobé závazky}$$

Z pohledu finančního manažera je čistý pracovní kapitál fondem finančních prostředků, který má být co nejefektivněji využíván, vyjadřuje část volných prostředků, která podniku zbude po úhradě všech běžných závazků. (Sedláček, 2001)

2) přístup investorský:

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobá P} - \text{stálá A}$$

Za dlouhodobá pasiva se považuje úhrn vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků včetně dlouhodobých bankovních úvěrů.

Z pohledu vlastníka představuje čistý pracovní kapitál dlouhodobý kapitál, jímž se částečně financuje i běžná činnost, tedy krátkodobý majetek. (Sedláček, 2001)

Čistý pracovní kapitál je chápán jako finanční polštář, který umožňuje podniku pokračovat ve své činnosti i v případě vysokých mimořádných výdajů. (Blaha, 2006)

ČPK by měl být přibližně roven hodnotě zásob. (Konečný, 2006)

### 2.2.2 Čisté pohotové prostředky (čistý peněžní finanční fond)

Pro sledování okamžité likvidity se používá čistý peněžní fond, který představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Ukazatel vyřazuje zásoby i pohledávky, neboť tyto mohou být i nelikvidní, např. v případě nedobytných pohledávek, neprodejných výrobků.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Za pohotové finanční prostředky se považují peníze v hotovosti a na účtech v bankách, někdy se sem zahrnují i peněžní ekvivalenty (termínované vklady, směnky, atp.). (Sedláček, 2001)

### 2.2.3 Čistý peněžní majetek (čistý peněžně-pohledávkový finanční fond)

Jedná se o přísnější pohled na likviditu firmy než v případě čistého pracovního kapitálu.

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

Při výpočtu se vylučují z oběžných aktiv zásoby, případně nelikvidní pohledávky a od takto upravených aktiv se odečtou krátkodobé závazky. (Sedláček, 2001)

## 2.3 Analýza tokových ukazatelů

Tato analýza je zaměřena na tržby, náklady, zisk a cash flow.

Ve výkazu zisků a ztrát se sledují především:

- **Tržby** - vývoj a struktura
  - vztah tržeb a pohledávek, tržeb a cash flow
- **Výkony**

- **Přidaná hodnota** - vývoj v čase  
- souvislost s růstem (poklesem) zaměstnanců
- **Náklady** – vývoj a struktura
- **Nákladovost** – vertikální analýza, kdy se poměří jednotlivé náklady s celkovým objemem tržeb (Konečný, 2006)
- **Výsledek hospodaření** – zejména provozní, finanční a výsledek hospodaření za účetní období; jejich vývoj

### **Cash flow**

Cash flow sleduje pohyb peněžních prostředků za určité časové období. Analýza peněžních toků napomáhá při hodnocení platební schopnosti. Pokud podnik vykazuje zisk, ale není schopen delší dobu hradit své závazky, nemůže jako takový déle fungovat. Proto je nutné sledovat a plánovat cash flow, neboť firma by se mohla dostat do vážných finančních problémů, i kdyby celková situace byla jinak dobrá. (Valach, 1999)

### Rozlišuje se

- Provozní cash flow
- Investiční cash flow
- Finanční cash flow

Jejich součet pak znázorňuje čistou změnu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů za účetní období. (Konečný, 2006)

## **2.4 Analýza poměrových ukazatelů**

Poměrová analýza je nejběžnějším nástrojem finanční analýzy. Poměrové ukazatele vyjadřují vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů. Umožňují získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách firmy a zachytit problémové oblasti. Konstrukce a výběr ukazatelů je primárně podřízen tomu, co chceme měřit.

### Základní skupiny poměrových ukazatelů, které budou vystupovat v této práci:

- ukazatele likvidity
- ukazatele zadluženosti

- ukazatele aktivity
- ukazatele rentability

### 2.4.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vypovídají o schopnosti podniku získat prostředky na úhradu svých závazků přeměnou jednotlivých částí oběžných aktiv na peněžní hotovost. (Konečný, 2006)

V souvislosti s platební schopností je důležité si uvědomit rozdíl mezi likviditou, likvidností a solventností (Grünwald, 2006):

*Likvidita* – schopnost podniku přeměnit svůj majetek (např. zásoby, pohledávky) na prostředky, kterými lze uhradit závazky, většinou se jedná o peníze.

*Likvidnost* – charakteristika konkrétního druhu majetku. Označuje míru obtížnosti transformovat majetek (položky oběžných aktiv) do peněžní formy.

*Solventnost* – schopnost podniku hradit své závazky v okamžiku jejich splatnosti.

Likvidita je podmínkou solventnosti - ke splácení závazků potřebuje podnik mít část majetku v peněžní formě. (Sedláček, 2001)

#### **Běžná likvidita**

Zobrazuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku. Její hodnota je závislá na struktuře zásob podniku, jejich oceňování a na struktuře pohledávek vzhledem k jejich lhůtám splatnosti či možné nedobytnosti. Hodnota by měla být vyšší než **1,5**. (Sedláček, 2001)

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

#### **Pohotová likvidita**

Tento ukazatel vylučuje vliv zásob jako nejméně likvidní složky oběžných aktiv. Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu **1 – 1,5**. (Konečný, 2006)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

### **Okamžitá likvidita**

Charakterizuje schopnost podniku hradit okamžitě splatné závazky. Za uspokojivé jsou považovány hodnoty větší než **1**. (Konečný, 2006)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

### **Peněžní likvidita**

Doporučená hodnota tohoto ukazatele je **0,2**. (Konečný, 2006)

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{provozní CF}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Nevýhodou těchto ukazatelů je skutečnost, že hodnotí likviditu prostřednictvím finančního majetku (z rozvahy), přičemž mnohem více tato schopnost dostat svým závazkům závisí na budoucích peněžních tocích. (Sedláček, 2001)

### **2.4.2 Ukazatele zadluženosti**

Poměrové ukazatele zadluženosti zkoumají, jak velká část majetku v podniku je financována cizími zdroji. Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak riziko, tak výnosnost kapitálu. Růst zadluženosti může přispět k růstu rentability vlivem působení finanční páky<sup>1</sup>, ovšem zvyšuje také riziko finanční nestability. (Valach, 1999)

#### **Celková zadluženost**

Vyjadřuje, do jaké míry jsou celková aktiva financována cizím kapitálem. Věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti, vlastníci naopak chtějí využít větší finanční páku ke znásobení zisků. (Sedláček, 2001)

Hodnoty pohybující se v intervalu 0,3 – 0,5 jsou považovány za průměrné, 0,5 – 0,7 za vysoké. Z ekonomického hlediska však nelze určit obecnou optimální hranici zadluženosti. Ta do značné míry závisí na nákladech, které souvisejí s pořízením zdrojů konkrétního podniku. (Konečný, 2006)

---

<sup>1</sup> Finanční páka – poměr ziskovosti vlastního kapitálu k ziskovosti kapitálu celkového

Pokud je ovšem ukazatel zadluženosti vyšší než oborový průměr, věřitelé váhají s poskytnutím úvěru a požadují vyšší úrok. (Sedláček, 2001)

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

### **Koeficient samofinancování**

Je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti a vyjadřuje finanční nezávislost podniku. (Sedláček, 2001)

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

### **Doba splácení dluhů**

Informuje o tom, po kolika letech by byl podnik schopen při stávající výkonnosti splatit své dluhy. Finančně zdravé podniky hradí své závazky do **3** let, průměrná hodnota v průmyslu je **4** roky. (Konečný, 2006)

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{finanční majetek}}{\text{Provozní CF}}$$

### **Úrokové krytí**

Tento ukazatel udává, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Obecně se doporučuje hodnota větší než **3**, dobře fungující podniky mají úrokové krytí **6 – 8**. (Konečný, 2006)

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

### **2.4.3 Ukazatele využití aktiv**

Ukazatele využití aktiv měří, jak efektivně podnik hospodaří se svým majetkem. Má-li více aktiv, než je účelné, vznikají firmě zbytečné náklady, a tím i nižší zisk. Pokud jich má naopak nedostatek, přichází o potenciální výnosy. (Máče, 2006)

Ukazatele využití aktiv patří k mezivýkazovým ukazatelům, neboť přebírají vstupní údaje z obou základních účetních výkazů, tzn. z Rozvahy i z Výkazu zisků a ztrát. Tržby jsou tokovou veličinou, zatímco stav aktiv se může během roku měnit a v ukazateli je zachycen staticky k určitému časovému okamžiku. Pro objektivní výpočet ukazatelů by tedy bylo vhodnější vyjádřit aktiva průměrným stavem. (Živělová, 2006). To však nebylo možné zjistit, a proto je v této práci používán celkový stav aktiv namísto průměrného.

Konstrukce ukazatelů může být dvojího druhu – počet obrátek jednotlivých složek zdrojů či aktiv nebo doba obratu. Vypočtené hodnoty se posuzují ve vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí. (Máče, 2006)

### **Obrat celkových aktiv**

Jedná se o nejkomplexnější ukazatel využití aktiv. Vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva v podniku za sledované období (obvykle rok) obrátí. (Grünwald, 2006)

Průměrné hodnoty tohoto ukazatele se pohybují v rozmezí **1,6 – 2,9**. (Konečný, 2006)

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

### **Obrat stálých aktiv**

Měří, jak efektivně podnik využívá stálá aktiva, tedy budovy a zařízení. Používá se při rozhodování, zda pořídit další dlouhodobý majetek. (Blaha, 2006)

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

### **Doba obratu zásob**

Vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Ukazatel by měl být co nejnižší, neboť nepotřebné zásoby zbytečně vážou potřebné finanční prostředky. (Harna, 1997)

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

(V praktické části při výpočtu průměrných denních tržeb používám 360 dní za rok.)

### **Doba obratu pohledávek**

Ukazatel udává, za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny. Doporučenou hodnotou je průměrná doba splatnosti faktur. Čím je doba obratu pohledávek kratší, tím lépe. (Růčková, 2007)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky z obchodního styku}}{\text{průměrné denní tržby}}$$

### **Doba obratu závazků**

Udává průměrný počet dní, který uplyne mezi nákupem a jeho úhradou, tedy jak dlouho podnik odkládá platby dodavatelských faktur. (Sekerka, 1996)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky z obchodního styku}}{\text{průměrné denní tržby}}$$

Je zřejmé, že pro podnik je výhodnější situace, kdy doba obratu závazků převyšuje dobu obratu pohledávek, neboť tak může získat levný zdroj financování.

#### **2.4.4 Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability představují míru efektivnosti vložených prostředků do podniku, definovaných obecně jako poměr zisku a vložených prostředků. V časovém horizontu by rentabilita měla mít rostoucí tendenci. (Růčková, 2007)

Rentabilita je obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu:

$$\frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$

Čítatel vzorce přitom není dán jednoznačně, zpravidla jsou vykazovány následující kategorie zisku (Valach, 1999):

EBDIT – zisk před odečtením odpisů, úroků a daní

EBIT – zisk před úroky a zdaněním, odpovídá provoznímu výsledku hospodaření, používá se hlavně tam, kde chceme zajistit mezipodnikové srovnání

EBT – zisk před zdaněním, používá se v případech, kdy je třeba zajistit srovnání výkonnosti firem s odlišným daňovým zatížením

EAT – zisk po zdanění, využívá se v ukazatelích, které hodnotí výkonnost podniku

Výběr vhodných ukazatelů závisí vždy na účelu finanční analýzy. V následujícím textu budou popsány pouze vzorce, které jsou použity v praktické části.

### **Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)**

Patří k nejdůležitějším ukazatelům, jimiž se hodnotí podnikatelská činnost firem. Vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování. (Sedláček, 2001)

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

### **Rentabilita celkových aktiv (ROA)**

Ukazatel rentability celkových aktiv poměřuje dosažený zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na zdroje, ze kterých byla tato aktiva financována. (Sedláček, 2001)

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

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Hodnotí výnosnost kapitálu, který do podniku vložili jeho akcionáři (společníci). Pro investora je důležité, aby hodnota ROE byla vyšší než úroková míra cenných papírů s obdobnou úrovní rizika. Obecně platí, že cena vlastního kapitálu (dividenda, podíl na zisku) je vyšší než cena cizího kapitálu (úrok), což hraje svou roli při rozhodování o dalším zvýšení podílů cizího kapitálu. (Sedláček, 2001)

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

## **Rentabilita tržeb (ROS)**

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik zisku připadá na jednotku tržeb, a tak vyhodnocuje jejich výnosnost. Dosadíme-li do čitatele zisk po zdanění (jak tomu bude i v této práci), lze hovořit o tzv. ziskové marži. (Sedláček, 2001)

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}$$

## **2.5 Soustavy poměrových ukazatelů**

K posouzení celkové finanční situace podniku slouží *soustavy ukazatelů*, které disponují širší vypovídací schopností než jednotlivé poměrové ukazatele samy o sobě. Poměrová analýza totiž postrádá jednotící kritérium, které by ukazatele v jednotlivých skupinách svázalo tak, aby bylo možno hodnotit společnost jako celek. (Růčková, 2007)

Soustavy ukazatelů rozlišujeme na (Sedláček, 2001):

- Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů
  - identifikují logické a ekonomické vazby mezi ukazateli
  - pyramidové soustavy
- Účelové výběry ukazatelů
  - výběry ukazatelů, které diagnostikují finanční situaci firmy, nebo predikují krizový vývoj
  - bonitní (diagnostické) modely
  - bankrotní (predikční) modely

V praktické části práce budou použity pouze účelové výběry ukazatelů a to Quick test, Altmanův index finančního zdraví a Indexy IN.

### 2.5.1 Bonitní modely

Tyto modely jsou předně založeny na ekonomických souvislostech, doplněných o empirické poznatky finančních analytiků. Bonitní modely mají schopnost vyjádřit jedním syntetickým ukazatelem, zda se jedná o „dobrou“ či „špatnou“ firmu. Umožňují posoudit pozici firmy ve srovnání s ostatními subjekty v oboru. (Sedláček, 2001)

#### Quick test

Quick test umožňuje s poměrně dobrou vypovídací schopností rychle zařadit analyzovaný podnik do jedné z pěti kategorií. Používá 4 poměrové ukazatele se stejnou vahou. Každý ukazatel se ohodnotí na základě stanovených hodnot (viz Tabulka 1) a výsledná bonita je průměr známek získaných za jednotlivé ukazatele. (Růčková, 2007)

**Tabulka 1: Stupnice hodnocení ukazatelů**

Ukazatel	výborný (1)	velmi dobrý (2)	dobry (3)	špatný (4)	ohrožen insolvenčí (5)
kvóta vlast.kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

(Sedláček, 2001)

Kvóta vlastního kapitálu a doba splácení dluhu zastupují *finanční stabilitu*. Zbývající dva ukazatele, tedy CF v tržbách a rentabilita celkového kapitálu *výnosovou situaci*. (Růčková, 2007)

Vzorce použitých ukazatelů :

Kvóta vlastního kapitálu = Vlastní kapitál / Aktiva

Doba splácení dluhu = (Dluhy – Pohotovité finanční prostředky) / Provozní CF

CF v % tržeb = Provozní CF / Tržby

ROA = EBIT / Aktiva (Konečný, 2006)

## 2.5.2 Bankrotní modely

Odpovídají na otázku, zda podniku hrozí v blízké době bankrot. Vychází totiž z předpokladu, že ve společnosti dochází již několik let před úpadkem k určitým anomáliím, které jsou pro ohrožené firmy charakteristické. Bankrotní modely byly odvozeny na základě skutečných údajů. (Sedláček, 2001)

### Altmanův index finančního zdraví

Altmanův index (Z-score) je součtem pěti vybraných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena určitá váha, jež odráží významnost daného ukazatele pro finanční zdraví podniku. Věrohodně předpovídá bankrot asi 2 roky předem, v případě vzdálenější budoucnosti spolehlivost klesá. Čím větší je hodnota Z-score, tím lepší je finanční situace podniku. (Růčková, 2007)

V praktické části práce je použita následující rovnice<sup>2</sup> Altmanova indexu:

$$Z_i = 0,717 x_1 + 0,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,998 x_5,$$

kde  $x_1 = \text{ČPK} / \text{Aktiva}$

$x_2 = \text{Nerozdělený zisk minulých let} / \text{Aktiva}$

$x_3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$

$x_4 = \text{Účetní hodnota vlastního kapitálu} / \text{Cizí zdroje}$

$x_5 = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$  (Konečný, 2006)

**Tabulka 2: Kriteriaální hodnoty Altmanova indexu**

Z-score	Vyhodnocení
$Z > 2,9$	finančně silný podnik
$1,2 < Z \leq 2,9$	"šedá zóna" – určité finanční potíže
$Z \leq 1,2$	přímý kandidát bankrotu

(Konečný, 2006)

---

<sup>2</sup> Tato rovnice se používá pro společnosti, jejichž akcie nejsou veřejně obchodovatelné na burze

## Indexy IN

Použití Altmanova modelu v našich podmínkách nese jistá úskalí, proto se realizovalo několik pokusů vytvořit vícekriteriální model přímo pro hodnocení českého podniku. Ivan a Inka Neumaierovi sestavili tzv. index důvěryhodnosti českého podniku, zkráceně index IN. Vycházeli při tom z českých účetních výkazů. Postupně vyvinuli indexy IN95, IN99 a IN01, kdy číselné hodnoty odpovídají roku uvedení do používání. (Živělová, 2006)

### *Index IN95*

První verze českého indexového modelu je zaměřena především na schopnost podniku dostát svým závazkům, avšak nepromítají se do něj požadavky majitelů na tvorbu hodnoty pro vlastníky. (Konečný, 2006)

Index IN95 vypočteme podle následujícího vztahu<sup>3</sup> :

$$IN95 = 0,28 x_1 + 0,11 x_2 + 13,07 x_3 + 0,64 x_4 + 0,10 x_5 - 6,36 x_6 ,$$

kde  $x_1$  = Aktiva / Cizí zdroje

$x_2$  = EBIT / Nákladové úroky

$x_3$  = EBIT / Aktiva

$x_4$  = Výnosy / Aktiva

$x_5$  = Oběžná aktiva / (Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry)

$x_6$  = Závazky po lhůtě splatnosti / Výnosy (Konečný, 2006)

**Tabulka 3: Kriteriaální hodnoty Indexu IN95**

IN95	Slovní hodnocení
$IN95 < 1$	neschopnost platit závazky
$1 \leq IN95 < 2$	šedá zóna – možnost problémů s placením závazků
$IN95 \geq 2$	bezproblémová schopnost splatit závazky

(Konečný, 2006)

---

<sup>3</sup> Váhy ukazatelů odpovídají odvětví „výroba strojů a přístrojů“

### **Index IN99**

Tento index naopak zdůrazňuje pohled vlastníka, promítají se do něj požadavky vlastníků na tvorbu kapitálu pro vlastníky. (Konečný, 2006)

Index IN99 vypočteme podle následujícího vztahu<sup>4</sup>:

$$IN99 = -0,017 x_1 + 4,573 x_2 + 0,481 x_3 + 0,015 x_4,$$

kde  $x_1 = \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje}$

$x_2 = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$

$x_3 = \text{Výnosy} / \text{Aktiva}$

$x_4 = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé dluhy}$  (Konečný, 2006)

**Tabulka 4: Kriteriaální hodnoty Indexu IN99**

IN99	Slovní hodnocení podniku	šedá zóna
$IN99 < 0,684$	netvoří hodnotu pro vlastníka	
$0,684 \leq IN99 < 1,089$	spíše netvoří hodnotu pro vlastníka	
$1,089 \leq IN99 < 1,420$	nelze určit, zda tvoří, či netvoří hodnotu	
$1,420 \leq IN99 < 2,070$	spíše tvoří hodnotu pro vlastníka	
$IN99 \geq 2,070$	tvoří hodnotu pro vlastníka	

(Konečný, 2006)

### **Index IN01**

Index IN01 spojuje vlastnosti obou předchozích indexů – hodnotí jak schopnost podniku dostát svým závazkům, tak schopnost tvorby hodnoty pro vlastníka. (Konečný, 2006)

$$IN01 = 0,13 x_1 + 0,04 x_2 + 3,92 x_3 + 0,21 x_4 + 0,09 x_5$$

kde  $x_1 = \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje}$

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

$x_3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$

$x_4 = \text{Výnosy} / \text{Aktiva}$

$x_5 = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé dluhy}$  (Konečný, 2006)

<sup>4</sup> Váhy ukazatelů odpovídají ekonomice ČR

**Tabulka 5: Kriteriaální hodnoty Indexu IN01**

<b>IN01</b>	<b>Slovní hodnocení</b>
$IN01 < 0,75$	podnik spěje k bankrotu
$0,75 \leq IN01 < 1,77$	šedá zóna – netvoří hodnotu, ale není bankrotující
$IN01 \geq 1,77$	podnik tvoří hodnotu pro vlastníka

*(Konečný, 2006)*

# ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE

## 3 Charakteristika podniku TRANZA a.s.

### 3.1 Základní údaje o společnosti

<b>Obchodní jméno:</b>	TRANZA a.s.
<b>Právní forma:</b>	Akciová společnost
<b>Sídlo:</b>	Břeclav – Poštovní, Tř. 1. máje 7
<b>Datum zápisu:</b>	1. ledna 1991
<b>Základní kapitál:</b>	202 809 376 Kč (upsaný a splacený)
<b>Akcie:</b>	478 324 ks akcie ve jmenovité hodnotě 424 Kč

### 3.2 Historie podniku

TRANZA a.s. je strojírenskou firmou, jejíž historie sahá až do roku 1911, kdy vznikla výrobní základna v Břeclavi.

Výroba dopravních zařízení byla zahájena v roce 1926. Dnešní podoba společnosti začala vznikat na počátku 90. let.

#### Důležité historické milníky:

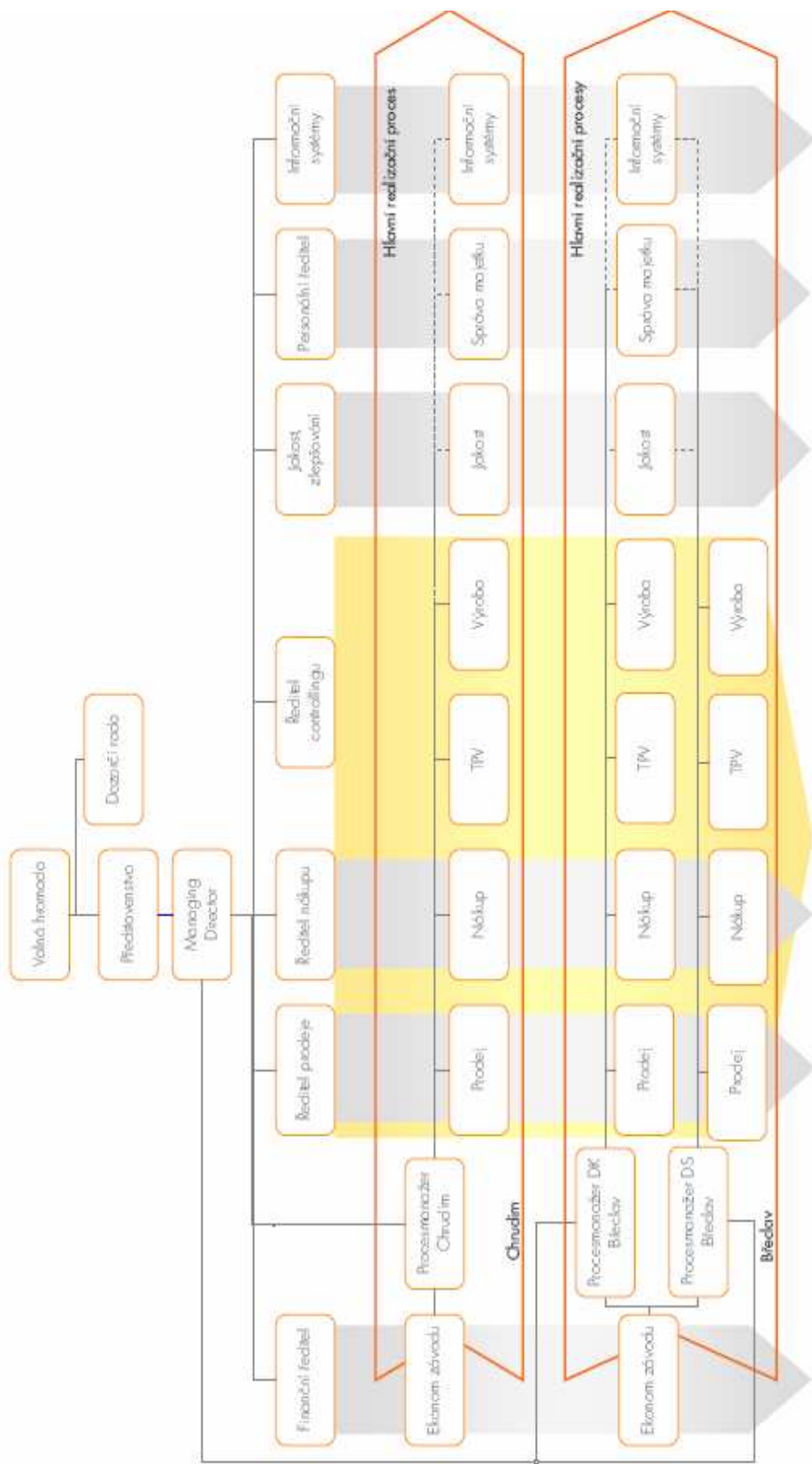
- 1911 založení zámečnické dílny bratry Galusovými
- 1926 Zahájena výroba transportních zařízení
- 1945 Znárodnění
- 1947 Exkluzivní dodavatel dopravníků pro český těžařský průmysl
- 1970 Rozšíření výroby o elevátory
- 1991 Joint venture s firmou OTIS na výrobu elevátorů
- 1993 Privatizace
- 1995 TRANZA prodává svůj podíl v joint venture
- 2001 Osvojení závodu Chrudim (předtím součást firmy TRANSPORTA a.s.)
- 2004 Založena společnost TRANZA PowerTech v Mauthausenu (Rakousko)

### **3.3 Organizační struktura**

Organizační struktura společnosti TRANZA a.s. (platná k 31. 12. 2006) je znázorněna na Obrázku 1 uvedeného na následující straně.

Hlavním akcionářem podniku TRANZA a.s. je společnost SYDERIT a.s. (podíl na Základním kapitálu 87,367 %), která se stala majoritním vlastníkem v roce 2005. Jedná se o silně obchodně – finanční skupinu, jejímž cílem je další stabilizace firmy TRANZA a.s. jako důležitého hráče na poli těžkého průmyslu ČR a dodavatele komponentů pro evropský a světový trh.

TRANZA a.s. má majetkovou účast na společnosti TRANZA POWER TECH GmbH, Mauthausen, Rakousko, na jejímž základním kapitálu se podílí 75 %.



**Obrázek 1:** Organizační struktura podniku TRANZA a.s.

### 3.4 Výrobní program

Společnost TRANZA a.s. je strojírenskou firmou s dlouholetou tradicí, jejíž výrobní potenciál je soustředěn do dvou výrobních základen: v Břeclavi a Chrudimi.

#### Závod Břeclav

tvoří střediska:

- ***Dopravní komponenty***

Zabývá se konstrukcí a výrobou nejrůznějších typů válečků, pražců a bubnů pro pásové dopravníky a válečkové tratě.

Tyto výrobky nacházejí uplatnění v oblastech:

- kusové přepravy od nejlehčích poštovních přeprav po nejtěžší logistiku ocelových odlitků a bloků ve slévárnách a ocelárnách
- přepravy sypkých komodit pásovými dopravníky v pískovnách i povrchových dolech různého typu
- speciálních vysokotlakých válečků pro tiskařský průmysl

- ***Dopravní systémy***

Toto středisko navrhuje, vyrábí a montuje válečkové tratě a pásové dopravníky od samostatných sekcí až po dodávku komplexních řešení na základě požadavků zákazníka.

Dodávky dopravníkových systémů řeší obecně problematiku mezioperační dopravy zákazníků na montážních linkách, mechanizaci logistiky v distribučních provozech skladů, pošt atp.

Za určité specifikum lze považovat segment mechanizace pro letištní provozy, nádraží a jiné strategicky důležité dopravně-infrastrukturní uzly.

## Závod Chrudim

se zaměřuje na

- ***Strojírenská zařízení***

Zde se vyrábí a montují nejrůznější ocelové konstrukce průmyslových strojů a zařízení pro těžební a stavební práce dle technické dokumentace zákazníka a mobilní drtiče kamene a stavebního odpadu.

Jedná se o rámy strojů a zařízení, ocelové konstrukce stavebních a zemědělských strojů, návěsné podvalníky nebo speciální konstrukce.

Výrobní sortiment závodu Chrudim je rozdělen na

- opakující se výrobu pro stálé zákazníky
- jednorázové zakázky a projekty

### **3.5 Trhy a zákazníci**

Břeclavský závod společnosti se orientuje zejména na válečky do všech typů dopravníků. Nejvýznamnějším segmentem trhu jsou těžké a speciální válečky pro všechny povrchové i hlubinné doly, hutnictví a energetiku. Největšími zákazníky v tomto úseku jsou tuzemské doly. V oblasti běžných váleček uspokojuje potřeby širokého spektra odběratelů jako např. pískovny, cementárny, dřevozpracující průmysl.

Závod v Chrudimi se orientuje na těžké strojírenství, kde nejvýznamnější roli hrají produkty na poli ocelových konstrukcí, čemuž odpovídá i struktura zákazníků.

TRANZA a.s. se orientuje jak na domácí, tak zahraniční trhy. Mezi její dlouholeté strategické obchodní partnery, kromě nejvýznamnějších českých těžebních a energetických firem (např. Severočeské doly, a.s., ČEZ a.s.), patří zákazníci z Německa, Rakouska, Anglie, Francie, Itálie, Švédska, Finska, Dánska, Slovenska, Maďarska, Řecka, ale také z USA, Sýrie nebo Spojených arabských emirátů. V současné době podíl zahraničních zákazníků předčí tuzemské.

### **3.6 Významné události ve společnosti**

V průběhu analyzovaného období došlo ve společnosti k významným skutečnostem, které měly citelný dopad i na finanční situaci. Tyto změny ovlivnily výsledky hospodaření a vývoj některých ukazatelů.

#### **Rok 2005**

V tomto roce se změnil majoritní vlastník podniku. Počátkem března došlo k převodu kontrolního balíku akcií společnosti TRANZA a.s. na společnost Syderit a.s. Nový vlastník vytyčil novou strategii rozvoje, která se zaměřuje na výraznější využívání stávajících investic, prostorových kapacit a lidských zdrojů v duchu postupného zvyšování objemu výroby, úspor v oblasti nákupních cen surovin či kooperaci a celkovou stabilizací v oblasti nákladů. Skutečnosti související se změnou hlavního akcionáře se projevily ve výsledku hospodaření, kdy podnik vygeneroval značnou ztrátu (-29,3 mil. Kč). V prvních měsících roku 2005, kdy probíhalo výběrové řízení na nového vlastníka, se dočasně přerušila výroba některých zakázek. Taková byla reakce řady dodavatelů a odběratelů na pro ně poněkud nepřehlednou situaci týkající se série nevyjasněných strategických rozhodnutí bývalých akcionářů ve smyslu odprodeje podílu ve společnosti.

#### **Rok 2006**

Tento rok je managementem společnosti nazýván rokem stabilizace a postupného růstu. Příčinu pozitivního vývoje lze nalézt právě ve změně strategie, kterou nastolil nový vlastník v předchozím roce. Ta se projevila ve snížení nákladů i růstu objemu tržeb.

Druhou významnou událostí byla přeměna společnosti Cargo ITL s.r.o. převodem jmění na společníka – společnost TRANZU a.s. K tomuto činu došlo v souvislosti se zprůhledněním hospodaření a s posílením aktiv akciové společnosti.

Dceřiná společnost Cargo ITL s.r.o. byla v podstatě vedení společnosti TRANZA a.s. sídlící v Brně. Z tohoto důvodu se na sloučení společností nahlíží jako na fakt, který nikterak neovlivňuje časové srovnání účetních dat. Přeměna společnosti měla kromě posílení bilanční sumy ještě jeden významný dopad – viditelné snížení podílu režijních nákladů na výnosech, neboť organizační jednotka v Brně představovala důležitou kapitolu nákladů.

## 4 Finanční analýza společnosti

### 4.1 Zdroje dat použité pro finanční analýzu

Pro finanční analýzu společnosti TRANZA a.s. byly použity výroční zprávy z let 2002 – 2006, které obsahují mimo jiné účetní závěrky včetně příloh. Doplňující informace mi byly poskytnuty finančním ředitelem společnosti.

### 4.2 Analýza stavových ukazatelů

Za pomoci horizontální analýzy lze sledovat meziroční změny účetních položek finančních výkazů. Příčiny těchto změn napomáhá odhalit vertikální analýza, neboť blíže pojednává o majetkové a kapitálové struktuře. Pro účely analýzy stavových ukazatelů jsou v této práci vybrány pouze některé položky rozvahy.

#### 4.2.1 Horizontální analýza rozvahy

##### Vývoj aktiv

Tabulka 6: Horizontální analýza vybraných položek aktiv

Údaje jsou v tis. Kč, resp. v %	2003 - 2002		2004 - 2003		2005 - 2004		2006 - 2005	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
<b>Aktiva celkem</b>	<b>175 866</b>	<b>55,77</b>	<b>35 990</b>	<b>7,33</b>	<b>48 905</b>	<b>9,28</b>	<b>-14 518</b>	<b>- 2,52</b>
<b>Stálá aktiva</b>	<b>13 985</b>	<b>12,60</b>	<b>48 303</b>	<b>38,65</b>	<b>88 178</b>	<b>50,88</b>	<b>-70 700</b>	<b>-27,04</b>
DNM	2 673	93,20	-1 551	- 27,99	516	12,93	6 177	137,08
DHM	11 312	16,73	18 056	22,88	114 180	117,76	-59 663	-28,26
DFM	0	0,00	31 798	78,43	-26 518	- 36,66	-17 214	- 37,57
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>165 229</b>	<b>83,44</b>	<b>-10 288</b>	<b>- 2,83</b>	<b>-38 334</b>	<b>-10,86</b>	<b>55 585</b>	<b>17,67</b>
Zásoby	28 520	42,90	48 182	50,72	16 931	11,83	21 596	13,49
Dlouhodobé pohledávky	0	-	2 664	-	1 117	41,93	14 793	391,25
Krátkodobé pohledávky	139 925	118,77	-64 485	-25,02	-49 673	-25,70	12 564	8,75
KFM	-3 216	-23,42	3 351	31,86	-6 709	-48,37	6 632	92,63
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>-3 348</b>	<b>-53,04</b>	<b>-2 025</b>	<b>-68,32</b>	<b>-939</b>	<b>-100,00</b>	<b>597</b>	<b>-</b>

Celková aktiva společnosti měla v průběhu sledovaného období rostoucí tendenci. Výjimkou je rok 2006, kdy celkový majetek klesl o 2,52 % oproti předchozímu roku. Výrazný nárůst aktiv o 55,77 % v roce 2003 neznámá pozitivní rozvoj vlivem investic. Dlouhodobý majetek se zvýšil pouze nepatrně ve srovnání s růstem oběžných

aktiv, nejvíce pak krátkodobých pohledávek. Ty vzrostly téměř o 119 % (139 925 tis. Kč). Jednalo se vesměs o pohledávky z obchodních vztahů, k jejichž nárůstu došlo razantním posílením prodeje jak na domácím, tak na zahraničním trhu. Na tomto místě je třeba poznamenat, že společnost v roce předchozím vygenerovala záporný výsledek hospodaření ve výši -52,3 mil. Kč jednak díky poklesu poptávky jak na domácím (změna nákupní strategie hnědouhelných dolů v důsledku privatizačních aktivit), tak na evropském (stagnace) trhu a jednak posílením kurzu české měny (cca o 20 % proti kurzu v době sjednávání cen a objemů dodávek). Ztrátový rok 2002 přinutil management společnosti provést řadu opatření vedoucích k dosažení kladného hospodářského výsledku, a proto podnik v roce 2003 zažil vlastní expanzi, jež se promítla také do excesivního růstu pohledávek. Nedostatek finančních prostředků (dopad ztráty roku 2002) ovlivnil slabou vyjednávací pozici u dodavatelů, což se projevilo v růstu materiálových nákladů. Tak lze částečně vysvětlit zvýšení zásob v roce 2003 přibližně o 43 %. Druhá část tohoto zvýšení je způsobena posílením prodeje a tedy i výroby. Příčinou 17% růstu dlouhodobého hmotného majetku jsou převážně nedokončené hmotné investice ve výši necelých 25 mil. Kč.

V letech 2004 a 2005 celková bilanční suma společnosti pozvolna posilovala vlivem investic do stálých aktiv. V roce 2004 se zvýšil dlouhodobý finanční majetek o více než 78 % v důsledku nákupu podílu (75 %) společnosti TRANZA POWER TECH GmbH Rakousko – Mauthausen za cenu bezmála 32 mil. Kč. V tomto roce také výrazně rostly zásoby (téměř 51 %). To je dopad nepříznivého vývoje hutních materiálů (největší část materiálových nákladů podniku), kdy cena oceli stoupla až o 100 %. Rovněž byly pořízeny nové technologie (zhruba 23% zvýšení DHM) s cílem zavést produktivní prvky do výroby, hlavně v oblasti obrábění kovů.

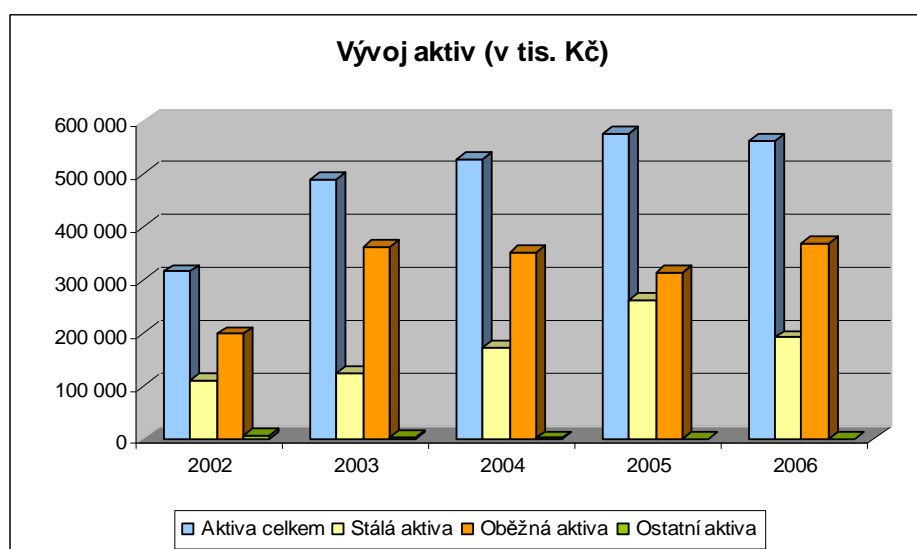
Rok 2005 přinesl růst dlouhodobého hmotného majetku o takřka 118 %. Společnost investovala do rozšíření stávajících nemovitostí a pořízení nových strojů 115 mil. Kč. Tato investiční politika, která byla součástí strategie nového majitele, vytvořila předpoklady pro výraznější růst objemů výroby v blízké budoucnosti. 37% pokles dlouhodobého finančního majetku byl způsoben odprodejem podílu ve společnosti PREFA a.s. Brno.

K poklesu aktiv v roce 2006 přispělo snížení dlouhodobého majetku plynoucí ovšem ze změny způsobu ocenění majetku. Část krátkodobých pohledávek s vyjednanou delší

dobou splatnosti byla přesunuta do dlouhodobých, proto došlo k procentuálně výraznému nárůstu dlouhodobých pohledávek (391,25 %). Tento rok je ve znamení rozvoje společnosti, realizoval se větší objem tržeb, rostly pohledávky i krátkodobý finanční majetek.

Společnost TRANZA a.s. je nositelem vlastního know how v oblasti projekce, konstrukce a dodávek logistických systémů pro přepravu kusových materiálů a zboží a dále know how v oblasti konstrukce a výroby válečků. Jako příklad lze uvést vynález zvaný „Zařízení k přesnému svařování čel a plášťů válečků pro dopravníky“. Proto se dostavil v roce 2006 více než 137% růst položky dlouhodobého nehmotného majetku.

**Graf 1: Vývoj aktiv**



## Vývoj pasiv

**Tabulka 7: Horizontální analýza vybraných položek pasiv**

Údaje jsou v tis. Kč, resp. v %	2003 - 2002		2004 - 2003		2005 - 2004		2006 - 2005	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
<b>Pasiva celkem</b>	<b>175 866</b>	<b>55,77</b>	<b>35 990</b>	<b>7,33</b>	<b>48 905</b>	<b>9,28</b>	<b>-14 518</b>	<b>-2,52</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>6 826</b>	<b>3,49</b>	<b>-129</b>	<b>-0,06</b>	<b>32 396</b>	<b>16,02</b>	<b>-39 952</b>	<b>-17,03</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>167 394</b>	<b>140,33</b>	<b>37 632</b>	<b>13,13</b>	<b>17 220</b>	<b>5,31</b>	<b>24 688</b>	<b>7,23</b>
Dlouhodobé závazky	-759	-54,68	348	55,33	-977	-100,00	0	-
Krátkodobé závazky	176 903	202,41	-64 311	-24,33	36 323	18,16	23 743	10,05
Závazky z obchodních vztahů	149 441	211,34	-33 736	-15,32	28 421	15,25	23 492	10,93
Bankovní úvěry	-8 750	-28,69	101 595	467,10	-18 126	-14,70	945	0,90
krátkodobé	-8 750	-28,69	76 690	352,60	-10 344	-10,51	7 479	8,49
dlouhodobé	-	-	24 905	-	-7 782	-31,25	-6 534	-38,16
<b>Ostatní pasiva</b>	<b>1 646</b>	<b>284,78</b>	<b>-1 513</b>	<b>-68,03</b>	<b>-711</b>	<b>-100,00</b>	<b>746</b>	<b>-</b>

Trend vývoje vlastního kapitálu je kolísavý. Po mírném růstu v roce 2003 došlo v roce následujícím k poklesu. Výraznější zvýšení lze zaznamenat v roce 2005, kdy vlastní zdroje vzrostly o 16,02 %, což zapříčinily oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků. Více než 17% pokles v roce 2006 je způsoben neuhrazenou ztrátou z minulých let, která dosáhla výše -41 747 tis. Kč.

V roce 2003 se cizí kapitál zvětšil o 140 % (167 394 tis. Kč) oproti roku předcházejícímu. Příčinou je 202% zvýšení krátkodobých závazků. Zásadní podíl na této skutečnosti mají závazky z obchodních vztahů, které se zvětšily o 211 %. Nedostatek finančních zdrojů na úhradu vlastních závazků je jednak odrazem samotného ztrátového výsledku hospodaření v předchozím roce a jednak stažením finančních prostředků bankami (právě kvůli zápornému výsledku hospodaření). Ke zvýšení krátkodobých dluhů napomohlo také oživení společnosti v tomto roce – posílení prodeje - citelný růst pohledávek, jež nebyl kryt potřebnými finančními zdroji. Závazky rostly rovněž z titulu poskytnuté půjčky společníky ve výši 27 mil. Kč. I přes nepříznivý vývoj v oblasti krátkodobých dluhů se podařilo snížit krátkodobé úvěry (splacení běžného úvěru na profinancování výroby).

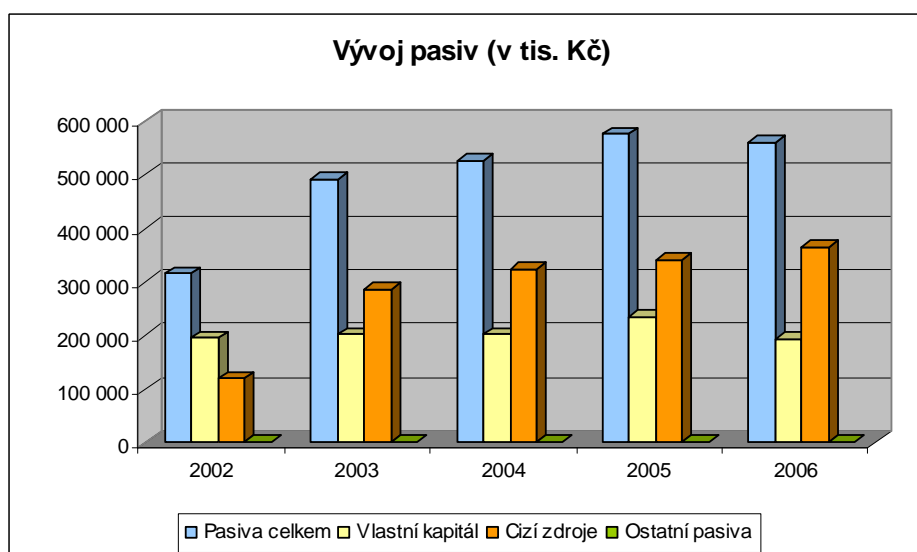
V dalších letech je růst cizích zdrojů podstatně menší. V roce 2003 podnik vykázal zisk, a proto se podařilo v roce následujícím redukovat nedostatek finančních prostředků nutných k úhradě závazků z obchodního styku (více než 15% pokles). Společníci splatili poskytnou půjčku. Uvedené skutečnosti měly za následek celkové snížení krátkodobých

závazků o 24 %. Více než 55% nárůst dlouhodobých závazků v roce 2004 je z hlediska absolutních hodnot zanedbatelný (348 tis. Kč), byl způsoben odloženým daňovým závazkem. Bankovní úvěry stouply o 467,1 %. V roce 2004 se ve výkazu poprvé objevil i dlouhodobý úvěr, který si TRANZA a.s. vzala (ve výši cca 25 mil. Kč.) na strojní investice. Úvěry krátkodobého charakteru byly čerpány k financování běžného provozu podniku.

V roce 2005 se podařilo snížit úvěrovou zadluženost téměř o 15 % (vyrovnání závazků vůči Komerční bance). Na druhé straně ovšem vzrostly krátkodobé závazky o více než 18 %. Těmito zdroji se nefinancovaly pouze zásoby, ale částečně i pořízení dlouhodobého majetku.

I v roce 2006 se zvýšily krátkodobé závazky, jež byly tvořeny převážně ze závazků z obchodních vztahů. 10% nárůst lze přičítat rozvoji společnosti, kdy došlo k posílení prodeje výrobků a tedy i nákupu surovin, růstu pohledávek. Nedostatek prostředků na jejich úhradu pak vedl k dalšímu zadlužení u dodavatelů a ke zvýšení běžné bankovní zadluženosti. Na druhé straně se podařilo splatit část dlouhodobých úvěrů.

**Graf 2: Vývoj pasiv**



## 4.2.2 Vertikální analýza rozvahy

### Struktura aktiv

**Tabulka 8: Vertikální analýza vybraných položek aktiv**

Údaje jsou v %	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Stálá aktiva</b>	<b>35,20</b>	<b>25,45</b>	<b>32,87</b>	<b>45,39</b>	<b>33,97</b>
DNM	0,91	1,13	0,76	0,78	1,90
DHM	21,44	16,06	18,39	36,65	26,97
DFM	12,86	8,25	13,72	7,95	5,09
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>62,80</b>	<b>73,95</b>	<b>66,95</b>	<b>54,61</b>	<b>65,92</b>
Zásoby	21,08	19,34	27,16	27,79	32,36
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,51	0,66	3,31
Krátkodobé pohledávky	37,36	52,47	36,66	24,92	27,80
KFM	4,36	2,14	2,63	1,24	2,46
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>2,00</b>	<b>0,60</b>	<b>0,18</b>	<b>0,00</b>	<b>0,11</b>

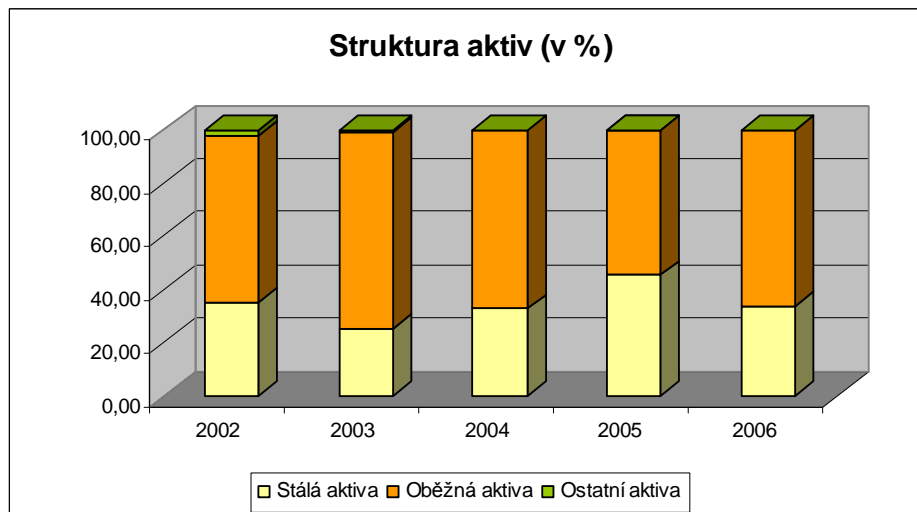
Více kapitálu je vázáno v oběžných aktivech. V roce 2003 měla TRANZA a.s. v oběžném majetku takřka 74 % celkových aktiv. Největší podíl na bilanční sumě mají v prvních třech sledovaných letech krátkodobé pohledávky, svého maxima dosáhly v roce 2003, kdy tvořily více než 52 % celku. Toto nemalé číslo vedlo k nutnosti zlepšení řízení pohledávek. Již v roce následujícím krátkodobé pohledávky klesly o 25 %. Pozitivní změna nastala v oblasti pohledávek z obchodních vztahů, realizoval se systém hodnocení odběratelů podle jejich platební morálky. Obdobný vývoj nastal i v roce 2005. Až v posledním analyzovaném roce zaznamenala firma mírný nárůst pohledávek, jak krátkodobých, tak dlouhodobých (rozvoj podniku), a proto se nepatrně zvýšil jejich podíl.

Další významnou položkou aktiv jsou zásoby, jejichž podíl postupně rostl z 21,08 % na 32,36 %. Výjimku tvoří rok 2003, kdy došlo ke slabému poklesu jejich podílu i přes samotný růst zásob (zvýšení celkových aktiv vlivem růstu pohledávek). Největší část zásob (přibližně 70 %) tvoří nedokončená výroba, což svědčí o vysoké rozpracovanosti a náročnosti výroby. Okolo 20 % zásob připadá na materiál a zbytek potom na výrobky.

Nezanedbatelnou část bilanční sumy tvoří dlouhodobý hmotný majetek. Největšího podílu (téměř 37 %) dosáhl v roce 2005, kdy se společnost rozhodla rozšířit stávající nemovitosti a pořídit nové stroje.

Významnější podíl dlouhodobého finančního majetku v roce 2002 je tvořen zejména majetkovou účastí na společnosti Prefa Brno a.s., v roce 2004 se majetek rozšířil ještě o podíl na společnosti TRANZA POWER TECH GmbH Rakousko – Mauthausen.

**Graf 3: Struktura aktiv**



### Struktura pasiv

**Tabulka 9: Vertikální analýza vybraných položek pasiv**

Údaje jsou v %	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Pasiva celkem</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Vlastní kapitál</b>	61,99	41,18	38,35	40,72	34,66
<b>Cizí zdroje</b>	37,83	58,36	61,52	59,28	65,21
Dlouhodobé závazky	0,44	0,13	0,19	0,00	0,00
Krátkodobé závazky	27,72	53,81	37,93	41,02	46,31
Závazky z obchodních vztahů	22,42	44,82	35,36	37,29	42,44
Bankovní úvěry	9,67	4,43	23,40	18,26	18,90
krátkodobé	9,67	4,43	18,67	15,29	17,02
dlouhodobé	0,00	0,00	4,72	2,97	1,89
<b>Ostatní pasiva</b>	0,18	0,45	0,13	0,00	0,13

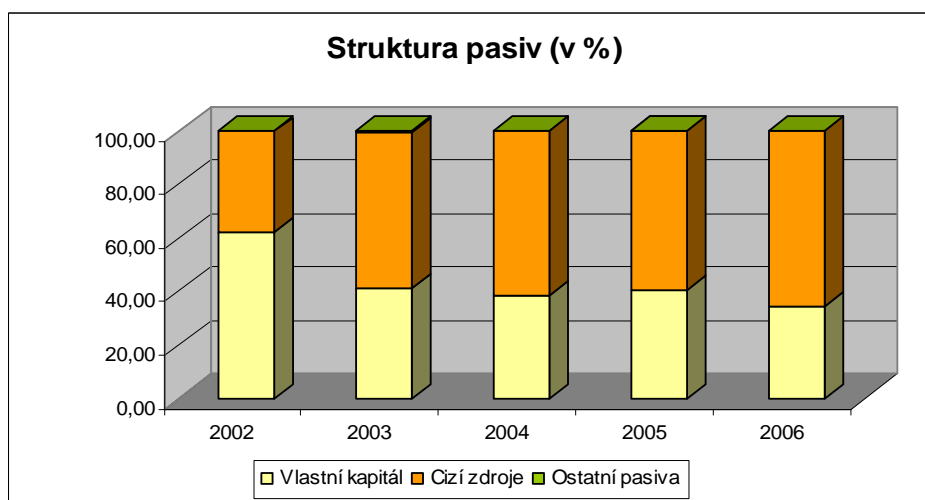
V oblasti pasiv dochází k postupnému snižování podílu vlastního kapitálu. S výjimkou roku 2002, kdy vlastní zdroje tvořily téměř 62 %, nepřevyšuje vlastní kapitál 42 % celkových pasiv. Tato skutečnost odporuje „Zlatému pravidlu vyrovnání rizik“, kdy by vlastní zdroje neměly být nižší než zdroje cizí. V roce 2006 činil podíl vlastních zdrojů

pouhých 34,66 %. Pokud bude účast tohoto kapitálu i nadále klesat, může se podnik dostat do vážných problémů, neboť hodnota nižší než 30 % se považuje za rizikovou.

Nejvýznamnější položkou v pasivech jsou krátkodobé závazky, v roce 2003 tvořily bezmála 54 %. Příčinou tohoto vysokého čísla je především nedostatek finančních zdrojů plynoucí z obrovské ztráty vygenerované v roce předchozím a prudký nárůst pohledávek v roce 2003. Další rok krátkodobé závazky klesly, avšak v následujícím období svůj podíl již jen zvyšovaly (v důsledku pořizování majetku). V kategorii krátkodobých závazků mají největší význam závazky z obchodních vztahů, jejichž podíl je (s výjimkou prvních dvou analyzovaných let) přibližně 90 %.

Druhou význačnou položku v cizích zdrojích společnosti tvoří bankovní úvěry, jimž je obzvláště v posledních třech sledovaných letech přikládán velký význam. Skokový nárůst bankovních dluhů (ze 4 % podílu na 23%) nastal v roce 2004, kdy podnik investoval do nových technologií. V roce následujícím se podíl úvěrů snížil na necelých 19 % a na tomto čísle se stabilizoval i pro rok poslední.

**Graf 4: Struktura pasiv**



### 4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele, nazývané též fondy finančních prostředků slouží k analýze a řízení finanční situace.

#### 4.3.1 Čistý pracovní kapitál

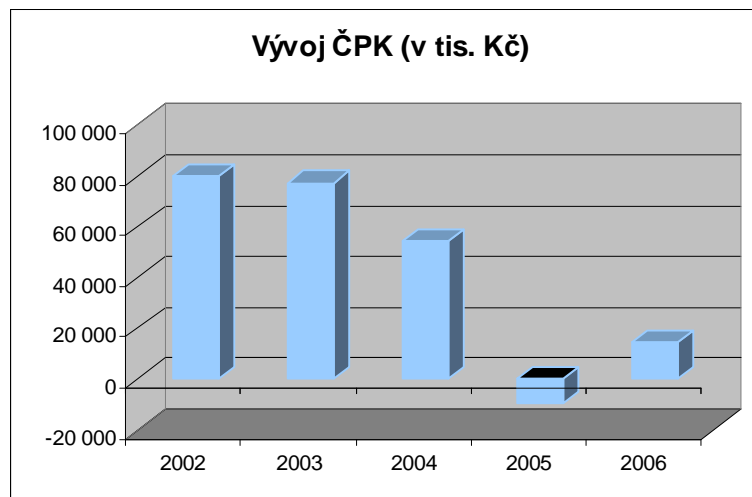
ČPK je zde počítán tzv. manažerským způsobem, tedy jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých dluhů. Představuje část volných prostředků, která podniku zbude po úhradě běžných závazků.

**Tabulka 10: Tvorba čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)**

Položka	2002	2003	2004	2005	2006
Oběžná aktiva	198 023	363 252	352 964	314 630	370 215
Zásoby	66 473	94 993	143 175	160 106	181 702
Dlouhodobé pohledávky	0	0	2 664	3 781	18 574
Krátkodobé pohledávky	117 816	257 741	193 256	143 583	156 147
Krátkodobý finanční majetek	13 734	10 518	13 869	7 160	13 792
Krátkodobé závazky	87 397	264 300	199 989	236 312	260 055
Krátkodobé bankovní úvěry	30 500	21 750	98 440	88 096	95 575
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>80 126</b>	<b>77 202</b>	<b>54 535</b>	<b>-9 778</b>	<b>14 585</b>

Čistý pracovní kapitál by měl být kladný a jeho velikost by se měla přibližně rovnat velikosti zásob. Oba tyto požadavky se podařilo společnosti splnit pouze v roce 2002. V dalších letech již hodnota zásob převyšuje ČPK a tento rozdíl se postupně prohlubuje. V roce 2005 TRANZA a.s. nedodržela dokonce ani požadavek kladných hodnot. Pozitivně lze hodnotit výši čistého pracovního kapitálu v letech 2002 a 2003. V následujícím roce se již dostavil viditelný pokles, jehož příčinou bylo navýšení objemu krátkodobých bankovních úvěrů. Závazky podniku v roce 2005 rostly, oběžná aktiva naopak klesla (lepší řízení pohledávek), proto došlo k prudkému propadu velikosti ČPK a to dokonce do záporných čísel. Deficitní hodnota čistého pracovního kapitálu značí, že pokud bude podnik nucen splatit všechny krátkodobé závazky, musí „sáhnout“ i do dlouhodobého majetku. Skutečnost, že podnik v tomto roce financoval část obnovy strojního potenciálu z krátkodobých zdrojů, byla naznačena již v analýze stavových ukazatelů. Rok 2006 přinesl mírné zlepšení (oběžná aktiva rostla rychleji než krátkodobé dluhy).

**Graf 5: Vývoj čistého pracovního kapitálu**



### Návrhy na zlepšení

Velikost čistého pracovního kapitálu je ovlivněna jednak výší a strukturou oběžných aktiv, jednak velikostí objemu krátkodobých závazků.

Zvýšení ČPK je tedy na jedné straně možné investicemi do oběžných aktiv, to se pozitivně projeví v platební schopnosti podniku, ovšem na úkor snižování rentability. Mimo přímých investic do krátkodobého majetku lze tato aktiva posilovat vyšším výkonem společnosti – růst tržeb, pohledávek a jejich včasné inkaso.

Od roku 2004 velikost čistého pracovního kapitálu výrazně klesá v důsledku postupného růstu běžných závazků. V tomto období změnila společnost také strukturu výroby, jež zapříčinila delší dobu pracovního procesu a větší vázanost zásob. To se negativně promítá do skladby oběžného majetku. Vyšší podíl zásob v posledních dvou letech naznačila také analýza stavových ukazatelů. Analýzy poměrových ukazatelů (konkrétně ukazatele využití aktiv a likvidity), jejichž výsledky budou srovnávány s oborovým průměrem i konkurenčním podnikem, patrně tezi o nevhodné struktuře oběžných aktiv potvrdí.

Na druhé straně je možné snížit stav krátkodobých závazků. Tyto sice nesou nižší náklady financování než dlouhodobé, ovšem snižuje se likvidita. V roce 2005 se část dlouhodobého majetku hradila z krátkodobých zdrojů, což je levnější strategie, nicméně z hlediska platební schopnosti riskantnější. Proto by bylo dobré zvážit možnost posílení dlouhodobých zdrojů. Další variantou snížení krátkodobých závazků je využití vyšší

míry samofinancování, především použití zisku. O možnostech jeho zvyšování bude pojednáno v analýze tokových ukazatelů.

#### 4.3.2 Čisté pohotové prostředky

**Tabulka 11: Tvorba čistých pohotových prostředků (v tis. Kč)**

Položka	2002	2003	2004	2005	2006
Pohotové peněžní prostředky	13 734	10 518	13 869	7 160	13 792
Peníze	273	788	1 503	2 028	93
Účty v bankách	13 461	9 730	12 366	5 132	13 699
Krátkodobé závazky	87 397	264 300	199 989	236 312	260 055
<b>Čistý pohotové prostředky</b>	<b>-73 663</b>	<b>-253 782</b>	<b>-186 120</b>	<b>-229 152</b>	<b>-246 263</b>

Ukazatel pracuje s tzv. okamžitě splatnými závazky – závazky k aktuálnímu datu a starší. Tyto ale nebyly známy, a proto jsou zde čisté pohotové prostředky počítány s krátkodobými závazky. S ohledem na tuto skutečnost je třeba na vypočtené hodnoty nazírat jako na ne příliš přesné.

ČPP jsou ve všech uvedených letech záporné, což značí, že společnost nemá dostatek pohotových peněžních prostředků na úhradu svých závazků. Objem běžných závazků je mnohem větší než hodnota krátkodobého finančního majetku a tento rozdíl se postupně prohlubuje (růst závazků). Značného propadu si lze všimnout v roce 2003, kdy čisté pohotové prostředky klesly přibližně o 245 % oproti předchozímu roku. Důvodem markantního zvýšení krátkodobých závazků (o 202 %) byl primárně nedostatek finančních prostředků způsobený záporným výsledkem hospodaření v roce předchozím. V roce 2004 se podařilo rozdíl snížit, neboť hospodářsky úspěšný rok předchozí umožnil redukovat objem závazků. V dalších letech závazky postupně rostou, avšak peněžní prostředky nezaznamenávají k tomu přímo úměrné změny.

#### Návrhy na zlepšení

Stav pohotových peněžních prostředků, tedy krátkodobého finančního majetku je ve sledované společnosti velice nízký. Toto tvrzení by měl potvrdit i ukazatel okamžité likvidity. Pohotové prostředky je třeba posílit. Již byla naznačena nevhodná struktura oběžných aktiv, kde v posledních letech zaujímají vyšší podíl zásoby. Společnost se předzásobuje materiálem a rozpracovává výrobu, aby byla schopna rychle reagovat na

požadavky určité skupiny zákazníků. Tento způsob pak zadržuje zbytečně finanční prostředky v zásobách. Mimo to existuje riziko, že se zákazník, s nímž se počítá, že by mohl v určité době učinit objednávku, nemusí vůbec „ozvat“. Proto by bylo vhodné zavést lepší plánování celé výroby, kdy by se management podniku měl snažit o sjednocení výrobního a prodejního času. Oddělení prodeje by mělo pracovat se stálými zákazníky (jež vyžadují rychlou reakci) a zjišťovat, kdy od nich lze očekávat objednávku. Takto získané informace pak předávat oddělení nákupu a výroby. Výsledkem spolupráce všech zmíněných útvarů by měla být taková výroba, která je dokončena v téměř shodný čas, kdy dojde ke skutečné objednávce. Takové plánování není jednoduché, ani úplně přesné, je třeba počítat s jistou rezervou. Je to ale cesta, jak zásoby snížit. Pak dojde k uvolnění části finančních prostředků, jež jsou v současnosti v nadměrných zásobách vázány zbytečně.

#### 4.3.3 Čistý peněžní majetek

Pro výpočet čistého peněžního majetku byly z oběžných aktiv vyloučeny pouze zásoby (obvykle se vylučují i nelikvidní pohledávky).

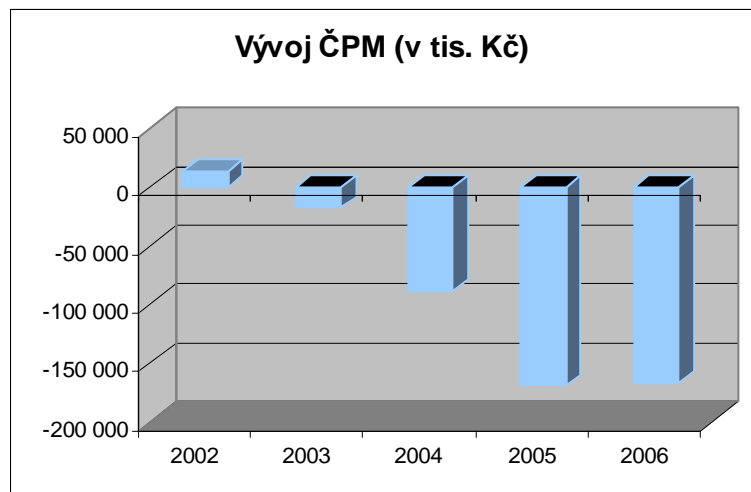
**Tabulka 12: Tvorba čistého peněžního majetku (v tis. Kč)**

Položka	2002	2003	2004	2005	2006
Oběžná aktiva	198 023	363 252	352 964	314 630	370 215
Zásoby	66 473	94 993	143 175	160 106	181 702
Dlouhodobé pohledávky	0	0	2 664	3 781	18 574
Krátkodobé pohledávky	117 816	257 741	193 256	143 583	156 147
KFM	13 734	10 518	13 869	7 160	13 792
Krátkodobé závazky	87 397	264 300	199 989	236 312	260 055
Krátkodobé bankovní úvěry	30 500	21 750	98 440	88 096	95 575
<b>Čistý peněžní majetek</b>	<b>13 653</b>	<b>-17 791</b>	<b>-88 640</b>	<b>-169 884</b>	<b>-167 117</b>

S výjimkou roku 2002 dosahoval čistý peněžní majetek záporných hodnot, které měly rostoucí tendence. To značí problém podniku s likviditou. Největší propady nastaly v letech 2004 a 2005. V roce 2004 klesl čistý peněžní majetek přibližně o 398 %, příčiny lze najít v navýšení zásob asi o 50 % (růst ceny oceli) a krátkodobých bankovních úvěrů o 352 %. V roce následujícím dospěl ČPM k dalšímu propadu, přibližně o 92 %. Zvýšený objem závazků a rostoucí zásoby na jedné straně, pokles oběžných aktiv (lepší řízení pohledávek) na straně druhé způsobily, že podnik dosáhl

v roce 2005 „nejhoršího“ stavu čistého peněžního majetku. V posledním sledovaném roce došlo ke skoro zanedbatelnému růstu ČPM navýšením oběžných aktiv (krátkodobých i dlouhodobých pohledávek).

**Graf 6: Vývoj čistého peněžního majetku**



Návrhy na zlepšení

Čistý peněžní majetek představuje střední cestu mezi ukazateli čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků. Navýšení ČPM tedy úzce souvisí se zlepšením obou předchozích rozdílových ukazatelů. Je třeba optimalizovat stav zásob (viz 4.3.2) a dále snížit objem závazků (4.3.1).

#### 4.4 Analýza tokových ukazatelů

Tato část práce se zabývá rozbořem cash flow a dále analýzou výkazu zisků a ztrát, z něhož lze čerpat informace o výnosech, nákladech a zisku společnosti.

##### 4.4.1 Cash flow

**Tabulka 13: Vývoj peněžních toků**

CF v tis. Kč	2002	2003	2004	2005	2006
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	15 979	-5 000	62 537	66 237	51 060
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-6 379	-14 764	-58 435	-11 816	-65 910
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-17 938	16 548	-751	-61 130	21 482
<b>Čistý peněžní tok celkem</b>	<b>-8 338</b>	<b>-3 216</b>	<b>3 351</b>	<b>-6 709</b>	<b>6 632</b>

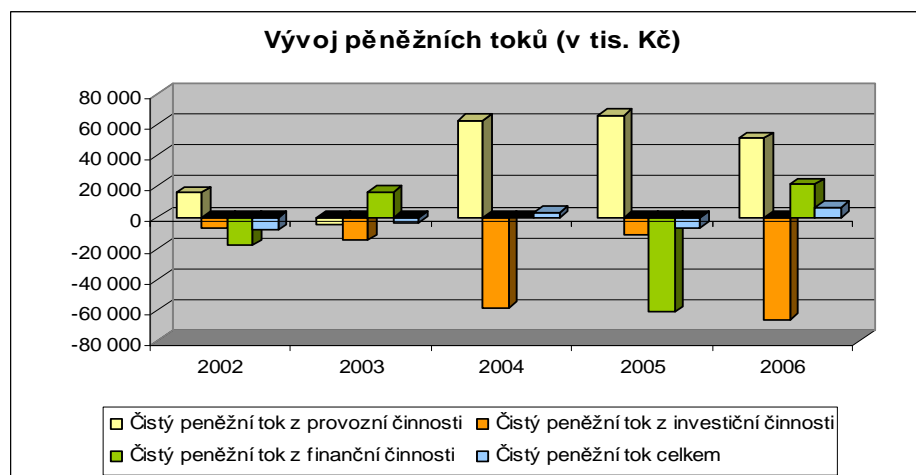
Čistý peněžní tok celkem dosáhl kladných hodnot pouze v letech 2004 a 2006, v ostatních letech byl záporný. V letech 2002 a 2005 se v celkovém CF projevil záporný tok z finanční činnosti v těchto letech, v roce 2003 pak záporné provozní CF.

Z hlediska podnikání je nesledovanější čistý peněžní tok z provozní činnosti. Tento ve společnosti dosahuje s výjimkou roku 2003 kladných hodnot a lze vypočítat jisté rostoucí tendence. Pokles hodnot byl v letech 2003 (-131,3 %) a 2006 (-22,9 %). V roce 2003 dosáhlo provozní cash flow záporné hodnoty -5 mil. Kč. Příčinou byla změna stavu pohledávek -140 297 tis. Kč. Na prudký nárůst krátkodobých pohledávek (119 %) v tomto roce bylo poukázáno již v analýze stavových ukazatelů. Jistou zásluhu nese i přírůstek zásob o cca 43 % (růst materiálových nákladů vlivem slabé vyjednávací pozice u dodavatelů plynoucí z nedostatku finančních prostředků) a ztráta z prodeje stálých aktiv. Na silném vzestupu peněžního toku vztahujícího se k provozní činnosti v roce 2004 měl hlavní podíl úbytek pohledávek, jemuž napomohlo zavedení systému hodnocení odběratelů podle jejich platební morálky. V roce 2005 dospěla TRANZA a.s. k nejvyššímu provoznímu CF (66 237 tis. Kč) a to i přes citelnou ztrátu z podnikání (více než 30 mil. Kč), kterou v tomto roce utrpěla. Záporný výsledek hospodaření byl kompenzován ziskem z prodeje stálých aktiv. V posledním hodnoceném roce peněžní tok z provozní činnosti mírně klesl vlivem růstu pohledávek (rozvoj podniku).

Cash flow vztahující se k investiční činnosti bylo ve všech sledovaných letech záporné. Jednalo se především o výdaje spojené s nabytím stálých aktiv.

Finanční CF je s výjimkou let 2003 a 2006 záporné, přičemž nejzřetelnější propad nastal v roce 2005, který způsobily dopady změn závazků na peněžní prostředky.

**Graf 7: Vývoj peněžních toků**



#### 4.4.2 Analýza tržeb

**Tabulka 14: Horizontální analýza tržeb**

Údaje jsou v tis. Kč, resp. v %	2003 - 2002		2004 - 2003		2005 - 2004		2006 - 2005	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
Tržby za prodej zboží	2 039	-	3 148	154,39	-3 890	-75,00	4 282	330,15
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	155 039	37,28	-15 842	-2,77	4 068	0,73	94 227	16,85
Tržby z prodeje DM a materiálu	2 615	26,11	-5 502	-43,57	21 563	302,55	-23 557	-82,11
Tržby z prodeje CP a vkladů	-2 480	100,00	0	-	0	-	0	-
<b>Tržby celkem</b>	<b>157 213</b>	<b>36,70</b>	<b>-18 196</b>	<b>-3,11</b>	<b>21 741</b>	<b>3,83</b>	<b>74 952</b>	<b>12,72</b>

**Tabulka 15: Vertikální analýza tržeb**

Údaje jsou v %	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Tržby celkem</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby za prodej zboží	0,00	0,35	0,91	0,22	0,84
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	97,08	97,50	97,83	94,91	98,39
Tržby z prodeje DM a materiálu	2,34	2,16	1,26	4,87	0,77
Tržby z prodeje CP a vkladů	0,58	0,00	0,00	0,00	0,00

Celkové tržby podniku s výjimkou roku 2004 trvale rostou. K viditelnému zvýšení dospěla TRANZA a.s. v letech 2003 a 2006 díky posílení prodeje vlastních výrobků a služeb.

Tržby za prodej zboží mají rostoucí trend s výjimkou roku 2005, kdy naopak zaznamenaly pokles o 75 % (-3 890 tis. Kč). Tyto tržby ovšem tvoří jen zanedbatelnou část, neboť TRANZA a.s. patří mezi společnosti výrobní.

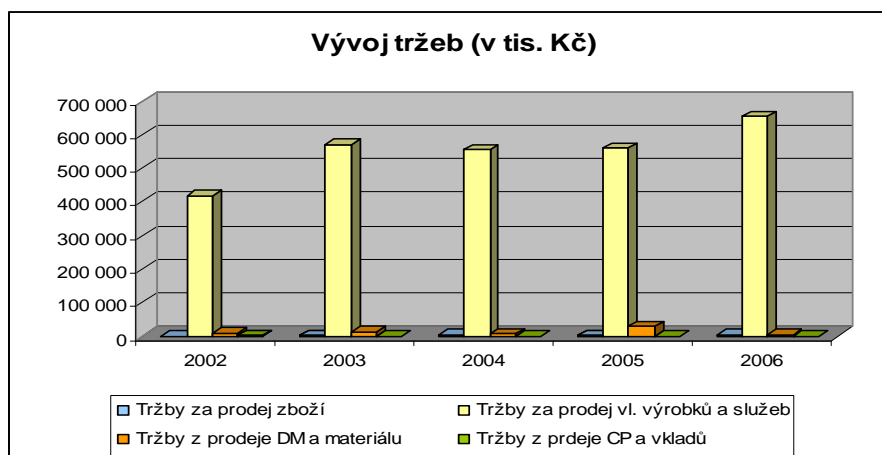
Dominantní položkou celkových tržeb je prodej vlastních výrobků a služeb. V roce 2003 vsadila společnost na rozvoj firmy a získání nových zákazníků. Proto v tomto roce dosáhla největšího růstu (37 %) tržeb za vlastní výrobky a služby. V roce 2004 tržby klesly o 2,77 % vlivem posílení kurzu CZK proti EUR a USD. To způsobilo, že některé obchody měly nižší ekonomickou výnosnost, některé (zejména „dolarové oblasti“) nebyly vůbec realizovány a některé se uskutečnily v nižších objemech. I v roce následujícím se projevilo průběžné posilování národní měny a tržby stagnovaly. K pozitivní nárůstu o téměř 17 % došlo v roce 2006. Managementem podniku je tento rok nazýván „rokem stabilizace a růstu“, na němž se obzvláště podílí změna strategie vývoje společnosti nastolená novým akcionářem.

Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu představují nevýraznou položku. Markantní nárůst (takřka 303 %) je zaznamenán v roce 2005. Tato skutečnost úzce

souvisí s organizačními změnami, kdy majoritní vlastník rozhodl o důsledné obměně dlouhodobého majetku.

Tempo růstu tržeb by mělo být vyšší než tempo růstu zásob (splněno pouze v r. 2006) a vyšší než tempo růstu dlouhodobého majetku (dosaženo v letech 2003 a 2006). Tyto informace naznačují problémy v oblasti efektivního využívání majetku.

**Graf 8: Vývoj tržeb**



#### Návrhy na zlepšení

Možnosti zvyšování tržeb spočívají především v posílení odbytu. V oblasti výroby strojírenského zařízení (jeřábové otoče, mobilní drtiče) se nachází řada strategických partnerů, kteří mají významný podíl na tržbách. U těchto zákazníků by společnost měla stabilizovat své pozice a zvyšovat s nimi obrat. Utužovat spolupráci a zvětšovat objem zakázek je vhodné i u stálých odběratelů z oblasti tuzemského těžebního průmyslu (např. válečky pro doly). Nové zákazníky lze získat nejnáze v oboru dopravních systémů, neboť pásovou výrobu (pásové dopravníky) či expediční linky (válečkové tratě) využívá celá řada podniků. Toto spektrum klientů by měl podnik prozkoumat a potenciální odběratele oslovit například prostřednictvím direct marketingu. V přímo adresné nabídce upozornit na své kvality, rychlost i schopnost realizovat produkty dle přání kupujícího a upoutat tak pozornost možných budoucích zákazníků.

#### 4.4.3 Analýza nákladů

**Tabulka 16: Horizontální analýza nákladů**

Údaje jsou v tis. Kč, resp. v %	2003 - 2002		2004 - 2003		2005 - 2004		2006 - 2005	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
Náklady na prodané zboží	1 695	-	2 652	156,46	-3 111	-71,57	4 111	332,61
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>136 797</b>	<b>42,05</b>	<b>-1 602</b>	<b>-0,35</b>	<b>-17 185</b>	<b>-3,73</b>	<b>58 872</b>	<b>13,28</b>
Osobní náklady	-6 716	-5,85	2 063	1,91	434	0,39	17 870	16,15
Daně a poplatky	-693	-60,90	500	112,36	-582	-61,59	665	183,20
Odpisy DNM a DHM	-5 859	-29,24	-4 123	-29,08	11 719	116,55	660	3,03
ZC prodaného DM a materiálu	4 026	106,48	-4 359	-55,83	22 749	659,77	-24 307	-92,79
Ostatní provozní náklady	19 427	302,60	14 424	55,81	20 636	51,24	196 169	322,08
Prodané CP a vklady	-4 960	-100,00	0	-	0	-	0	-
Nákladové úroky	-722	-28,23	1 818	99,02	1 386	37,93	626	12,42
Ostatní finanční náklady	-2 059	-25,29	10 258	168,69	19 319	118,24	-21 667	-60,76
<b>Náklady celkem</b>	<b>140 936</b>	<b>28,92</b>	<b>21 631</b>	<b>3,44</b>	<b>55 365</b>	<b>8,52</b>	<b>232 999</b>	<b>33,04</b>

Celkové náklady společnosti trvale rostou, nejzřetelnější zvýšení bylo zaznamenáno v letech 2003 a 2006.

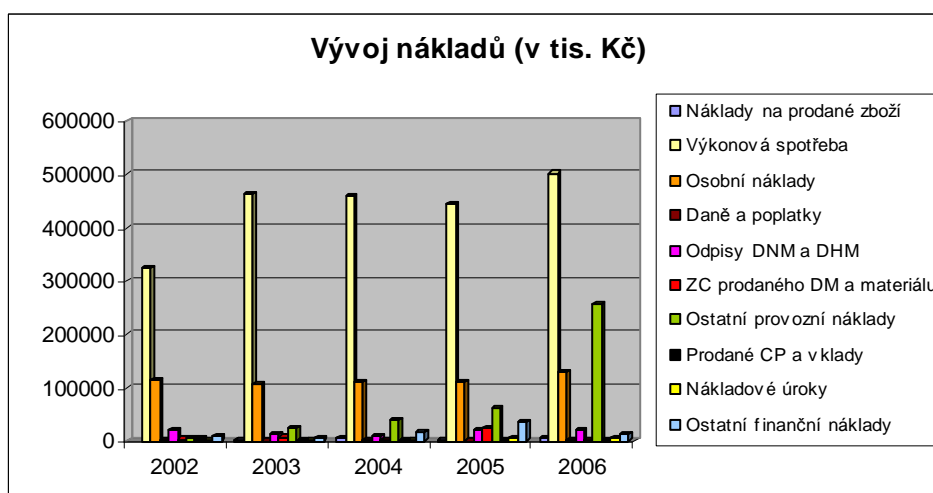
Nejdominantnější nákladovou položkou je výkonová spotřeba. Náklady na materiál, energie a služby rostly nejvíce v roce 2003 a 2006. Tyto náklady můžeme spojit s výrazným nárůstem tržeb za vlastní výrobky v těchto letech (rozvoj firmy, získání nových zákazníků). Zatímco v roce 2003 se náklady zvyšovaly (přes 42 %) rychleji než tržby (37 %), v roce 2006 byl trend opačný – tržby se zvedly o 17 %, ale náklady pouze o 13 %. V tomto roce se společnosti podařilo zúžit skupinu dodavatelů, což přineslo snížení nákladů v této oblasti. V roce 2004 výkonová spotřeba klesla, kvůli postupnému posilování kurzu české měny se některé obchody nerealizovaly. I v roce následujícím výkonová spotřeba klesla (téměř o 4 %). To bylo způsobeno jednak nižší spotřebou materiálu (pozastavení výroby na počátku roku 2005 z důvodu výběru nového vlastníka společnosti), ale především snížením v oblasti služeb (snížení počtu externích pracovníků, činnosti jimi vykonávané se přesunuly na kmenové zaměstnance). Druhou významnou položkou v oblasti nákladů jsou osobní náklady, které jsou přibližně ze 70 % tvořeny mzdovými náklady. Osobní náklady jsou stabilní, mírný pokles (necelých 6 %) v roce 2003 souvisí se snížením stavu zaměstnanců. V posledním analyzovaném se zvýšily o více než 16 %, což je dopad nové strategie majoritního vlastníka i v oblasti lidských zdrojů.

Jak již bylo v této práci několikrát zmíněno, v roce 2005 proběhly radikální změny v oblasti investic do nových technologií a obměny strojního zařízení. Toto se projevilo jak ve výši odpisů – růst téměř 117 %, tak v zůstatkové ceně prodaného majetku a materiálu, která se zvýšila zhruba o 660 %.

Na významu nabývají postupně také ostatní provozní náklady, enormní nárůst 322 % byl zaznamenán v roce 2006, kdy tyto náklady „skočily“ z 61 mil. Kč na 257 mil. Kč. Příčinou je účtování faktoringu, který začala společnost v tomto období využívat (nominální hodnota postupované pohledávky se účtuje v účtové skupině 54 – ostatní provozní náklady).

Podnik trápil také silný nárůst v oblasti ostatních finančních nákladů v letech 2004 a 2005 (přibližně 169 % a 118 %). Důvodem bylo zvyšování exportu a současné posilování národní měny.

**Graf 9: Vývoj nákladů**



#### Návrhy na zlepšení

Nejvýznamnější nákladovou položkou je výkonová spotřeba. Předně je třeba zaměřit se na náklady související s pořízením a skladováním zásob. V oblasti cen za vstupní materiál lze doporučit zahájit další jednání s klíčovými dodavateli o rabatech či množstevních slevách, ale také prozkoumat možnost výběru nových obchodních partnerů. Optimalizace stavu zásob prostřednictvím efektivně řízeného nákupu, jež by byl v součinnosti s oddělením prodeje (blíže viz 4.3.2), povede ke snížení nákladů na skladování.

#### 4.4.4 Zisk

**Tabulka 17: Výsledek hospodaření a jeho vývoj**

Údaje jsou v tis. Kč	2002	2003	2004	2005	2006
Provozní výsledek hospodaření před zdaněním	-52 322	8 346	13 508	781	18 344
Finanční výsledek hospodaření před zdaněním	-5 300	-1 928	-12 190	-32 250	-13 105
Mimořádný výsledek hospodaření před zdaněním	99	0	0	0	0
Výsledek hospodaření před zdaněním	-57 523	6 418	1 318	-31 469	5 239
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>-57 647</b>	<b>7 140</b>	<b>970</b>	<b>-29 375</b>	<b>4 694</b>

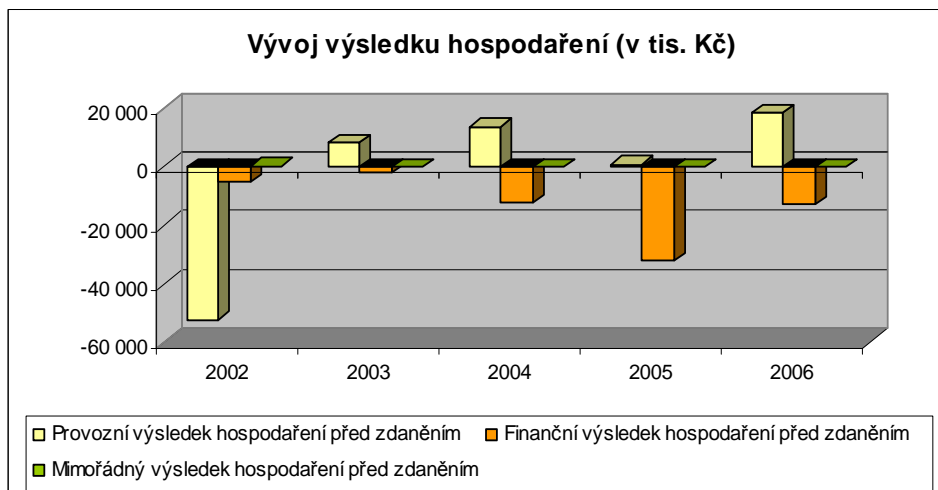
Provozní výsledek hospodaření (před zdaněním) se vztahuje k hlavní činnosti, pozitivní je proto jeho růst. To se společnosti daří s výjimkou roku 2005, kdy došlo k poklesu o více než 94 % z 13 508 tis. na 781 tis. Kč. Příčinu lze spatřit v organizačních změnách společnosti – výběr nového vlastníka firmy způsobil přerušování výroby některých zakázek. V roce 2006 se již situace v podniku stabilizovala a následně se dostavil růst provozního výsledku hospodaření o téměř 2249 %. Projevila se strategie nového majitele, kdy se podařilo docílit růstu tržeb a snižování nákladů. Záporný provozní výsledek hospodaření ve výši -52,3 mil. Kč v roce 2002 lze vysvětlit jednak poklesem poptávky jak na domácím (změna nákupní strategie hnědouhelných dolů následkem privatizačních aktivit), tak na evropském (stagnace) trhu, a jednak růstem kurzu české měny (cca o 20 % proti kurzu v době sjednávání cen a objemů dodávek).

V celém sledovaném období byl finanční výsledek hospodaření (před zdaněním) záporný. Pohnutkou k výraznějšímu propadu v letech 2004 a 2005 byl růst ostatních finančních nákladů. Zvyšování exportu společnosti ve spojení s postupným posilováním kurzu české koruny vůči Euru způsobilo značné kurzové ztráty.

Mimořádný výsledek hospodaření před zdaněním je s výjimkou roku 2002 nulový.

Výsledek hospodaření za účetní období vrostl v letech 2003 a 2006 o více než 100 %. Jak již bylo uvedeno, rok 2003 byl ve znamení rozvoje firmy a získání nových zákazníků, následkem čehož významně rostly tržby a tedy i zisk. K obdobnému vývoji došlo také v roce 2006, kdy se projevila zejména „jiná strategie vývoje“ nového akcionáře společnosti. Naopak v roce 2004 klesl výsledek hospodaření za účetní období o 86,41 % v konsekvenci nemalého propadu finančního výsledku hospodaření. Rázný propad hospodářského výsledku za účetní období zaznamenal podnik v roce 2005, do nějž se promítl pokles jak provozního, tak finančního výsledku hospodaření.

**Graf 10: Vývoj výsledku hospodaření**



Návrhy na zlepšení

Ke zvýšení zisku lze dospět zvýšením tržeb (viz 4.4.2), snižováním nákladů (4.4.3), nejlépe samozřejmě kombinací obojího.

#### 4.4.5 Přidaná hodnota

Přidaná hodnota vyjadřuje, kolik je podnik schopen vydělat v nejužším slova smyslu, ve vztahu tržeb a nejbližše souvisejících nákladů.

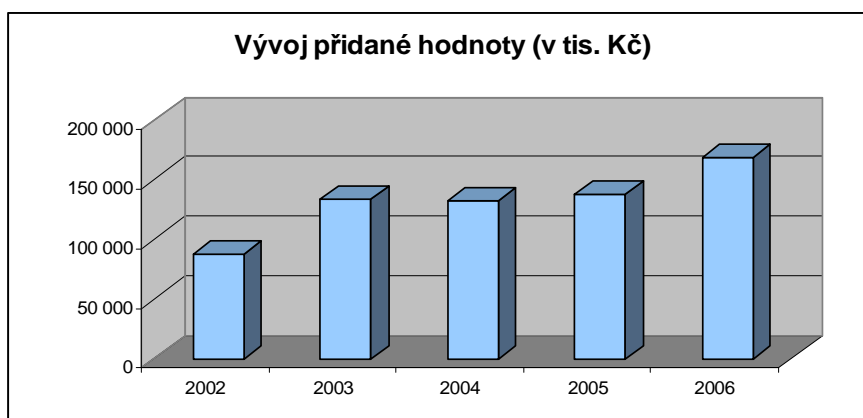
**Tabulka 18: Tvorba přidané hodnoty**

Údaje jsou v tis. Kč	2002	2003	2004	2005	2006
Tržby za prodej zboží		2 039	5 187	1 297	5 579
Náklady na prodané zboží		1 695	4 347	1 236	5 347
Obchodní marže	0	344	840	61	232
Výkony	413 251	595 577	591 803	580 644	670 305
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	415 892	570 931	555 089	559 157	653 384
Změna stavu vnitř. zásob vl. výroby	-4 867	24 412	36 315	18 712	16 749
Aktivace	2 226	234	399	2 775	172
Výkonová spotřeba	325 346	462 143	460 541	443 356	502 228
Materiál a energie	232 279	344 263	340 245	337 677	395 728
Služby	93 067	117 880	120 296	105 679	106 500
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>87 905</b>	<b>133 778</b>	<b>132 102</b>	<b>137 349</b>	<b>168 309</b>

Přidaná hodnota společnosti TRANZA a.s. s výjimkou roku 2004 roste, což lze hodnotit pozitivně. Největší nárůst, více než 52 %, nastal v roce 2003, kdy významně rostly tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (rozvoj společnosti). V následujícím roce se mírně

snížily výkony v důsledku poklesu tržeb za vlastní výrobky, a proto se zmenšila i přidaná hodnota. I v roce 2005 výkony zaznamenaly propad, nicméně se snížila i výkonová spotřeba (úbytek nákladů za kooperaci plynoucí ze snížení počtu externích pracovníků), a proto přidaná hodnota vzrostla. K pozitivní nárůstu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, výkonů a tedy i přidané hodnoty (23 %) došlo v „expanzivním“ roce 2006.

**Graf 11: Vývoj přidané hodnoty**



#### **4.5 Analýza poměrových ukazatelů**

Výsledky této analýzy budou srovnávány jednak s obecně doporučenými hodnotami a vybrané ukazatele pak i s hodnotami charakteristickými pro odvětví. V závěru každé dílčí poměrové analýzy bude ještě provedeno srovnání s konkurenčním podnikem.

##### **Odvětvový průměr**

TRANZA a.s. spadá dle své převažující činnosti do kategorie D (Zpracovatelský průmysl), podrobněji DK (Výroba strojů a zařízení), OKEČ 29 – Výroba a opravy strojů j.n.

Srovnání s oborovým průměrem je provedeno na úrovni kategorie DK podle Ekonomických výsledků průmyslu ČR zveřejňovaných Českým statistickým úřadem.

## Konkurenční společnost

Pro srovnání výsledků poměrové analýzy jsem si vybrala společnost TESAKO CZ s.r.o., která se stejně jako TRANZA a.s. zabývá výrobou válečků, válečkových tratí, pásových dopravníků, výrobou strojů a zařízení. Mimo to vyrábí také jiné druhy dopravníků, elevátory a třídící linky.

TESAKO CZ s.r.o. sídlí v Novém Městě nad Metují, firma vznikla v roce 2002.

Jedná se o menší podnik, než je TRANZA a.s., nicméně zaměření činnosti je velmi obdobné.

Srovnání bude provedeno pouze pro rok 2006, především z důvodu špatné dostupnosti podrobných údajů o finančním hospodaření.

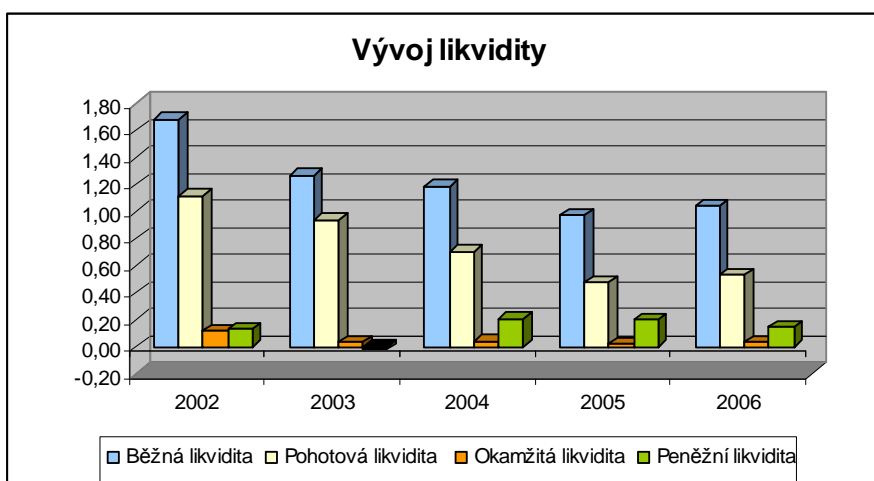
### 4.5.1 Analýza likvidity

Likvidita charakterizuje schopnost přeměn určitých částí oběžného majetku v peníze.

Tabulka 19: Vývoj likvidity

Ukazatele likvidity	2002	2003	2004	2005	2006	Doporučené hodnoty
Běžná likvidita	1,68	1,27	1,18	0,97	1,04	1,5 - 2,5
Pohotová likvidita	1,12	0,94	0,70	0,48	0,53	1 - 1,5
Okamžitá likvidita	0,12	0,04	0,05	0,02	0,04	0,9 - 1,1
Peněžní likvidita	0,14	-0,02	0,21	0,20	0,14	0,2

Graf 12: Vývoj likvidity



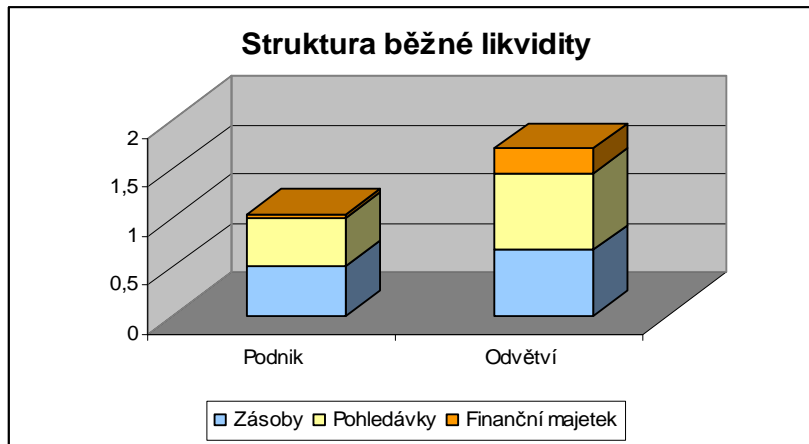
Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen uspokojit své krátkodobé věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Tento ukazatel se standardně pohybuje mezi 1,5 - 2,5. Do tohoto intervalu se podnik dostal pouze v roce 2002, kdy oběžná aktiva pokryla krátkodobé závazky 1,68krát. V dalších letech běžná likvidita postupně klesala (růst krátkodobých závazků) a hodnoty byly jen o něco málo vyšší než 1. Nepříjemný je rok 2005, kdy objem krátkodobých závazků převyšil oběžná aktiva (pokles pohledávek), ukazatel činil 0,97. Krátkodobými zdroji se financovala nejen běžná činnost, pořízení zásob, ale částečně i obměna stálých aktiv. V roce 2006 dospěl podnik k mírnému zlepšení hodnoty běžné likvidity, oběžná aktiva rostla rychleji než krátkodobé závazky.

Při výpočtu pohotové likvidity se odstraňuje vliv zásob, které mohou být zbytečně vysoké, případně neprodejné. Opět lze pozitivně hodnotit rok 2002, kdy tento ukazatel činil 1,12. V dalších letech lze vyzorovat (s výjimkou r. 2006) výrazně klesající tendence a hodnoty nižší než obecně doporučená krajní 1. V letech 2005 a 2006 nabývají ukazatele pohotové likvidity malých hodnot, výrazně nižších (cca o 50 %) než běžná likvidita v tomto období. To charakterizuje nadměrnou váhu zásob ve struktuře oběžného majetku.

Jakou část krátkodobých závazků je podnik schopen uhradit ihned, charakterizuje okamžitá likvidita. TRANZA a.s. má ve všech letech velmi nízkou okamžitou likviditu, která se ani zdaleka nepřibližuje tabulkovým hodnotám. Benevolentnější přístup v odborné literatuře hovoří o zajištění likvidity při hodnotě alespoň 0,2. Ale ani tohoto čísla se podniku nepodařilo dosáhnout. Společnost má velký objem peněz vázán v pohledávkách a v posledních dvou letech v zásobách a to je důvod nedostatku pohotových finančních prostředků, jimiž by v případě potřeby uspokojila věřitele. Nejvyšší okamžitá likvidita bylo dosaženo v roce 2002, v dalších letech tento ukazatel polevoval díky neustálému růstu krátkodobých závazků. Příčinou zanedbatelného zvýšení v letech 2004 a 2006 bylo posílení prostředků na bankovních účtech.

Na nízký podíl krátkodobého finančního majetku ve srovnání s odvětvím poukazuje následující graf.

**Graf 13: Struktura běžné likvidity v roce 2006**



Z grafu je patrné, že v odvětví se udržuje vyšší podíl finančního majetku (15 % oběžných aktiv) než je tomu v podniku TRANZA a.s. (4 %). Společnost má tyto peněžní prostředky vázány v zásobách (cca o 10 % podíl vyšší než oborový průměr).

Peněžní likvidita je uspokojivá v letech 2004 a 2005. Nižší hodnoty v prvním a posledním hodnoceném roce jsou způsobeny menším peněžním tokem (v roce 2002) a velkým objemem obchodních závazků v roce 2006. V roce 2003 byl ukazatel peněžní likvidity záporný kvůli ztrátovému CF z provozní činnosti (značný nárůst pohledávek).

**Tabulka 20: Ukazatele likvidity - srovnání s konkurenční společností**

Ukazatele likvidity	2006	
	TRANZA a.s.	TESAKO CZ s.r.o.
Běžná likvidita	1,04	1,04
Pohotová likvidita	0,53	0,78
Okamžitá likvidita	0,04	0,34
Peněžní likvidita	0,14	-

Jak je patrné z tabulky, konkurenční podnik dosahuje vyšších hodnot ukazatelů likvidity a to zejména okamžité. V případě běžné likvidity na tom byly obě společnosti stejně. TESAKO CZ s.r.o. docílila vyšší hodnoty pohotovosti likvidity. Příčinou je menší podíl zásob v oběžných aktivech. Výrazně vyšší hodnota okamžité likvidity vypovídá o lepší platební schopnosti konkurenčního podniku. Peněžní likvidita nebyla počítána z důvodu absence výkazu o peněžních tocích.

## Návrhy na zlepšení

Společnost by se měla zaměřit především na zlepšení likvidity prvního a druhého stupně. Pohotová likvidita poukázala na nadměrnou váhu zásob ve struktuře oběžných aktiv, obzvláště v posledních dvou letech. Okamžitá likvidita je ve sledovaném podniku enormně nízká, podnik má vázány téměř veškeré peněžní prostředky v pohledávkách a v zásobách.

V oblasti pohledávek se postupně daří snižovat jejich podíl. V roce 2006 začala TRANZA a.s. využívat faktoringu, což je v této oblasti krok správným směrem. V posledních letech je tíživější objem zásob, možnosti jejich optimalizace byly popsány v subkapitole 4.3.2. Efektivním řízením zásob i pohledávek dojde k přesunutí prostředků vázaných v těchto částech oběžných aktiv do krátkodobého finančního majetku. Posílení peněžních prostředků lze dosáhnout i realizací vyšších tržeb spolu se včasným inkasem pohledávek z nich vzniklých.

K vyšším hodnotám ukazatelů likvidity povede rovněž snížení objemu krátkodobých závazků, k němuž lze dospět vyšší mírou samofinancování. Z interních zdrojů financování se nejprůhodněji jeví zisk (možnosti jeho zvyšování viz 4.4.4).

### 4.5.2 Analýza zadluženosti

Tabulka 21: Vývoj zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	2002	2003	2004	2005	2006	Doporučené hodnoty
Celková zadluženost	0,38	0,58	0,62	0,59	0,65	cca 0,5
Koeficient samofinancování	0,62	0,41	0,38	0,41	0,35	cca 0,5
Doba splácení dluhů <sup>5</sup> (roky)	6,61	-55,23	4,96	5,05	6,90	4
Úrokové krytí	-21,49	4,50	1,36	-5,24	1,92	3

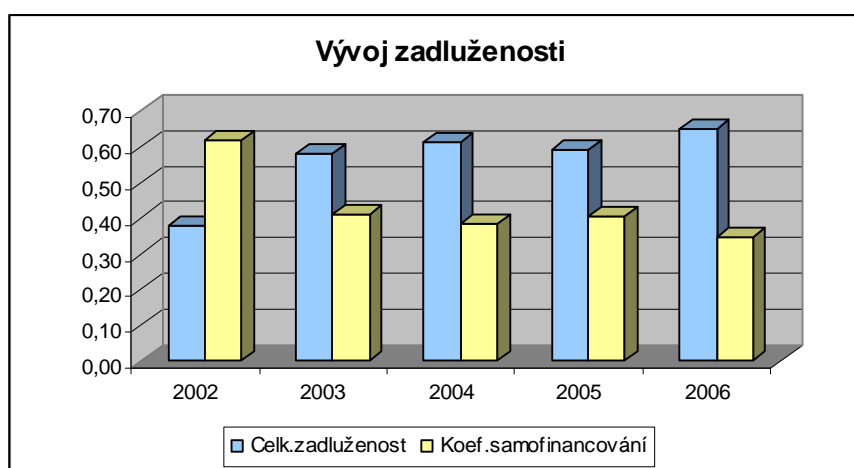
Celková zadluženost s výjimkou roku 2002 překračovala doporučených 0,5. Znamená to, že společnost svá aktiva kryje z větší části cizími zdroji. Hodnoty, ve kterých se podnik téměř celé období pohybuje, jsou považovány za vysoké (0,5 – 0,7). Znepokojující je rostoucí trend zadluženosti. V roce 2003 se zvětšil objem závazků z obchodních vztahů plynoucí z nedostatku finančních prostředků (dopad ztráty vygenerované v předchozím roce) a růstu pohledávek (posílení prodeje). Zadluženost vzrostla i v roce 2004. Příčinou bylo navýšení úvěrových prostředků téměř

<sup>5</sup> Doporučená hodnota „4“ se týká průmyslu

o 102 mil. Kč, jež společnost čerpala k financování strojních investic i běžného provozu podniku. V roce 2005 se podařilo zadluženost mírně snížit, aktiva rostla rychleji než cizí zdroje. Ukazatel v posledním analyzovaném roce opět rostl (snížení dlouhodobého majetku), cizí kapitál zaujímal již 65 % celkové bilanční sumy. Pokud bude růstový trend i nadále pokračovat, hrozí vážné riziko finanční nestability.

Je zřejmé, že pokud celková zadluženost nabývala poměrně vysokých hodnot, koeficient samofinancování bude naopak nízký, neboť tyto dva ukazatele se vzájemně doplňují. S výjimkou roku 2005 by se dalo tvrdit, že společnost má tendence snižovat financování aktiv vlastním kapitálem.

**Graf 14: Vývoj vybraných ukazatelů zadluženosti**



Doba splácení dluhů mírně převyšuje obecně doporučovanou hodnotu v celém sledovaném období. Vyšší čísla na počátku a na konci sledované časové periody lze přisoudit v roce 2002 menšímu peněžnímu toku (ztráta z běžné činnosti více než 57 mil.) a v roce 2006 velkému objemu cizích zdrojů. V roce 2003 bylo provozní cash flow záporné, dobu splácení dluhu v tomto roce tedy nelze hodnotit. Je třeba „pohlídat“ rostoucí tendence tohoto ukazatele, neboť od roku 2005 se trvale zvyšuje.

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje nákladové úroky. Ve finančně zdravých podnicích se hodnota tohoto ukazatele pohybuje mezi 6 až 8. V tabulce vývoje zadluženosti je uvedena jako doporučená hodnota 3, která se považuje za bankovní standard. Ukazatel úrokového krytí společnosti TRANZA a.s. je přijatelný pouze v roce 2003, kdy dosáhl hodnoty 4,5. V roce následujícím poklesl přibližně o 70 % na 1,36. Příčinu lze spatřit ve 13% růstu cizího kapitálu (zvýšení celkové

zadluženosti na 62 %, růst úroků téměř o 100 %), jež nebyl provázen přiměřeným růstem zisku (pokles tržeb v důsledku posilování české měny). V letech 2002 a 2005 vyprodukoval podnik ztrátu, a proto je ukazatel v těchto letech záporný. Poslední analyzovaný rok přinesl růst hodnoty úrokového krytí, neboť společnosti se podařilo vygenerovat téměř 11mil. EBIT.

**Tabulka 22: Ukazatele zadluženosti - srovnání s konkurenční společností**

Ukazatele zadluženosti	2006	
	TRANZA a.s.	TESAKO CZ s.r.o.
Celková zadluženost	0,65	0,83
Koeficient samofinancování	0,35	0,17

Celková zadluženost společnosti TRANZA a.s. je v roce 2006 hodnocena jako vysoká, nicméně ve srovnání s konkurenčním podnikem dosahuje lepších výsledků. TESAKO CZ s.r.o. je značně zadlužena v důsledku vysokého (83%) podílu cizích zdrojů, což je velmi rizikové. Doba splácení dluhů nebyla počítána, neboť není známo provozní CF. I přes vysokou zadluženost jsou nákladové úroky u konkurenční společnosti nulové, a proto nelze srovnat ani ukazatel úrokového krytí.

#### Návrhy na zlepšení

Bylo by vhodné zbrzdit rostoucí trend zadluženosti, používat k financování činnosti podniku ve větší míře vlastní zdroje, zejména zisk. Způsoby jeho zvyšování byly popsány v subkapitole 4.4.4.

### 4.5.3 Analýza využití aktiv

**Tabulka 23: Vývoj ukazatelů využití aktiv**

Ukazatele využití aktiv	2002	2003	2004	2005	2006	Doporučené hodnoty
Obrat celkových aktiv	1,32	1,17	1,06	0,97	1,17	1,6 - 2,9
Obrat stálých aktiv	3,75	4,58	3,23	2,14	3,45	> 3
Doba obratu zásob (dny)	58	60	92	103	99	co nejnižší
Doba obratu pohledávek (dny)	96	158	120	90	81	co nejnižší
Doba obratu závazků (dny)	61	138	120	138	130	> DOP

Obrat celkových aktiv má ve sledovaných letech klesající tendence (aktiva rostou rychleji než tržby). Výjimkou je rok 2006, kdy došlo k mírnému nárůstu a to vlivem jak poklesu celkových aktiv, tak růstem tržeb. Nejlépe na tom společnost byla v roce 2002, kdy se její majetek obrátil v tržby 1,32krát. Ani toto číslo však není uspokojivé z hlediska doporučených hodnot a značí, že společnost má více aktiv, než kolik dokáže efektivně využít. Ovšem nízké hodnoty obratu celkových aktiv nejsou v tomto odvětví ničím výjimečným, viz následující tabulka.

**Tabulka 24: Obrat celkových aktiv - odvětvový průměr**

	2002	2003	2004	2005
Tržby za prodej zboží	19 634	16 840	20 274	22 074
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	154 986	173 384	204 022	234 795
Aktiva celkem	146 830	165 168	175 887	190 725
<b>Obrat celkových aktiv</b>	<b>1,19</b>	<b>1,15</b>	<b>1,28</b>	<b>1,35</b>

Z tabulky je zřejmé, že ani oborový průměr nedosahuje obecně doporučených hodnot. Ve srovnání s odvětvím tedy na tom TRANZA a.s. není tak „špatně“. Na rozdíl od podniku ale počet obrátek celkových aktiv v odvětví (s výjimkou roku 2003) roste. V letech 2002 a 2003 překonávala sledovaná společnost hodnoty, jež byly pro tento obor charakteristické. Ovšem v následujícím roce se již situace obrátila, hodnota v odvětví byla vyšší než v podniku (pokles tržeb v důsledku posilování měny CZK vůči EUR a USD) a tento rozdíl se v roce 2005 ještě více prohloubil. Rok 2005 byl pro firmu obtížný, realizovaly se větší investice do výrobního potenciálu, jež by měl napomoci rozvoji podniku v blízké budoucnosti. Na druhé straně došlo ke stagnaci tržeb plynoucí jednak z krátkého pozastavení výroby, jednak posilováním národní měny. Hodnoty oborového průměru za rok 2006 se nepodařilo zjistit.

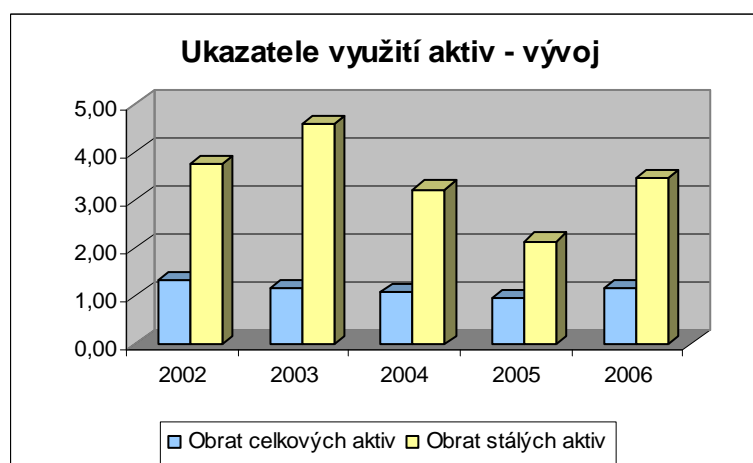
Obrat celkových aktiv společnosti TRANZA a.s. tedy nelze kritizovat pouze na základě srovnání s obecně doporučenými hodnotami. Je nezbytné si uvědomit, že zmíněná skutečnost je částečně předurčena charakterem výroby. Nižší intenzita využití aktiv je příznačná pro celé odvětví.

Rovněž je důležité vycházet ze strategie společnosti, struktury jejích výrobků a zákazníků. Pak lze vysvětlit, proč má podnik od roku 2004 nižší hodnotu obratu celkových aktiv než je oborový průměr. V minulých obdobích se změnila struktura

zákazníků a tedy i výrobků. V závodu Chrudim se započaly realizovat zakázky typu investičních celků (drtiče, jeřábové otoče), což vedlo k prodloužení doby výroby. Část výrobků (válečky určené pro doly) se začala vyrábět i bez přímých objednávek, aby podnik dokázal pružně reagovat na objednávky dolů. Kvůli těmto odběratelům se společnost předzásobuje materiálem i rozpracovanou výrobou. Také bylo třeba modernizovat stálá aktiva.

Podnik se snaží využívat svůj majetek tak, jak mu dovoluje trh a konkurence. I přes to, že se v podniku pracuje na 3 směny, některé profese 7 dní v týdnu, jsou v současné době aktiva využívána neefektivně. Problém je v celém procesu od nákupu materiálu na zakázku až po její inkaso na účet. Materiál leží zbytečně dlouho nečinně, špatná výrobní logistika. Toto ale souvisí se změnou výroby, jež byla popsána výše. Bylo poměrně snadné změnit částečně strategii prodeje a přizpůsobit se požadavkům zákazníků. Ovšem změna uspořádání celého pracovního procesu ve strojírenském podniku není otázkou několika týdnů či měsíců. Není možné se okamžitě přizpůsobit preferencím spotřebitelů. Využití aktiv, uspořádání výroby v tomto oboru je otázkou plánu strategického, tedy na několik let. K tomuto cíli společnost již směřuje. Plánuje přestěhování do nových prostor, kde bude pracovní proces uspořádán odlišně od stávajícího, uspořádán tak, aby průběžná doba zakázky byla co nejnižší.

**Graf 15: Vývoj vybraných ukazatelů využití aktiv**



Obrat stálých aktiv měří využívání dlouhodobého majetku. Velikost tohoto ukazatele není ve sledované společnosti nijak závratná, nicméně převyšuje minimální

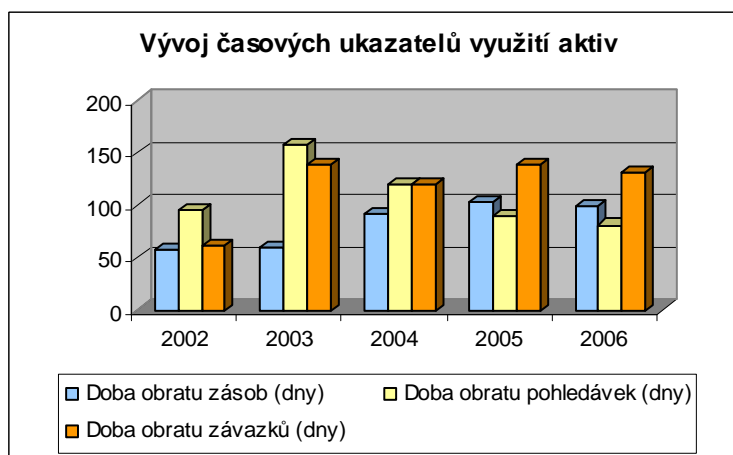
doporučovanou hodnotu. Výjimku tvoří rok 2005, který byl ve znamení rozsáhlé investiční činnosti ve spojení se stagnací tržeb.

**Tabulka 25: Obrat stálých aktiv - odvětvový průměr**

	2002	2003	2004	2005
Tržby	174 620	190 224	224 296	256 869
Stálá aktiva	49 761	61 026	63 049	71 080
<b>Obrat stálých aktiv</b>	<b>3,51</b>	<b>3,12</b>	<b>3,56</b>	<b>3,61</b>

Obrat stálých aktiv společnosti TRANZA a.s. se pohybuje téměř na stejné úrovni jako je tomu v odvětví, v prvních dvou analyzovaných letech na tom byla dokonce lépe než činil oborový průměr. V letech 2004 a 2005 byla situace opačná, příčinou jsou obdobné vlivy jako u obratu celkových aktiv (nevhodné uspořádání výrobního procesu).

**Graf 16: Vývoj časových ukazatelů využití aktiv**



Doba obratu zásob by měla klesat. V analyzované společnosti lze vypočítat naopak protichůdné tendence, výjimku tvoří rok 2006 (zhruba 4% pokles). Tento ukazatel roste v důsledku zvětšujícího se objemu zásob, zejména pak růstu nedokončené výroby a polotovarů, jejichž podíl na celkové výši zásob je cca 70 %. Nápadný skok byl zaznamenán v roce 2004 – zásoby v tomto roce vzrostly o více než 50 % oproti roku předchozímu (enormní zvýšení cen oceli) zatímco tržby zaznamenaly pokles o 2 % (v souvislosti s posilováním měny se několik obchodních případů neuskutečnilo). V následujícím roce byla doba obratu zásob ještě delší (objem zásob se zvyšoval, tržby stagnovaly). V posledních dvou analyzovaných letech se doba obratu zásob pohybuje okolo 100 dní, zatímco v odvětví činí přibližně 58 dní. Společnost se totiž předzásobuje

materiálem a rozpracovává výrobu i bez přímých objednávek, aby dokázala rychle reagovat na zakázky.

V letech 2002 a 2003 byla doba obratu krátkodobých pohledávek delší než doba obratu závazků, což není pro podnik zrovna ideální situace. V roce 2003 doba obratu pohledávek vzrostla oproti předchozímu roku o 65 %. Příčinou tohoto stavu je 126% zvýšení objemu pohledávek z obchodních vztahů (snaha o oživení firmy, značné posílení prodeje na domácím i zahraničním trhu). V posledních 2 analyzovaných letech se situace obrátila - doba odkladu plateb dodavatelům převýšila dobu obratu pohledávek o 48, resp. 49 dní. Společnost tak získala levný zdroj financování ve formě obchodního úvěru. Zvyšování doby obratu závazků v čase ale může signalizovat problémy ve financování výroby, nedostatečnou tvorbu zdrojů, příčinou může být právě nárůst zásob v posledních dvou sledovaných letech.

**Tabulka 26: Ukazatele využití aktiv - srovnání s konkurenční společností**

Ukazatele využití aktiv	2006	
	TRANZA a.s.	TESAKO CZ s.r.o.
Obrat celkových aktiv	1,17	2,02
Obrat stálých aktiv	3,45	4,74
Doba obratu zásob (dny)	99	25
Doba obratu pohledávek (dny)	81	29
Doba obratu závazků (dny)	130	97

Konkurence dokáže efektivněji využívat svá aktiva. Majetek podniku TESAKO CZ s.r.o. se obrátil v tržby dvakrát, zatímco v analyzované společnosti jen 1,17krát. Je třeba si uvědomit, že konkurenční firma vznikla v roce 2002, svůj výrobní proces může mít uspořádán vhodněji, může mít jiné portfolio zákazníků, jinou strukturu tržeb. Ukazatel obratu stálých aktiv je u konkurenční společnosti také vyšší, což značí, že TRANZA a.s. má větší podíl stálých aktiv, které by mohla využívat lépe. Doba obratu zásob firmy TESAKO CZ s.r.o. je asi 4krát menší. Důvodem jsou jednak vyšší tržby konkurenčního podniku a jednak nižší stav zásob, jež jsou zde tvořeny pouze materiálem (zásoby podniku TRANZA a.s. jsou tvořeny převážně z nedokončené výroby). U obou společností lze hodnotit pozitivně skutečnost, že doba obratu závazků je vyšší než doba obratu pohledávek, tedy je zde možnost čerpat bezúročný obchodní úvěr. Konkurenční podnik dosahoval uspokojivějších hodnot doby obratu pohledávek, které hradí v průměru o 52 dní dříve (nižší stav pohledávek, větší objem tržeb).

TESAKO CZ s.r.o. má sice vyšší podíl krátkodobých závazků, nicméně dosahuje také vyšších tržeb, a proto je doba obratu závazků u této firmy kratší.

#### Návrhy na zlepšení

Řešení se nabízí dvojí, jednak provést změny v oblasti aktiv, jednak zvýšit tržby, nejlepší je pak samozřejmě kombinace obojího. Cíl, jak zvýšit obrat celkových aktiv, jak zkrátit dobu obratu zásob a zefektivnit tak vynaložené finance spočívá ve zkrácení doby zakázky, od nákupu materiálu až po inkaso zakázky na účet. Tento cíl by měl být v blízké budoucnosti naplněn, neboť podnik plánuje „poskládat“ pracovní proces, který bude pro současnou strukturu výroby vhodnější.

Dále by bylo vhodné vyhnout se systému předzásobování a snažit se stav zásob optimalizovat. Východiskem může být vzájemná spolupráce oddělení prodeje, nákupu i výroby. Útvar prodeje by měl komunikovat se zákazníky (těžební společnosti, jež vyžadují rychlou reakci) a zjišťovat, kdy lze od nich očekávat další objednávku. Na základě těchto informací by se měl nákupní a následně výrobní útvar snažit naplánovat vlastní činnost tak, aby produkt byl dokončen v přibližně stejnou dobu, kdy dojde ke skutečné objednávce.

Možnosti zvýšení tržeb byly popsány v subkap. 4.4.2.

#### 4.5.4 Analýza rentability

Ukazatele rentability poměřují zisk z podnikání s výší zdrojů, které byly použity k jeho dosažení. Obecně se rentabilita vyjadřuje poměrem zisku k vloženému kapitálu. Pro výpočet ROI byl v čitateli použit EBIT, pro ostatní ukazatele pak hospodářský výsledek po zdanění.

**Tabulka 27: Vývoj rentability**

Ukazatele rentability (v %)	2002	2003	2004	2005	2006	Doporučené hodnoty
ROI	-17,43	1,68	0,94	-4,59	1,94	> 12
ROA	-18,28	1,45	0,18	-5,10	0,84	obor.průměr
ROE	-29,49	3,53	0,48	-12,52	2,41	> ROA
ROS	-13,86	1,25	0,17	-5,24	0,71	obor.průměr

Všechny ukazatele rentability podniku TRANZA a.s. jsou nízké. V letech 2002 a 2005 se dostaly do záporných čísel díky ztrátě z podnikání. Nárůstu si lze povšimnout vždy

v roce následujícím po roce, kdy společnost nedosáhla kladného výsledku hospodaření, ke zvýšení tedy došlo v letech 2003 a 2006.

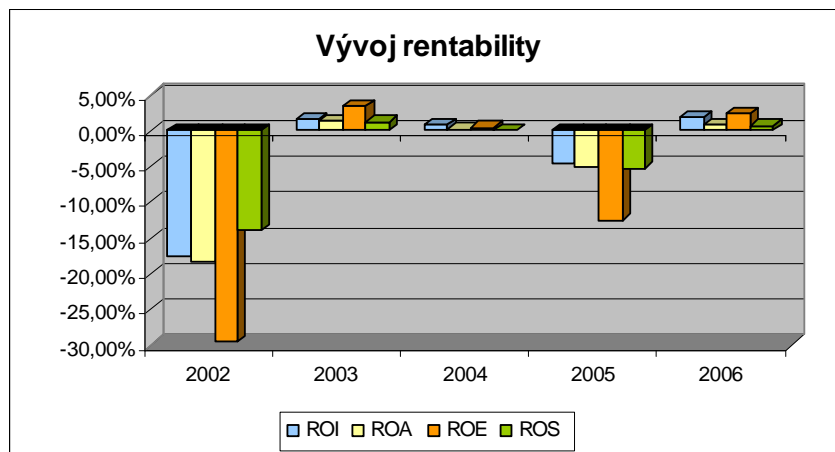
Rentabilita vloženého kapitálu (ROI) nevykazuje setrvalou tendenci, po růstu v roce 2003 dochází v následujícím roce k poklesu (nižší zisk v důsledku kurzových ztrát). V roce 2005 vygeneroval podnik ztrátu (pozastavení výroby), a proto se rentabilita vloženého kapitálu viditelně propadla. Růstu ukazatele se společnost dočkala opět až v roce 2006 (zvýšení EBITu následkem změny obchodní strategie). V posledním sledovaném období dospěla rentabilita vloženého kapitálu k nejlepšímu výsledku a to 1,94 %. Tento „nejlepší“ výsledek lze obecně považovat za velmi neuspokojivý, neboť doporučené hodnoty se pohybují nad 12 %.

Vývoj ukazatele rentability celkových aktiv (ROA) kopíruje v podstatě předchozí ukazatel, jen hodnoty absolutních čísel jsou menší, neboť tento ukazatel ziskovosti je očištěn o vliv daní a úroků. Ve srovnání s oborovým průměrem, který se pohyboval okolo 4 %, dosahuje analyzovaná společnost nižších hodnot.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) měří přínos pro vlastníky a podává informaci o tom, kolik haléřů čistého zisku připadá na 1 Kč investovanou akcionářem. Vývoj je obdobný jako u předchozích ukazatelů. Nejlepší ziskovosti (3,53 %) dosáhla společnost v roce 2003. Rentabilita vlastního kapitálu je ve srovnání s oborovým průměrem (kolem 10 %) dosti nízká. Hodnotu ukazatele ROE stahuje předně dolů rentabilita celkových aktiv, která je menší (pro rok 2006 přibližně 5krát) než je charakteristická hodnota za odvětví. Pozitivně lze hodnotit pouze skutečnost, že rentabilita vlastního kapitálu je větší než rentabilita celkových aktiv, což znamená, že vlastníci vydělávají na používání cizího kapitálu, působí zde tzv. finanční páka.

Rentabilita tržeb (ROS) vyjadřuje, kolik korun zisku vytěží podnik z 1 Kč tržeb. I tento ukazatel ziskovosti je nízký. O vývoji v čase lze stanovit stejné závěry jako v případě ostatních ukazatelů rentability. Ve srovnání s odvětvím (hodnota přes 3 %) podnik opět „pokulhává“.

**Graf 17: Vývoj rentability**



**Tabulka 28: Ukazatele rentability - srovnání s konkurenční společností**

Ukazatele rentability	2006	
	TRANZA a.s.	TESAKO CZ s.r.o.
Rentabilita celkových aktiv	0,84%	3,46%
Rentabilita vlastního kapitálu	2,41%	20,26%
Rentabilita tržeb	0,71%	1,71%

Z tabulky je patrné, že konkurenční podnik dosahuje vyšších hodnot u všech ukazatelů ziskovosti. TRANZA a.s. generuje velice nízký zisk k poměru vloženého kapitálu, a proto docílí (přibližně 4krát) nižší rentability celkových aktiv. I když má konkurence menší podíl vlastních zdrojů, dokáže je efektivně využívat, a proto dosahuje téměř 9krát vyšší rentability vlastního kapitálu. TESAKO CZ s.r.o. má uspokojivější hodnoty i v oblasti rentability tržeb (patrně lepší hospodárnost nákladů).

#### Návrhy na zlepšení

Cestou ke zvyšování rentability je samozřejmě zvyšování zisku (snižování nákladů, zvyšování tržeb, kombinace obojího).

Rentabilitu vlastního kapitálu předně stahuje dolů rentabilita celkových aktiv. Tu lze zvýšit větším obratem celkovým aktiv (viz 4.5.3) nebo ziskovou marží (v této práci odpovídá ukazateli rentability tržeb). Na možnosti zvyšování tržeb, zisku i úspor nákladů bylo v této práci již několikrát poukázáno.

Lepší kontrola nákladů a hospodárnost při vynakládání prostředků se projeví ve zvýšení zisku na 1 Kč tržeb (ukazatel ROS) a tato skutečnost pak pozitivně ovlivní další oblasti rentability.

## 4.6 Analýza soustav ukazatelů

V této části bude z bonitních modelů uveden Quick test, z bankrotních pak Altmanův index finančního zdraví a Indexy IN.

### 4.6.1 Quick test

Rychlý test dokáže rychle a kvalitně ohodnotit finanční situaci pomocí jednoho ukazatele.

**Tabulka 29: Quick test - ukazatele**

Quick test	Ukazatel	2002	2003	2004	2005	2006
Finanční stabilita	kvóta vlastního kapitálu	61,99%	41,18%	38,35%	40,72%	34,66%
	doba splácení dluhu z CF	6,61	-55,23	4,96	5,05	6,90
Výnosová situace	CF v % tržeb	3,73%	-0,85%	11,02%	11,24%	7,69%
	ROA	-17,43%	1,68%	0,94%	-4,59%	1,94%

**Tabulka 30: Quick test - bodové hodnocení**

Quick test: známky	2002	2003	2004	2005	2006
kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1
doba splácení dluhu z CF	3	5	2	3	3
Finanční stabilita	2	3	1,5	2	2
CF v % tržeb	4	5	1	1	3
ROA	5	4	4	5	4
Výnosová situace	4,5	4,5	2,5	3	3,5
Celková známka	3,25	3,75	2	2,5	2,75

Společnost byla v roce 2002 hodnocena jako „průměrná“ (známka 3,25). Příčinu lze spatřit jednak v rentabilitě celkového kapitálu, která se dostala do záporných hodnot vlivem ztráty z hospodaření a jednak v nízkém podílu cash flow na tržbách (nízké CF v důsledku ztráty). V následujícím roce došlo k „propadu“ na 3,75. Toto číslo je ovšem do značné míry zkresleno – v roce 2003 dosáhla TRANZA a.s. záporného cash flow,

což se projevilo v záporné hodnotě doby splácení dluhu, kterou tak nelze podle tabulky obodovat. Aby nedošlo k neoprávněnému vylepšení finanční stability, byla doba splácení dluhu z CF ohodnocena nejhorší možnou známkou. Nejlepšího výsledku dosáhla firma v roce 2004, s celkovou známkou 2 ji lze hodnotit jako „velmi dobrou“. V tomto roce si vylepšila ve srovnání s předchozími léty výnosovou situaci plynoucí z výborného poměru CF v tržbách (růst CF díky úbytku pohledávek). V roce 2005 společnost vygenerovala ztrátu, což se projevilo v záporném čísle rentability celkového kapitálu. Oproti předchozímu roku se zvýšila doba splácení dluhu. Nepříznivý vývoj uvedených ukazatelů měl za následek propad celkové známky na 2,5. V posledním hodnoceném roce se zařadil podnik z hlediska bonity opět mezi „průměrné“ (známka 2,75). Ve srovnání s předchozím rokem se firma pohoršila v oblasti finanční výkonnosti (pokles CF v důsledku nárůstu pohledávek).

#### 4.6.2 Altmanův index finančního zdraví

Pro výpočet Altmanova indexu byl použit vzorec:

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5,$$

který se používá pro společnosti, jejichž akcie nejsou veřejně obchodovatelné na burze.

$x_1$  = ČPK / Celková aktiva

$x_2$  = Nerozdělený zisk minulých let / Celková aktiva

$x_3$  = EBIT / Celková aktiva

$x_4$  = Účetní hodnota vlastního kapitálu / Cizí zdroje

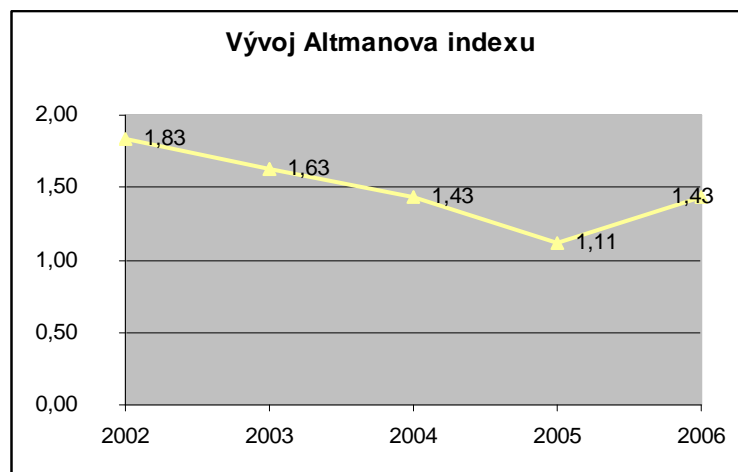
$x_5$  = Tržby / Celková aktiva

**Tabulka 31: Altmanův index finančního zdraví**

Ukazatel	2002	2003	2004	2005	2006
<b>x1</b>	0,25	0,16	0,10	-0,02	0,03
<b>x2</b>	0,14	-0,02	-0,01	0,00	-0,07
<b>x3</b>	-0,17	0,02	0,01	-0,05	0,02
<b>x4</b>	1,70	0,71	0,63	0,59	0,55
<b>x5</b>	1,36	1,19	1,08	1,02	1,18
<b>Z-score</b>	<b>1,83</b>	<b>1,63</b>	<b>1,43</b>	<b>1,11</b>	<b>1,43</b>
<b>Slovní hodnocení</b>	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	hrozba bankrotu	šedá zóna

Podnik se s výjimkou roku 2005, kdy byl vážně ohrožen bankrotem, nachází v šedé zóně, tedy potýká se s určitými problémy, ale přímý krach mu nehrozí. Nejlepší výsledek zaznamenala společnost TRANZA a.s. v roce 2002, v následujících letech se hodnota Altmanova indexu postupně snižovala, až v posledním analyzovaném roce došlo k nárůstu. Pokles byl způsoben růstem cizích zdrojů ( $x_4$ ) a snižujícím se poměrem tržeb na aktiva ( $x_5$ ). Zvláště v letech 2004 a 2005 docílil podnik nízkých tržeb v důsledku posilování národní měny (neuskutečnění vybraných obchodních případů) a krátkému pozastavení výroby. Výrazně se index propadl v roce 2005, kdy firma dosáhla záporného výsledku hospodaření i čistého pracovního kapitálu. V roce 2006 se již projevila změna strategie nového vlastníka, došlo ke zdatnému nárůstu tržeb, zisku, jejichž příčinou se zvýšil i Altmanův index.

**Graf 18: Vývoj Altmanova indexu**



#### 4.6.3 Indexy IN

Jedná se o bankrotní modely přizpůsobené českému podnikatelskému prostředí. Indexy mají tři verze – IN95, IN99, IN01, kde číselné hodnoty odpovídají roku uvedení do používání.

##### Index IN95

Český indexový model zaměřený na schopnost podniku dostát svým závazkům.

Pro výpočet byl použit vzorec<sup>6</sup>:

$$IN95 = 0,28 x_1 + 0,11 x_2 + 13,07 x_3 + 0,64 x_4 + 0,10 x_5 - 6,36 x_6,$$

kde  $x_1$  = Aktiva / Cizí zdroje

$x_2$  = EBIT / Nákladové úroky

$x_3$  = EBIT / Aktiva

$x_4$  = Výnosy / Aktiva

$x_5$  = Oběžná aktiva / Krátkodobé dluhy

$x_6$  = Závazky po lhůtě splatnosti / Výnosy

**Tabulka 32: Index IN95**

Ukazatel	2002	2003	2004	2005	2006
<b>x1</b>	2,64	1,71	1,63	1,69	1,53
<b>x2</b>	-21,49	4,50	1,36	-5,24	1,92
<b>x3</b>	-0,17	0,02	0,01	-0,05	0,02
<b>x4</b>	1,40	1,23	1,16	1,12	1,63
<b>x5</b>	1,68	1,27	1,18	0,97	1,04
<b>x6</b>	0,11	0,10	0,12	0,21	0,13
<b>IN95</b>	<b>-3,54</b>	<b>1,44</b>	<b>0,82</b>	<b>-1,23</b>	<b>1,19</b>
<b>Slovní hodnocení</b>	neschopnost platit	šedá zóna	neschopnost platit	neschopnost platit	šedá zóna

Výsledky Indexu IN95 nejsou vůbec uspokojivé, s výjimkou let 2003 a 2006 se společnost nachází ve finanční tísní, není schopna splácet své závazky. V roce 2002 a v roce 2005 nabývá index IN95 záporných hodnot vlivem ztrát vygenerovaných v těchto letech. V roce 2003 podnik realizoval zisk, a tak se dopracoval k viditelnému zlepšení hodnoty indexu. Nacházel se v šedé zóně, jež značí, že mohou nastat jisté problémy s úhradou vlastních závazků. Firma vyprodukovala v roce 2004 nižší zisk (kurzové ztráty), dospěla k poklesu výnosnosti aktiv a mírnému růstu závazků po lhůtě splatnosti. Uvedené skutečnosti měly za následek propad indexu, který poukazoval na neschopnost podniku platit své závazky. K uspokojivější hodnotě (dolní hranice šedé zóny) indexu IN95 dospěla TRANZA a.s. opět až v roce 2006, který byl ve znamení

<sup>6</sup> Váhy ukazatelů v této rovnici odpovídají odvětví „výroba strojů a přístrojů“

oživení společnosti (posílení výnosnosti celkových aktiv, vyšší zisk a snížení objemu závazků po lhůtě splatnosti).

### Index IN99

Tento index akcentuje požadavky vlastníků na tvorbu hodnoty.

$$IN99 = -0,017 x_1 + 4,573 x_2 + 0,481 x_3 + 0,015 x_4,$$

kde  $x_1 = \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje}$

$x_2 = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$

$x_3 = \text{Výnosy} / \text{Aktiva}$

$x_4 = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé dluhy}$

**Tabulka 33: Index IN99**

Ukazatel	2002	2003	2004	2005	2006
<b>x1</b>	2,64	1,71	1,63	1,69	1,53
<b>x2</b>	-0,17	0,02	0,01	-0,05	0,02
<b>x3</b>	1,40	1,23	1,16	1,12	1,63
<b>x4</b>	1,68	1,27	1,18	0,97	1,04
<b>IN99</b>	<b>-0,14</b>	<b>0,66</b>	<b>0,59</b>	<b>0,32</b>	<b>0,86</b>
<b>Slovní hodnocení</b>	netvoří hodnotu	netvoří hodnotu	netvoří hodnotu	netvoří hodnotu	spíše netvoří hodnotu

S výjimkou roku 2006 podnik netvoří hodnotu pro vlastníky. Nízkých hodnot indexu IN99 dosahuje podnik předně v důsledku malých hodnot ukazatelů  $x_2$  a  $x_3$ , jimž jsou přiřazeny největší váhy. To svědčí o neefektivním využívání aktiv (viz 4.5.3). V roce 2006 se podařilo index mírně zlepšit (spodní hranice šedé zóny) díky zvýšení výnosů. Strategie nového vlastníka se projevila v nápadném růstu objemu tržeb, zisku. Druhou významnou položkou v celkových výnosech jsou ostatní provozní výnosy. Příčinou jejich zvýšení je především postoupení části pohledávek faktorovi (prodejní cena pohledávky se účtuje v úč. skupině 64 – ostatní provozní výnosy).

## Index IN01

Index IN01 spojuje vlastnosti předchozích dvou indexů.

K výpočtu byl použit vzorec:

$$IN01 = 0,13 x_1 + 0,04 x_2 + 3,92 x_3 + 0,21 x_4 + 0,09 x_5,$$

kde  $x_1$  = Aktiva / Cizí zdroje

$x_2$  = EBIT / Nákladové úroky

$x_3$  = EBIT / Aktiva

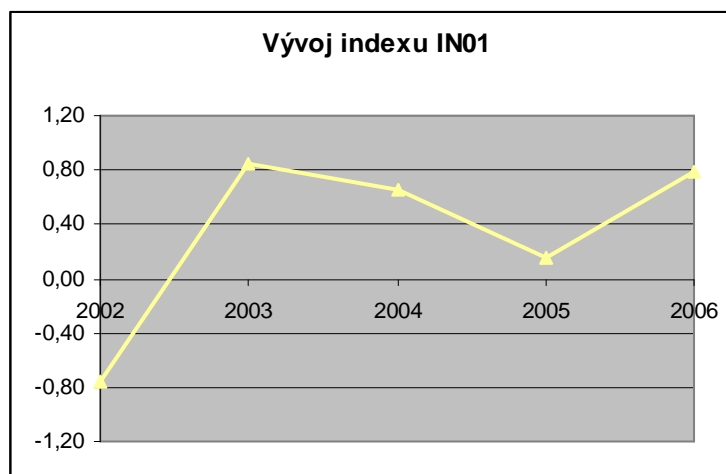
$x_4$  = Výnosy / Aktiva

$x_5$  = Oběžná aktiva / (Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

**Tabulka 34: Index IN01**

Ukazatel	2002	2003	2004	2005	2006
x1	2,64	1,71	1,63	1,69	1,53
x2	-21,49	4,50	1,36	-5,24	1,92
x3	-0,17	0,02	0,01	-0,05	0,02
x4	1,40	1,23	1,16	1,12	1,63
x5	1,68	1,27	1,18	0,97	1,04
<b>IN01</b>	<b>-0,75</b>	<b>0,84</b>	<b>0,65</b>	<b>0,15</b>	<b>0,79</b>
<b>Slovní hodnocení</b>	hrozba bankrotu	šedá zóna	hrozba bankrotu	hrozba bankrotu	šedá zóna

**Graf 19: Vývoj Indexu IN01**



Podle indexu IN01 si analyzovaná společnost nevede vůbec dobře. S výjimkou let 2003 a 2006 byla TRANZA a.s. ohrožena bankrotem. V roce 2002 se Index IN01 dostal dokonce do záporných čísel v důsledku obrovské ztráty z podnikání. V následujícím roce se firmě podařilo vytvořit kladný hospodářský výsledek, což se projevilo ve významném nárůstu indexu. V tomto roce se však pozitivní vývoj zastavil a v období 2004 a 2005 hodnota indexu opět klesala. Viditelné snížení lze zaznamenat v roce 2005, hlavním viníkem je záporný výsledek hospodaření. V posledním sledovaném roce podnik vykázal opět zisk a podařilo se zvýšit podíl výnosů na aktivech. Uvedené skutečnosti se projeví kladně na indexu IN01, který tak „vyšplhal“ opět do šedé zóny.

## 5 Souhrnné hodnocení

Podnik lze hodnotit jako finančně zdravý, pokud je jeho stav ve všech oblastech (zadluženost, likvidita, rentabilita a aktivita) bezproblémový a ukazatele dosahují přijatelných hodnot.

Byla provedena finanční analýza společnosti TRANZA a.s. v období 2002 - 2006. Nejdříve je třeba poukázat na určité významné skutečnosti ve firmě, kterými lze později objasnit výsledky některých ukazatelů. V roce 2002 vygeneroval podnik obrovskou ztrátu, což mělo dopad na záporné ukazatele rentability. V roce 2003 byla vyvíjena snaha o oživení a rozvoj firmy, neúměrně rostly pohledávky, závazky, ale také tržby a zisk. Rok 2004 se nesl v duchu posilování kurzu české měny vůči volně směnitelným měnám, zejména EUR a USD, což mělo dopad na obchodní případy, klesly tržby, pohledávky. Ke změně majoritního vlastníka společnosti došlo v roce 2005. S těmito organizačními změnami souviselo pozastavení některých zakázek, výsledkem byla hospodářská ztráta. Proto se v tomto roce dostavilo u velké části ukazatelů nápadné zhoršení. V roce 2006 se již naopak projevila změna strategie vývoje společnosti, kterou nový majitel nastolil, a došlo tak ke zlepšení finanční a obchodní situace společnosti.

První orientační pohled na finanční situaci poskytuje analýza soustav. Dle Quick testu byl podnik hodnocen jako průměrný. Predikční modely měly poukázat na případnou hrozbu bankrotu. Altmanův index odhalil skutečnost, že společnosti bezprostřední bankrot nehrozí. Ve všech sledovaných letech (s výjimkou roku 2005 – hrozba bankrotu) spadal podnik do tzv. šedé zóny, která značí, že ve společnosti jsou jisté problémy a její další vývoj je nejasný. Indexy IN jsou přizpůsobeny českému podnikatelskému prostředí a pro hodnocení tedy vhodnější. Výsledky těchto modelů jsou varovným signálem, že TRANZA a.s. není finančně zdravá, neboť s výjimkou let 2003 a 2006 nebyla schopna dostát svým závazkům, hrozil jí bankrot a celé sledované období netvořila hodnotu pro vlastníky.

Výrok o narušeném finančním zdraví vyplývá i z dílčích analýz. Příznaky problémových oblastí se projevily již v horizontální a vertikální analýze rozvahy, kdy nešlo nepřehlédnout rostoucí výši cizích zdrojů, jež by mohla v blízké budoucnosti

přinést vysoké riziko finanční nestability. Znatelný je také zvyšující se podíl zásob ve struktuře oběžných aktiv, který tak zbytečně váže volné peněžní prostředky. Analýza rozdílových ukazatelů naznačila problémy firmy s likviditou.

Tržby, výkony i přidaná hodnota podniku se s výjimkou roku 2004 zvyšovaly, zvláště pak v letech 2003 a 2006. Ovšem rostly i náklady a v prvních třech hodnocených letech dokonce rychleji než výnosy.

Poměrová analýza pak výše uvedené „náznaky“ potvrdila. Likvidita společnosti TRANZA a.s. je obzvláště „slabá“. Všechny ukazatele likvidity jsou nízké jak ve srovnání s oborovým průměrem, tak i konkurenčním podnikem. Problém je převážně s pohotovou a okamžitou likviditou. Ze srovnání běžné a pohotové likvidity vyplývá nadměrná váha zásob ve struktuře oběžných aktiv v posledních dvou letech. Ty potom zbytečně vážou pohotové finanční prostředky, jimiž by společnost mohla v případě potřeby uspokojit věřitele.

Celková zadluženost až na výjimku roku 2005 rostla, v posledním sledovaném roce zaujímaly cizí zdroje již 65 % celkových aktiv. Pokud bude tento negativní trend pokračovat, hrozí vážné riziko finanční nestability.

V oblasti využití aktiv lze najít jak pozitivní, tak negativní jevy. Nízký obrat celkových aktiv značí neefektivní využívání majetku, které může způsobit zbytečné náklady. I když konkurenční společnost měla hodnotu tohoto ukazatele uspokojivou, ze srovnání s oborovým průměrem vyplynulo, že nižší obrat celkových aktiv je v tomto oboru běžný. Intenzita využití aktiv v odvětví je však v posledních třech hodnocených letech větší. Příčinou je změna struktury zákazníků společnosti TRANZA a.s., kdy se začaly realizovat zakázky typu investičních celků, což vedlo k prodloužení doby výroby. Doba obratu zásob je znepokojivá. V posledních dvou sledovaných letech téměř 2krát větší než je charakteristické pro odvětví a 4krát delší než u konkurence. Tato skutečnost úzce souvisí s tím, že podnik začal vyrábět část produktů i bez přímých objednávek, aby dokázal pružně reagovat na zakázky vybrané skupiny odběratelů. Proto tvoří vyšší zásoby materiálu na skladě i rozpracované výroby. Rovněž zaměření na dodávky investičních celků má přímý dopad na objem zásob. Pozitivně lze hodnotit dobu obratu závazků, která v posledních dvou sledovaných letech byla delší než doba obratu pohledávek, firma tak získala levný zdroj financování ve formě obchodního úvěru.

Trend rentability je s ohledem na rozkolísaný vývoj zisku nestabilní. Jak již bylo zmíněno v úvodu této subkapitoly, v letech 2002 a 2005 vygenerovala společnost ztrátu, a proto veškeré ukazatele ziskovosti byly záporné. V letech 2003 a 2006 byl zaznamenán nárůst hodnot. I přesto jsou však všechny ukazatele rentability nízké, výrazně nižší než je průměr v odvětví či hodnoty u konkurence.

Závěrem lze tedy říci, že společnost TRANZA a.s. není finančně zdravá. Výsledky finanční analýzy vybraného podniku byly srovnávány s obecně doporučenými hodnotami, s odvětvovým průměrem, konkurenčním podnikem a byl také sledován vývoj v čase. Vývoj v čase byl nestabilní a to zejména u ukazatelů rentability a aktivity. Finanční analýza poukázala na problémy, s nimiž se společnost potýká a které je nutno řešit. V některých oblastech finančního hospodaření vykazuje podprůměrné výsledky, což je signál pro zavedení určitých nápravných opatření.

## NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE

Finanční analýza prokázala několik problémových oblastí v hospodaření podniku TRANZA a.s. Za nejpalčivější lze považovat:

- Nízké hodnoty ukazatelů likvidity
- Neefektivní využívání aktiv
- Nízké hodnoty ukazatelů rentability
- Rostoucí zadluženost

Jazyčkem na váhách jsou v analyzované společnosti jak nízké hodnoty likvidity, tak i rentability. Úspěšnost podniku není možno zajistit pouhým vykazováním zisku. Je třeba mít dostatek finančních prostředků k uspokojování splatných nároků svých věřitelů, a to jak v krátkodobém, tak i dlouhodobém časovém horizontu. Základním předpokladem fungování společnosti je likvidita. Ta je nutnou podmínkou existence podniku, jeho dalšího rozvoje a také předpokladem pro využívání tržních příležitostí.

Na druhé straně stojí rentabilita – dosahování zisku je základním cílem podnikání.

Problém je v protichůdných tendencích rentability a likvidity. Podnik, který se chce vyhnout platební neschopnosti, udržuje vysoký stav peněžních prostředků, tak umrtvuje své kapitálové zdroje a omezuje výnosnost a efektivnost. Společnost, která se snaží maximalizovat zisk, se zase může dostat do finančních potíží. Zvýšení likvidity většinou vede ke snížení rentability a obráceně.

### Likvidita

Pro nízkou likviditu hovoří jednak ukazatele likvidity, obzvláště pak pohotové a okamžité, ale také nižší obrat celkových aktiv a dlouhá doba obratu zásob. Srovnáním běžné a pohotové likvidity byla zjištěna nadměrná váha zásob v aktivech podniku.

Efektivnější využití, řízení, změna struktury, případně snížení aktiv povede ke zlepšení likvidity a zároveň ke zvýšení ukazatele obratu celkových aktiv. Posílit platební schopnost lze také snížením závazků.

### **Změna uspořádání pracovního procesu**

Společnost změnila v posledních letech strukturu zákazníků, začala realizovat zakázky s delší dobou výroby. Rovněž se rozhodla vyrábět část produktů bez přímých objednávek, aby dokázala pružněji reagovat na požadavky vybraných zákazníků, a proto vytváří vyšší zásoby. Přizpůsobila se tak částečně požadavkům zákazníků, ovšem „nestihla“ těmto změnám přizpůsobit vlastní pracovní proces. Důsledkem popsaných skutečností je dlouhá doba zakázky od nákupu materiálu až po inkaso zakázky.

Řešení spočívá ve zkrácení času, kdy materiál leží nečinně, a vhodnější výrobní logistice. K tomuto cíli společnost již sama směřuje, plánuje přestěhování do nových prostor, kde již bude pracovní proces uspořádán tak, aby odpovídal současnému charakteru výroby, tak aby průběžná doba zakázky byla co nejnižší.

### **Snížení objemu zásob**

Podíl zásob společnosti TRANZA a.s. je větší než je tomu u konkurenčního podniku či v celém odvětví. Doba obratu zásob sledované firmy je téměř 2krát delší než je oborový průměr. V nadbytečných zásobách je vázáno více kapitálu, což snižuje výnosnost podniku.

V důsledku uspořádání pracovního procesu, které povede ke snížení celkové doby zakázky, dojde i ke snížení zásob.

Za svou konkurenční výhodu podnik považuje kromě kvality také rychlost. Aby dokázal rychle reagovat na požadavky části svých odběratelů, předzásobuje se materiálem a rozpracovává výrobu. Takto je sice schopen takřka okamžitě reagovat na objednávky skupiny zákazníků, kteří vyžadují rychlou dodávku (tuzemský těžební průmysl), na druhé straně musí udržovat vyšší stav zásob. Tento způsob nejen že zbytečně zadržuje finanční prostředky v zásobách, ale pouhé čekání „až se zákazník ozve“ nese i jistou míru rizika.

Podrobnosti nové strategie mi nebyly sděleny, nevím tedy, zda je ve strategických změnách týkajících se organizace výroby zakomponováno i přímé řešení tohoto problému. Proto se pokusím navrhnout opatření, které by odstranilo systém předzásobení a následného čekání a vedlo tedy ke snížení zásob.

Východiskem by mohla být snaha společnosti o sjednocení času výrobního a prodejního procesu. Oddělení prodeje by mělo pracovat se zmíněnou skupinou zákazníků a zjišťovat, kdy od nich lze očekávat objednávku. Získané informace pak předávat oddělení nákupu a výroby, která by na základě těchto údajů plánovala vlastní činnosti. Výsledkem spolupráce těchto tří útvarů by potom měla být taková výroba, která je dokončena přibližně ve stejný čas, kdy dojde ke skutečné objednávce. Takové plánování výroby ovšem není jednoduché a je třeba počítat s určitými rezervami. I přesto by ale mohlo tímto způsobem dojít k redukci objemu skladovaných zásob a tedy i ke snížení skladovacích nákladů.

Další cestou vytvoření rezerv v řízení zásob je minimalizace pořizovacích nákladů. Pořizovací náklady souvisí zejména s volbou vhodného dodavatele.

Tato opatření jsou jen jedním z mnoha řešení, jak optimalizovat stav zásob. Jistě nejsou dokonalá. Navrhované snížení objemu zásob sice povede k redukci nákladů na skladování, ovšem vyžádá si patrně častější dodávky zásob a s nimi související náklady. Proto by měl management podniku hledat takovou velikost zásob, při níž je součet všech nákladů minimální. Najít optimální cestu řízení zásob není jednoduché. Nepochybně by si oblast zásobování analyzované společnosti zasloužila větší pozornost, to ale není cílem mé práce.

Minimalizace zásob posílí stabilitu platební schopnosti podniku. Jejich snížení by se mohlo pozitivně projevit nejen na ukazatelích likvidity (zvýšení), ale také na zkrácení doby obratu zásob a částečně i na ostatních ukazatelích obsahující aktiva, např. zvýšení obratu celkových aktiv, zvýšení rentability vloženého a celkového kapitálu.

### **Pohledávky**

V oblasti oběžných aktiv by bylo ještě vhodné prozkoumat možnosti snížení objemu pohledávek. Tady se již podnik vydal správným směrem, neboť v roce 2006 začal využívat faktoringu. Bezregresní faktoring spojuje výhody financování, správy pohledávek a převzetí rizika platební neschopnosti či nevěle odběratele. Odkupem pohledávek před lhůtou splatnosti dochází ke snížení bilančního zadlužení a tedy i zlepšení výnosnosti aktiv.

Ovšem ne všechny pohledávky jsou odprodány faktorovi, a proto je důležité věnovat se preventivním opatřením vedoucím k předcházení problémům s pohledávkami. Management prodeje by měl prověřovat platební schopnost a morálku u nových zákazníků, aby eliminoval podíl pohledávek po lhůtě splatnosti. Další možností je využití skonta při předčasném zaplacení faktury.

### Rentabilita

„Standardní cestou“ zvýšení rentability, zisku, je snižování nákladů a zvyšování tržeb. Z rozkladu ROE vyplývá, že ke zvýšení rentability napomáhá jednak působení finanční páky (celková aktiva/vlastní kapitál) a jednak rentabilita celkových aktiv. Tu lze zvýšit vyšší ziskovou marží (snižování nákladů, posilování tržeb) nebo obratem celkovým aktiv.

### Zvýšení tržeb

Možnosti růstu tržeb založené na zvýšení cen jsou velmi omezené. Vhodněji se jeví posílení odbytu.

V předchozích letech podnik kladl důraz na investiční politiku, jež by s novým uspořádáním výroby umožnila výraznější růst objemů produkce. Výroba strojírenského zařízení (montáž složitých ocelových konstrukcí, výroba jeřábových ramen a otočů, zařízení pro zpracování kamene) je velmi náročná. Ovšem právě v této oblasti má společnost řadu strategických partnerů, jež mají velký podíl na hodnotě tržeb. Měla by být proto vyvíjena snaha stabilizovat své pozice právě u těchto zákazníků a zvýšit s nimi obrat. Vzhledem k tomu, že dodávky investičních celků jsou jednou z nejvíce výnosných kategorií produkce, měla by se firma i nadále snažit rozvíjet tuto výrobu tak, aby byla konkurence schopná jak v tuzemsku, tak ve světě.

I v okruhu dopravních komponentů, různých typů válečků a pražců, má TRANZA a.s. řadu stálých zákazníků, z nichž nejvýznamnější je skupina odběratelů z oblasti tuzemského těžebního průmyslu. Příležitostí, jak získat nové klienty v této v oblasti, není již mnoho, proto by se měl podnik zaměřit na utužování spolupráce se stálými partnery.

Zmíněné oblasti výroby se z velké části zaměřují spíše na specifické zákazníky (těžební průmysl, stavebnictví), jejichž počet není snadné s ohledem na charakter výroby zvětšit. Je třeba si ale uvědomit, že podnik disponuje schopností realizovat nové typy výrob, jak z hlediska výrobního, tak i projekčního, a to je cesta vedoucí k novým obchodním příležitostem.

Možnosti poměrně jednoduchého rozšíření klientely se jeví v oboru dopravních systémů. Válečkové tratě se uplatňují jako příjmové a expediční linky a v návaznosti na různé skladovací systémy. Pásové dopravníky se používají pro přepravu sypkých i kusových materiálů. Tady lze najít uplatnění i mezi „obyčejnými“ odběrateli. Je spousta podniků, jež například využívá pásovou výrobu a expediční linky. Společnost tedy může uvažovat o průzkumu trhu tohoto spektra klientů a oslovení potenciálních zákazníků např. prostřednictvím direct marketingu. V přímo adresné nabídce pak upozornit na své kvality i výrobní možnosti, schopnosti realizovat produkty podle přání kupujícího a upoutat tak pozornost možných odběratelů. To je cesta, jak získat nové skupiny zákazníků.

### **Řešení kurzových rizik**

V souvislosti s prodejem je nutno připomenout, že TRANZA a.s. každoročně zvyšuje podíl exportu, na druhé straně stojí problém posilování české měny proti volně směnitelným měnám, zejména EUR, případně USD.

Průběžné posilování tuzemské měny se negativně projevuje v ekonomické výnosnosti obchodů. Dochází nejen k samotným kurzovým ztrátám, ale také se realizují menší objemy prodeje, jež se pak projevují v obratu společnosti. Například v roce 2006 podnik celkově ztratil více než 20 mil. Kč.

### ***Diverzifikace tržeb***

S ohledem na nemalé finanční ztráty i očekávání dalšího posilování<sup>7</sup> CZK, by bylo vhodné důkladněji rozmýšlet rozložení tržeb. Zda je výhodné i nadále zvyšovat podíl exportu, či spíše podpořit tuzemský odbyt. O možnostech zesílení prodeje na českém trhu již bylo pojednáno v předchozím textu. Předně se jedná o zvyšování obrátů se

---

<sup>7</sup> Dlouhodobý výhled vývoje EUR/CZK je součástí přílohy č. 6

stálými zákazníky (český těžební průmysl) či získání nových obchodních partnerů v oblasti dopravních systémů.

### ***Měnový forward***

Obecně lze termínovou smlouvu typu forward definovat jako kupní či prodejní kontrakt, u něž se v okamžiku smluvního uzavření stanovují konkrétní podmínky obchodu, jež proběhne v budoucnosti.

Měnový forward zajišťuje na požadovanou dobu stabilní kurz a slouží tak k zajištění se proti kurzovému riziku.

Podnik uzavře smlouvu s bankou (v době, kdy smluví obchod ze zahraničním partnerem), kde banka za dohodnutou dobu (např. za 3 měsíce, kdy dojde k inkasu zakázky) odkoupí od společnosti určitý objem cizí měny za sjednaný směnný kurz. Tento kurz je definován již při uzavírání dohody a odvíjí se od tržního kurzu aktuálního v době uzavření kontraktu. Tak lze předcházet ztrátám spojeným s vývozem v případě, že během zajištěné doby skutečně dojde k posílení měny.

Měnový forward ovšem nese pro analyzovaný podnik určitá negativa:

- *Riziko*

Není jisté, zda nedojde k naprostému obratu ve vývoji měny. Z dlouhodobého hlediska se sice očekává i nadále postupné posilování měny a to až do doby vstupu ČR do Eurozóny, ovšem oslabení v krátkodobém či střednědobém horizontu se nevylučuje. V případě dohodnutého forwardu a současném oslabení kurzu by společnost utrpěla větší ztrátu než kdyby se nezajišťovala.

- *Posouzení bonity*

Banka před uzavřením smlouvy zkoumá klienta z hlediska jeho bonity, což může být v analyzovaném podniku s ohledem na jeho současnou finanční situaci problém.

Zřejmě bude tedy vhodnější diverzifikace tržeb, nicméně podnik by měl zvážit obě varianty.

### **Snižování nákladů**

Snížení nákladů je jedna z hlavních možností, jak dospět k vyššímu zisku a tedy i zlepšení rentability.

Hlavní složku nákladů tvoří výrobní náklady. Úprava pracovního procesu, jež povede ke zkrácení doby průběhu zakázky, je jednou z významných cest vedoucích ke snížení nákladů. Dále lze doporučit zaměřit se na oblast cen za vstupní materiál. Zahájit další jednání s klíčovými dodavateli o rabatech nebo množstevních slevách, prozkoumat možnosti výběru nových obchodních partnerů s nabídkou výhodnějších podmínek. Efektivně řízený nákup, jež by byl v součinnosti s managementem prodeje, povede ke snížení financí vázaných v zásobách.

Lepší kontrola nákladů a hospodárnost při vynakládání prostředků se projeví ve zvýšení zisku na 1 Kč tržeb, dojde ke zvýšení rentability tržeb, jejíž zvýšení se pozitivně projeví i v dalších oblastech rentability.

Zefektivněním hospodaření a posílením výkonnosti firmy by se mohl zbrzdit i rostoucí trend zadluženosti.

## ZÁVĚR

Cílem práce bylo posoudit finanční situaci společnosti TRANZA a.s. a navrhnout podklady vedoucí ke zlepšení finančního hospodaření. Tento cíl se podařilo naplnit, byl proveden nejen rozbor účetních dat, ale i stanoveny činitelé ovlivňující ekonomickou situaci podniku a formulovány návrhy ke zlepšení finanční situace.

Z finanční analýzy vyplývá, že firma není finančně zdravá, potýká se s problémy jak v oblasti likvidity a neefektivního využívání aktiv, tak rentability. Znepokojující je rovněž rostoucí zadluženost.

Společnost se snaží reagovat na aktuální požadavky trhu, nicméně se jedná o strojírenský podnik, kde je pružnost při reakci na nové příležitosti a změny na trhu menší. V posledních letech se změnila struktura jejích zákazníků, část produkce zaměřila na realizaci zakázek typu investičních celků, kde je delší doba výroby. Na základě rostoucí poptávky po produktech používaných v oblasti těžebního průmyslu se rozhodla tyto vyrábět i bez přímých objednávek. Předzásobuje se materiálem, rozpracovává výrobu, aby dokázala rychle odpovídat na požadavky tuzemských dolů, a zvyšuje tak svou konkurenceschopnost. Na druhé straně snižuje svou výnosnost, neboť váže kapitál v nadbytečných zásobách. Podnik se poměrně rychle přizpůsobil požadavkům zákazníků, nicméně nestihl tomu upravit odpovídajícím způsobem vlastní výrobní proces. Důsledkem popsanych skutečností je neefektivní využívání aktiv, dlouhá doba zakázky. Proto firma plánuje přestěhování do nových prostor, kde již bude pracovní proces uspořádán tak, aby odpovídal současnému charakteru výroby, čímž dojde ke zkrácení průběžné doby zakázky. Rovněž by se společnost měla snažit o sjednocení času výrobního a prodejního procesu. Prodejní oddělení by mělo pracovat se skupinou odběratelů, jež požadují rychlou odezvu (podniky tuzemského těžebního průmyslu) a zjišťovat, kdy od nich lze očekávat další objednávku. Získané údaje pak předávat nákupnímu a výrobnímu úseku, jež by na základě těchto informací plánovaly vlastní činnost tak, aby výroba byla dokončena přibližně ve stejný čas, kdy dojde ke skutečné objednávce. Jistě že ani takové plánování nemůže být přesné, nicméně povede alespoň k částečné redukci skladovacích nákladů.

Krátkodobé závazky podniku rostou, v roce 2005 se jimi financovala i část dlouhodobého majetku, ukazatelé likvidity dosáhly kritických hodnot. V důsledku rostoucích závazků se zvyšují i ukazatelé zadluženosti podniku. To vyvolává dodatečné finanční náklady, dochází ke snižování rentability tržeb a peněžních prostředků. Proto je důležité zaměřit se nejen na efektivnější využívání aktiv, ale také vyvíjet snahu o zvýšení zisku a s ním spojenou možnost využívat ve větší míře samofinancování.

K maximalizaci zisku povede nejen samotné zvyšování tržeb, ale i jejich vhodná diverzifikace. S ohledem na očekávání dalšího posilování české měny je třeba důkladně zvážit, zda se opravdu vyplatí i nadále zvyšovat objem exportu na úkor českého trhu. Pokud ano, pak by měl management podniku promyslet možnosti vhodného zajištění, například prostřednictvím měnového forwardu.

Zvyšování odbytu by se mělo ubírat dvojím směrem. Společnost by měla stabilizovat své pozice u strategických partnerů, utužovat vzájemnou spolupráci a snažit se u nich o zvyšování obrátu. Druhou cestou je hledání nových obchodních příležitostí jak u specifických klientů, tak i mezi „obyčejnými“ podniky.

Snižování nákladů je jednou z hlavních možností vedoucích ke zlepšení rentability. Optimalizace zásob, volba vhodných dodavatelů a vhodnější uspořádání pracovního procesu povede ke snížení výrobních nákladů, jež tvoří nejvýznamnější položku nákladů celkových.

Efektivnějším využíváním majetku, lepší kontrolou nákladů, zvyšováním tržeb dojde k celkovému posílení ekonomické výkonnosti firmy, zbrzdění rostoucí zadluženosti i zlepšení platební schopnosti podniku.

Kvalita předkládaných opatření, respektive výsledků finanční analýzy je do značné míry ovlivněna množstvím a podrobnostmi informací, které mi byly pro účely této práce poskytnuty. Management podniku zná lépe jeho fungování a veškeré vazby. Při rozhodování je třeba dávat do souvislosti všechny informace, nicméně finanční analýza je důležitým podkladem pro řízení společnosti. Navrhovaná opatření tedy jistě nejsou jedinou cestou, jak finanční stav společnosti zdokonalit. Jejich realizace ale může napomoci odstranit chyby v hospodaření a zlepšit ekonomickou situaci podniku. Přínosy navrhovaných řešení budou mnohem vyšší než náklady na jejich uskutečnění.

## SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

### Literatura:

- [1] BLAHA, Z. - JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3.vyd. Praha: VŠE, 2006. 182 s. ISBN 80-245-1108-8.
- [3] HARNA, L. *Finanční analýza včetně software: příručka jednoduchého vyhodnocení finanční situace podniku: základní software pro finanční analýzu (určeno uživatelům EXCELU verze 5.0 a vyšší)*. Praha: Bilance, 1997. 63 s.
- [4] KISLINGEROVÁ, E. – HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [5] KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 11. vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2006. 83 s. ISBN 80-7355-061-X.
- [6] MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada, 2006. 155 s. ISBN 80-247-1558-9.
- [7] REJNUŠ, O. *Peněžní ekonomie (Finanční trhy)*. 3. rozš. vyd. 2007. ISBN 978-80-214-3466-0.
- [8] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [9] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- [10] SEKERKA, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 1. vyd. Praha: Profess, 1996. 152 s. ISBN 80-85235-40-4.
- [11] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku* 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

## Internetové zdroje:

- [12] ČSOB. *EUR/CZK – dlouhodobý výhled* [online]. 17.4.2008 [cit.2008-05-17].  
Dostupné z:  
<[http://www.csob.cz/WebCsob/Data/vyhledy/Vyhled\\_meny\\_CZKEUR\\_dlouhoby.pdf](http://www.csob.cz/WebCsob/Data/vyhledy/Vyhled_meny_CZKEUR_dlouhoby.pdf)>.
- [13] ČSÚ. *Ekonomické výsledky průmyslu ČR v letech 2002-2005* [online]. poslední revize 13.7.2007 [cit.2008-05-17]. Dostupné z:  
<<http://www.czso.cz/csu/2007edicniplan.nsf/p/8006-07>>.
- [14] *TESAKO CZ* [online]. [cit.2008-04-17]. Dostupné z:  
<<http://www.tesako.cz/Tesakocz/Tesakoc/index.php>>.
- [15] *TRANZA a.s.* [online]. c2007, [cit.2008-04-02]. Dostupné z:  
<<http://www.tranza.cz/cs/>>.
- [16] ZDRAŽIL, V. *Obchod s cizinou: jak minimalizovat kurzové riziko* [online]. 16.1.2006 [cit. 2008-05-17]. Dostupné z:  
<[http://podnikani.idnes.cz/firmy\\_rady.asp?r=firmy\\_rady&c=A060110\\_110145\\_firmy\\_rady\\_zal](http://podnikani.idnes.cz/firmy_rady.asp?r=firmy_rady&c=A060110_110145_firmy_rady_zal)>.
- [17] ŽIVĚLOVÁ, I. *Finanční analýza a plánování* [online]. 17.7.2006 [cit.2008-05-13]. Dostupné z:  
<<http://is.mendelu.cz/eknihovna/opory/index.pl?opora=4>>.

## SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

<b>A</b>	aktiva
<b>CF</b>	cash flow (peněžní tok)
<b>CP</b>	cenný papír
<b>ČPK</b>	čistý pracovní kapitál
<b>ČPM</b>	čistý peněžní majetek
<b>ČPP</b>	čisté pohotové prostředky
<b>DFM</b>	dlouhodobý finanční majetek
<b>DHM</b>	dlouhodobý hmotný majetek
<b>DNM</b>	dlouhodobý nehmotný majetek
<b>DM</b>	dlouhodobý majetek
<b>DOP</b>	doba obratu pohledávek
<b>EBIT</b>	earnings before interest and taxes (zisk před úroky a zdaněním)
<b>KFM</b>	krátkodobý finanční majetek
<b>OA</b>	oběžná aktiva
<b>P</b>	pasiva
<b>ROA</b>	return on assets (rentabilita celkových aktiv)
<b>ROE</b>	return on equity (rentabilita vlastního kapitálu)
<b>ROI</b>	return on investment (rentabilita vloženého kapitálu)
<b>ROS</b>	return on sales (rentabilita tržeb)
<b>ZC</b>	zůstatková cena

## SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha 1** Rozvaha za roky 2002 – 2006 – TRANZA a.s.
- Příloha 2** Výkaz zisků a ztrát za roky 2002 – 2006 – TRANZA a.s.
- Příloha 3** Výkaz cash flow za roky 2002 – 2006 – TRANZA a.s.
- Příloha 4** Rozvaha za rok 2006 – TESAKO CZ s.r.o.
- Příloha 5** Výkaz zisků a ztrát za rok 2006 – TESAKO CZ s.r.o.
- Příloha 6** Dlouhodobý výhled vývoje kurzu EUR/CZK

# Příloha 1

## Rozvaha za roky 2002 – 2006 – TRANZA a.s.

Údaje jsou v tis. Kč

Označ.	TEXT	2002	2003	2004	2005	2006
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>315 340</b>	<b>491 206</b>	<b>524 532</b>	<b>572 320</b>	<b>543 009</b>
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál					
B.	Stálá aktiva	111 005	124 990	173 293	261 471	190 771
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	2 868	5 541	3 990	4 506	10 683
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	2 047	9 740
3.	Software	2 768	5 541	3 959	2 375	864
4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	17
5.	Goodwill	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	22	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	100	0	31	13	13
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	49	49
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	67 595	78 907	96 963	211 143	151 480
B. II. 1.	Pozemky	9 290	8 496	8 496	18 037	9 537
2.	Stavby	33 925	27 705	26 034	105 109	69 014
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	20 146	14 777	29 391	78 610	69 013
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	3 413	3 297	4 383	1 532	1 490
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	766	24 577	25 713	7 722	1 056
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	55	55	2 946	133	1 370
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	40 542	40 542	72 340	45 822	28 608
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	31 798	30 280	28 608
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	25 000	25 000	25 000	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovlád. a řídicí osoba, podstat. vliv	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	15 542	15 542	15 542	15 542	0
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	198 023	363 252	350 300	310 849	351 641
C. I.	Zásoby	66 473	94 993	143 175	160 106	181 702
C. I. 1.	Materiál	13 966	18 275	30 188	28 887	34 543
2.	Nedokončená výroba a polotovary	44 382	67 387	102 537	120 371	135 314
3.	Výrobky	7 755	9 033	10 014	10 719	11 792
4.	Zvířata	0	0	0	0	0
5.	Zboží	0	0	100	129	13
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	370	298	336	0	40

		2002	2003	2004	2005	2006
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>315340</b>	<b>491206</b>	<b>527196</b>	<b>576101</b>	<b>561583</b>
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	2 664	3 781	18 574
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	18 002
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, čl.družstva a úč.sdružení	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	0	0	2 664	3 781	0
8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	572
C. III.	Krátkodobé pohledávky	117 816	257 741	193 256	143 583	156 147
C. III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	110 925	250 766	186 699	140 477	148 568
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, čl.družstva a úč.sdružení	0	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	558	1 355	4 429	184	5 057
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 901	2 140	1 036	658	808
8.	Dohadné účty aktivní	200	341	237	0	582
9.	Jiné pohledávky	3 232	3 139	855	2 264	1 132
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	13 734	10 518	13 869	7 160	13 792
C. IV.1.	Peníze	273	788	1 503	2 028	93
2.	Účty v bankách	13 461	9 730	12 366	5 132	13 699
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení	6 312	2 964	939	0	597
D. I. 1.	Náklady příštích období	6 312	2 956	931	0	597
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	0	8	8	0	0

Označ.	TEXT	2002	2003	2004	2005	2006
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>315 340</b>	<b>491 206</b>	<b>527 196</b>	<b>576 101</b>	<b>561 583</b>
A.	Vlastní kapitál	195 477	202 303	202 174	234 570	194 618
A. I.	Základní kapitál	202 809	202 809	202 809	202 809	202 809
A. I. 1.	Základní kapitál	202 809	202 809	202 809	202 809	202 809
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
	3. Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	0	0	-874	56 869	19 108
A. II. 1.	Emisní ážio	0	0	0	0	0
	2. Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	0	0	-874	56 869	19 108
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při změnách	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný a ostatní fond ze zisku	4 821	4 507	5 139	6 024	6 006
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	2 637	2 637	2 994	3 963	3 973
	2. Statutární a ostatní fondy	2 184	1 870	2 145	2 061	2 033
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	45 494	-12 153	-5 870	-1 757	-37 999
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	46 758	0	0	4 113	3 748
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	-1 264	-12 153	-5 870	-5 870	-41 747
A. V.	Hospodářský výsledek běžného účetního období	-57 647	7 140	970	-29 375	4 694
B.	Cizí zdroje	119 285	286 679	324 311	341 531	366 219
B. I.	Rezervy	0	0	0	0	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
	3. Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
	4. Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	1 388	629	977	0	0
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
	3. Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k úč.sdružení	0	0	0	0	0
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
	6. Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
	8. Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
	9. Jiné závazky	0	0	0	0	0
	10. Odložený daňový závazek	1 388	629	977	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky	87 397	264 300	199 989	236 312	260 055
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	70 712	220 153	186 417	214 838	238 330
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
	3. Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k úč.sdružení	0	27 000	0	0	0
	5. Závazky k zaměstnancům	5 942	5 844	5 917	5 821	6 808
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení	2 801	2 751	2 940	5 576	6 234
	7. Stát - daňové závazky a dotace	813	302	791	799	868
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	6 754	7 990	3 902	8 752	5 858
	9. Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
	10. Dohadné účty pasivní	375	61	4	0	1 448
	11. Jiné závazky	0	199	18	526	509

		2002	2003	2004	2005	2006
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>315340</b>	<b>491206</b>	<b>527196</b>	<b>576101</b>	<b>561583</b>
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	30 500	21 750	123 345	105 219	106 164
B. IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	24 905	17 123	10 589
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	30 500	21 750	98 440	88 096	95 575
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	578	2 224	711	0	746
C. I. 1.	Výdaje příštích období	541	2 176	634	0	741
2.	Výnosy příštích období	37	48	77	0	5

## Příloha 2

### Výkaz zisků a ztrát za roky 2002 – 2006 – TRANZA a.s.

Údaje jsou v tis. Kč

Označení	TEXT	2002	2003	2004	2005	2006
I.	Tržby za prodej zboží	0	2 039	5 187	1 297	5 579
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	1 695	4 347	1 236	5 347
+	Obchodní marže	0	344	840	61	232
II.	Výkony	413 251	595 577	591 803	580 644	670 305
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	415 892	570 931	555 089	559 157	653 384
2.	Změna stavu vnitropod. zásob vlastní výroby	-4 867	24 412	36 315	18 712	16 749
3.	Aktivace	2 226	234	399	2 775	172
B.	Výkonová spotřeba	325 346	462 143	460 541	443 356	502 228
1.	Materiál a energie	232 279	344 263	340 245	337 677	395 728
2.	Služby	93 067	117 880	120 296	105 679	106 500
+	Přidaná hodnota	87 905	133 778	132 102	137 349	168 309
C.	Osobní náklady	114 877	108 161	110 224	110 658	128 528
1.	Mzdové náklady	84 030	78 515	79 548	79 041	91 170
2.	Odměny členům orgánů společnosti	1 496	1 429	1 496	2 598	3 758
3.	Náklady na sociální zabezpečení	27 985	26 647	27 583	27 336	31 662
4.	Sociální náklady	1 366	1 570	1 597	1 683	1 938
D.	Daně a poplatky	1 138	445	945	363	1 028
E.	Odpisy NIM a HIM	20 037	14 178	10 055	21 774	22 434
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	10 014	12 629	7 127	28 690	5 133
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	8 502	284	24 294	1 206
2.	Tržby z prodeje materiálu	0	4 127	6 843	4 396	3 927
F.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	3 781	7 807	3 448	26 197	1 890
1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	0	4 854	361	24 240	625
2.	Prodaný materiál	0	2 953	3 087	1 957	1 265
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	11 643	-7 856	-2 444	-4 138	-12 399
VI.	Ostatní provozní výnosy	7 655	10 521	36 778	50 503	243 459
I.	Ostatní provozní náklady	6 420	25 847	40 271	60 907	257 076
VII.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
J.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	-52 322	8 346	13 508	781	18 344
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	2 480	0	0	0	0
K.	Prodané cenné papíry a vklady	4 960	0	0	0	0
IX.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
1.	Výnosy z CP a vkladů v podnicích ve skupině	0	0	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dl. cenných papírů a vkladů	0	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního finančního dl. majetku	0	0	0	0	0
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
L.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
XI.	Výnosy z přecenění majetkových cenných papírů	0	0	0	0	0
M.	Náklady z přecenění majetkových cenných papírů	0	0	0	0	0
	Změna stavu rezerv a opravných položek	-2 053	0	0	0	0
XIV.	Výnosové úroky	1 635	587	581	601	111
P.	Nákladové úroky	2 558	1 836	3 654	5 040	5 666
XV.	Ostatní finanční výnosy	4 190	5 402	7 222	7 847	6 441
Q.	Ostatní finanční náklady	8 140	6 081	16 339	35 658	13 991

		2002	2003	2004	2005	2006
XVI.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
R.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-5 300	-1 928	-12 190	-32 250	-13 105
S.	Daň z příjmů za běžnou činnost	124	-722	348	-2 094	545
S.	1. - splatná	0	37	0	0	0
	2. - odložená	124	-759	348	-2 094	545
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-57 746	7 140	970	-29 375	4 694
XVII.	Mimořádné výnosy	99	0	0	0	0
T.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
U.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
U.	1. - splatná	0	0	0	0	0
	2. - odložená	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	99	0	0	0	0
W.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům	0	0	0	0	0
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>-57 647</b>	<b>7 140</b>	<b>970</b>	<b>-29 375</b>	<b>4 694</b>
***	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>-57 523</b>	<b>6 418</b>	<b>1 318</b>	<b>-31 469</b>	<b>5 239</b>

## Příloha 3

### Výkaz cash flow za roky 2002 – 2006 – TRANZA a.s.

Údaje jsou v tis. Kč

Označení	POLOŽKA	2002	2003	2004	2005	2006
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního roku	22 072	13 734	10 518	13 869	7 160
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z HLAVNÍ VÝDĚLEČNÉ ČINNOSTI (PROVOZNÍ ČINNOSTI)</b>						
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	-57 622	10 574	1 318	-33 890	4 694
<b>A.1.</b>	<b>Úprava o nepeněžitě operace</b>	<b>21 454</b>	<b>6 539</b>	<b>13 205</b>	<b>37 390</b>	<b>27 075</b>
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv (+) s výj. ZC a dále umoř. opravné položky k majetku	20 037	13 982	10 055	13 395	22 434
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	5 331	5 268	0	-5 444	0
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv +	-4 837	-13 944	77	25 000	-581
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku (-)	0	0	0	0	0
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky (+), s výj. kapitalizovaných a vyúčtované výnos. úroky (-)	923	1 233	3 073	4 439	5 555
A.1.6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžitě operace	0	0	0	0	-333
<b>A.*</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu</b>	<b>-36 168</b>	<b>17 113</b>	<b>14 523</b>	<b>3 500</b>	<b>31 769</b>
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	53 095	-20 842	51 435	65 082	24 846
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-) a časové rozlišení	31 976	-140 297	68 275	45 411	22 082
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-) a časové rozlišení	10 463	149 114	31 342	36 253	24 709
A.2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	10 656	-29 659	-48 182	-16 582	-21 945
A.2.4.	Změna stavu krátk. finanč. majetku nespádajícího do peněž. prostředků a ekvivalentů	0	0	0	0	0
<b>A.**</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami</b>	<b>16 927</b>	<b>-3 729</b>	<b>65 958</b>	<b>68 582</b>	<b>56 615</b>
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-2 558	-1 819	-3 654	-5 040	-5 666
A.4.	Přijaté úroky (+)	1 635	586	581	601	111
A.5.	Zaplacená daň za běžnou činnosti a za doměrky za minulé období (-)	-124	-37	-348	2 094	0
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimoř. úč. př.včetně daně z příjmů z mimořádné činnosti	99	-1	0	0	0
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	0	0	0	0	0
<b>A.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>15 979</b>	<b>-5 000</b>	<b>62 537</b>	<b>66 237</b>	<b>51 060</b>
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI</b>						
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-11 216	-27 393	-58 358	-11 816	-66 491
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	4 837	12 629	-77		581
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
<b>B.***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-6 379</b>	<b>-14 764</b>	<b>-58 435</b>	<b>-11 816</b>	<b>-65 910</b>

		2002	2003	2004	2005	2006
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍ ČINNOSTI</b>						
C.1.	Dopady změn dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků na peněžní prostředky a ekvivalenty	-16 500	-8 750	348	-59 527	0
<b>C.2.</b>	<b>Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty</b>	<b>-1 438</b>	<b>25 298</b>	<b>-1 099</b>	<b>-1 603</b>	<b>21 482</b>
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků a ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu (RF) (+)	0	0	0	0	0
C.2.2.	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům (-)	0	0	0	0	0
C.2.3.	Další vklady peněž. prostředků společníků a akcionářů	-1 264	-1 702	0	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky (+)	-174	27 000	-1 099	-1 603	21 482
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů (-)	0	0	0	0	0
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně (-)	0	0	0	0	0
<b>C.***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>-17 938</b>	<b>16 548</b>	<b>-751</b>	<b>-61 130</b>	<b>21 482</b>
<b>F.</b>	<b>Čisté zvýšení, resp. snížení peněž.prostředků</b>	<b>-8 338</b>	<b>-3 216</b>	<b>3 351</b>	<b>-6 709</b>	<b>6 632</b>
<b>R.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období</b>	<b>13 734</b>	<b>10 518</b>	<b>13 869</b>	<b>7 160</b>	<b>13 792</b>

## Rozvaha za rok 2006 – TESAKO CZ s.r.o.

Údaje jsou v tis. Kč

Označ.	TEXT	2006
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>5 323</b>
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0
B.	<b>Stálá aktiva</b>	<b>2 273</b>
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2 273
B. II. 1.	Pozemky	1 556
2.	Stavby	0
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	717
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0
C.	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>3 025</b>
C. I.	Zásoby	740
C. I. 1.	Materiál	740
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0
3.	Výrobky	0
4.	Zvířata	0
5.	Zboží	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	1 305
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	864
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0
4.	Pohledávky za společníky, čl.družstva a úč.sdružení	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0
6.	Stát - daňové pohledávky	439
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2
8.	Dohadné účty aktivní	0
9.	Jiné pohledávky	0
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	980
C. IV. 1.	Peníze	14
2.	Účty v bankách	966
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0
D. I.	<b>Časové rozlišení</b>	<b>25</b>

Označ.	T E X T	2006
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>5 323</b>
A.	Vlastní kapitál	908
A. I.	Základní kapitál	200
A. II.	Kapitálové fondy	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný a ostatní fond ze zisku	30
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	494
A. V.	Hospodářský výsledek běžného účetního období	184
B.	Cizí zdroje	4 415
B. I.	Rezervy	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	0
B. III.	Krátkodobé závazky	2 915
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	2 459
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	0
	3. Závazky - podstatný vliv	0
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k úč.sdružení	330
	5. Závazky k zaměstnancům	69
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení	43
	7. Stát - daňové závazky a dotace	12
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	0
	9. Vydané dluhopisy	0
	10. Dohadné účty pasivní	0
	11. Jiné závazky	2
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	1 500
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	1 429
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	71
	3. Krátkodobé finanční výpomoci	0
C. I.	Časové rozlišení	0

## Příloha 5

### Výkaz zisků a ztrát za rok 2006 – TESA KO CZ s.r.o.

Údaje jsou v tis. Kč

Označení	T E X T	2006
I.	Tržby za prodej zboží	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0
+	Obchodní marže	0
II.	Výkony	10 765
II.	1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	10 765
	2. Změna stavu vnitropod. zásob vlastní výroby	0
	3. Aktivace	0
B.	Výkonová spotřeba	8 654
	1. Materiál a energie	7 144
	2. Služby	1 510
+	Přidaná hodnota	2 111
C.	Osobní náklady	1 614
	1. Mzdové náklady	1 197
	2. Odměny členům orgánů společnosti	0
	3. Náklady na sociální zabezpečení	407
	4. Sociální náklady	10
D.	Daně a poplatky	17
E.	Odpisy NIM a HIM	313
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	222
	1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	220
	2. Tržby z prodeje materiálu	2
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	0
VI.	Ostatní provozní výnosy	50
I.	Ostatní provozní náklady	28
*	Provozní výsledek hospodaření	411
XIV.	Výnosové úroky	15
P.	Nákladové úroky	0
XV.	Ostatní finanční výnosy	21
Q.	Ostatní finanční náklady	210
*	Finanční výsledek hospodaření	-174
S.	Daň z příjmů za běžnou činnost	61
S.	1. - splatná	61
	2. - odložená	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	176
XVII.	Mimořádné výnosy	8
T.	Mimořádné náklady	0
U.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0
U.	1. - splatná	0
	2. - odložená	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	8
W.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům	0
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>184</b>
***	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>245</b>

**Dlouhodobý výhled vývoje kurzu EUR/CZK****EUR/CZK – dlouhodobý výhled**

	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
EUR/CZK (průměr)	25,41	24,80	24,55	23,32	22,86	22,86
EUR/CZK (konec období)	24,50	24,00	24,00	23,30	23,00	22,80

(zdroj: ČSOB)