

Účetní výkazy a jejich vypovídací schopnost pro řízení podniku Zlínské stavby, a. s.

Zbyněk Míča

Bakalářská práce
2010



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Zbyněk MÍČA**
Osobní číslo: **M07923**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Účetní výkazy a jejich vypovídací schopnost pro řízení podniku Zlínské stavby, a. s.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Provedte literární rešerši dané problematiky a formulujte podstatu vypovídací schopností účetních výkazů pro řízení podniku.

II. Praktická část

- Zpracujte finanční analýzu firmy Zlínské stavby, a. s. na základě účetních výkazů a formulujte ukazatele finanční analýzy.
- Na základě poznatků z finanční analýzy zhodnoťte přednosti a nedostatky současné finanční situace firmy Zlínské stavby, a. s. a vypracujte soubor opatření a doporučení pro finanční řízení podniku.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

- [1] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, s. r. o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
[2] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
[3] KOVANICOVÁ, D. Jak porozumět světovým, evropským, českým účetním výkazům. 1. vyd. Praha: Ivana Hexnerová - BOVA POLYGON, 2004. 304 s. ISBN 80-7273-095-9.
[4] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. Finanční analýza. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, a. s., 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
[5] RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2008. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Marie Paseková, Ph.D.
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: 6. dubna 2010
Termín odevzdání bakalářské práce: 21. května 2010

Ve Zlíně dne 6. dubna 2010

doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka




doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby ¹⁾;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí;
- na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3 ²⁾;
- podle § 60 ³⁾ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 ³⁾ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Ve Zlíně ..7.5.2010.....



1) zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů. § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

(1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.

(2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.

(3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

2) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

(3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacího zařízení (školní dílo).

3) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst.

3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jim dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Bakalářská práce se zabývá vypovídací schopností účetních výkazů pro řízení podniku Zlínské stavby, a. s. Práce je rozdělena do dvou částí.

V teoretické části je provedena literární rešerše s ohledem na vypovídací schopnost účetních výkazů, její omezení a vzájemnou provázanost účetních výkazů. Ve druhé části je teoreticky rozebrána podstata finanční analýzy, její postupy a metody výpočtů.

V praktické části je nejdříve představen analyzovaný podnik Zlínské stavby, a. s. Další část je věnována finanční analýze za období 2004 – 2008. V závěru dojde ke zhodnocení výsledků finanční analýzy a vytvoření souboru opatření ke zlepšení stávající situace.

Klíčová slova: vypovídací schopnost, účetní výkazy, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow, finanční analýza, likvidita, zadluženost, rentabilita, aktivita

ABSTRACT

Bachelor thesis presentation of the financial statements for management Zlínské stavby, Inc. Thesis is divided into two parts.

In the theoretical part the scientific literature with regard to the reporting ability of accounting statements, its limitations and interdependence of financial statements. The second part is theoretically analyzed the nature of financial analysis, its procedures and methods of computation.

The practical part is first introduced analyzed Zlínské stavby, Inc. Another section is devoted to financial analysis for the period 2004 - 2008. In conclusion, there is a proevaluate results of financial analysis and a set of measures to improve the current situation.

Keywords: reporting ability, accounting statements, balance sheet, profit and loss account, cash flow statement, financial analysis, liquidity, indebtedness, profitability, activity

Děkuji vedoucí mé bakalářské práce paní ing. Marii Pasekové Ph.D. za umožnění vykonávat práci pod jejím odborným dohledem, cenné rady a připomínky.

Také děkuji paní Miroslavě Kráčalíkové za ochotu a čas strávený při poskytnutí informací a podkladů potřebných ke své práci.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 ÚČETNÍ VÝKAZY – CHARAKTERISTIKA A VYPOVÍDACÍ SCHOPNOST	12
1.1 UŽIVATELÉ ÚČETNÍCH VÝKAZŮ.....	12
1.2 ÚČETNÍ ZÁVĚRKA.....	14
1.2.1 Rozvaha.....	15
1.2.1.1 Klasifikace aktiv.....	15
1.2.1.2 Klasifikace pasiv	17
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	19
1.2.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow)	21
1.2.4 Vzájemné vazby mezi účetními výkazy	22
1.3 OMEZENÍ VYPOVÍDACÍ SCHOPNOSTI ÚČETNÍCH VÝKAZŮ.....	23
2 FINANČNÍ ANALÝZA	24
2.1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY	24
2.2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	25
2.3 POSTUP PŘI FINANČNÍ ANALÝZE	26
2.4 TECHNICKÁ FINANČNÍ ANALÝZA	27
2.4.1 Analýza stavových absolutních ukazatelů	27
2.4.1.1 Horizontální analýza.....	27
2.4.1.2 Vertikální analýza.....	27
2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů	27
2.4.2.1 Čistý pracovní kapitál	28
2.4.2.2 Čisté pohotové prostředky	28
2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů	28
2.4.3.1 Ukazatel likvidity	29
2.4.3.2 Ukazatele zadluženosti	30
2.4.3.3 Ukazatele rentability	32
2.4.3.4 Ukazatele aktivity.....	34
2.4.3.5 Multiplikátor vlastního kapitálu	36
2.4.3.6 Ukazatele kapitálového trhu.....	36
2.4.3.7 Další poměrové ukazatele	36
2.4.4 Souhrnné ukazatele.....	37
2.4.4.1 Z – skóre (Altmanův model).....	37
2.4.4.2 Index IN05	38
2.4.4.3 Ekonomická přidaná hodnota – EVA (Economic Value Added)	38
2.4.5 Soustavy poměrových ukazatelů	39
II PRAKTICKÁ ČÁST	41
3 ZÁKLADNÍ INFORMACE - ZLÍNSKÉ STAVBY, A. S.	42

3.1	PODNIKATELSKÁ ČINNOST	42
3.2	ZAMĚSTNANCI	42
3.3	BEZPEČNOST PRÁCE A KVALITA ŽIVOTNÍHO PROSTŘEDÍ	43
3.4	ZÁKLADNÍ INFORMACE O ODVĚTVÍ.....	43
3.5	SWOT ANALÝZA	45
4	FINANČNÍ ANALÝZA - ZLÍNSKÉ STAVBY, A. S.....	46
4.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	46
4.1.1	Analýza rozvahy	46
4.1.2	Analýza výkazu zisku a ztráty.....	49
4.1.3	Analýza přehledu o peněžních tocích	53
4.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	54
4.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	55
4.3.1	Analýza likvidity	55
4.3.2	Analýza zadluženosti	57
4.3.3	Analýza rentability	59
4.3.4	Analýza aktivity	60
4.3.5	Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu	62
4.3.6	Spider analýza	62
4.3.7	Další poměrové ukazatele	63
4.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE	64
4.4.1	Z – skóre	64
4.4.2	Index IN05	65
4.4.3	Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	65
4.5	SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	66
4.5.1	Du Pontův rozklad ROE	66
4.5.2	Pyramidový rozklad ROE	67
4.6	SHRNUTÍ VYPOVÍDACÍ SCHOPNOSTI ÚČETNÍCH VÝKAZŮ – ZLÍNSKÉ STAVBY, A.S. 68	
5	ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ.....	70
	ZÁVĚR	74
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	75
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	77
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	78
	SEZNAM TABULEK	79
	SEZNAM PŘÍLOH	80

ÚVOD

Bakalářská práce se zabývá rozbořem účetních výkazů za pomoci finanční analýzy a jejich následnou vypovídací schopností při řízení firmy. Z rozboru jednotlivých účetních výkazů může uživatel vyčíst pouze údaje v podobě stavových absolutních veličin uváděných k určitému datu, resp. za určité období, které mají z hlediska rozhodování a celkového řízení podniku jen malou vypovídací schopnost. Jedním z nástrojů sloužících ke zvýšení vypovídací schopnosti účetních výkazů je finanční analýza.

Data a informace z účetních výkazů jsou tedy základním stavebním prvkem pro sestavení kvalitní finanční analýzy. Finanční analýza je metoda, která poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření, o majetkové a finanční struktuře, podle nichž by bylo možné přijmout různá opatření a využít tyto informace pro rozhodování a řízení. Z hlediska času představuje finanční analýza ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.

Cílem teoretické části bakalářské práce je vypracování literární rešerše s ohledem na vymezení vypovídací schopnosti účetních výkazů, obsahové vymezení účetních výkazů, vzájemnou provázanost účetních výkazů a faktory ovlivňující vypovídací schopnost účetních výkazů. Druhá část práce postupně shrne podstatu finanční analýzy a zaměří se na její jednotlivé metody a postupy. Největší prostor bude věnován poměrovým ukazatelům, jelikož jsou stěžejním prvkem pro hodnocení podniku.

Primárním cílem praktické části bakalářské práce je vypracování finanční analýzy vybraného podniku. V první části je představena analyzovaná společnost Zlínské stavby, a. s. pro lepší pochopení situace v podniku. V další části se bakalářská práce zaměřuje na vypracování finanční analýzy, ve které je postupně provedena horizontální a vertikální analýza, analýza rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů za období 2004 – 2008. Jednotlivé výsledky finanční analýzy Zlínských staveb, a. s. budou postupně porovnávány s odvětvím a doporučenými hodnotami Ministerstva průmyslu a obchodu. V závěru praktické části bude provedeno zhodnocení výsledků finanční analýzy a následně navržena opatření ke zlepšení stávající situace.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 ÚČETNÍ VÝKAZY – CHARAKTERISTIKA A VYPOVÍDACÍ SCHOPNOST

Účetní výkazy zachycují pohyb podnikových financí ve všech jejich podobách a ve všech fázích podnikové činnosti. Jsou výchozím a základním zdrojem informací pro finanční analýzu. Nutnou podmínkou je, aby tyto výkazy věrně odrážely skutečnou situaci v podniku. [10]

Účetní výkazy lze rozdělit na:

Finanční účetní výkazy jsou externími výkazy, protože poskytují informace zejména externím uživatelům. Dávají přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a také o peněžních tocích. Můžeme je označit jako základ všech informací pro firemní finanční analýzu a to i vzhledem k faktu, že jde o veřejně dostupné informace, které je firma povinna zveřejňovat nejméně jedenkrát ročně.

Vnitropodnikové účetní výkazy nemají právně žádnou závaznou úpravu a vycházejí z vnitřních potřeb každé firmy. Avšak právě využití vnitropodnikových informací vede ke zpřesnění výsledků finanční analýzy. Umožní eliminovat riziko odchylky od skutečnosti, neboť se jedná o výkazy, které mají častější frekvenci sestavování a umožňují vytváření podrobnějších časových řad, což je z hlediska finanční analýzy velmi důležité. [15]

1.1 Uživatelé účetních výkazů

Informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících tak či onak do kontaktu s daným podnikem. Finanční analýza je důležitá pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele, rovněž tak i pro podnikové manažery. Každá z těchto skupin má své specifické zájmy, s nimiž je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh. Jsou to především: [3]

Manažeři - potřebují informace krátkodobé i dlouhodobé k finančnímu řízení podniku. Znalost finanční situace jim umožňuje správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod. [8]

Investoři:

- Akcionáři – chtějí se ujistit, že jejich peníze jsou vhodně uloženy a že je podnik dobře řízen. Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk a o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku.
- Potenciální investoři – zvažují možnost vložit svoje volné peněžní prostředky do daného podniku a potřebují si ověřit, zda je takové rozhodnutí správné.

Obchodní partneři:

- Dodavatelé – na základě znalosti finanční situace potenciálních zákazníků si vybírají své obchodní partnery, u nichž poté sledují zejména schopnost hradit splatné závazky a dlouhodobou stabilitu, z níž usuzují na zajištěnost svého odbytu.
- Odběratelé – obdobně jako dodavatelé si podle výsledků finanční analýzy vybírají své dodavatele. Zejména při dlouhodobých kontraktech se potřebují ujistit, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům. [8]

Zaměstnanci - mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě své firmy. Často bývají podobně jako řídicí pracovníci motivováni hospodářskými výsledky. Zajímají se o jistoty zaměstnání, o perspektivy mzdové a sociální. [1]

Banky a jiní věřitelé - žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnou úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banky při poskytování úvěru svým klientům velmi často zahrnují do úvěrových smluv klauzule, kterými je vázána stabilita úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. Držitelé dluhopisů se zajímají především o likviditu firmy a o jeho finanční stabilitu, o to, zda jim bude jejich cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši. [1]

Stát a jeho orgány – zajímají se o finančně-účetní data z mnoha důvodů; např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu firem se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci (přímá dotace, vládou zaručené úvěry atd.). [3]

Analytici, daňoví poradci a účetní znalci – zajímají se o co nejširší aspekty finančního hospodaření podniku, aby byli schopni správně identifikovat nedostatky a doporučit postupy k nápravě. [8]

Konkurenti – se zajímají o finanční informace srovnatelné s jejich vlastními hospodářskými výsledky, zejména o ukazatele rentability, o ziskovou marži, velikost ročních tržeb, solventnost, o výši a hodnotu zásob a o jejich obrátky apod. [3]

Burzovní makléři – potřebují znát (a to dokonce průběžně) co největší množství informací o finanční situaci podniků, aby byli úspěšní při obchodování s cennými papíry. [8]

Veřejnost – se zajímá o finanční situaci podniků z mnoha různých důvodů (např. sleduje, zda podnik neprovádí činnosti, které jsou v rozporu s ochranou životního prostředí, stará se o rozvoj svého regionu apod.). Nejširší veřejnost se většinou zajímá o zveřejňované finanční informace a analýzy těch společností, které jsou kótovány na burze a po jejichž akcích bývá výraznější poptávka

Uvedený výčet určitě není vyčerpávající. Zcela určitě by bylo možno uvést další zájemce o účetní výkazy, jako např. univerzity, novináře, výzkumné pracovníky a řadu dalších. [8]

1.2 Účetní závěrka

Účetní práce za celé účetní období vrcholí v každé účetní jednotce sestavením účetní závěrky. Účetní závěrka představuje zpracování účetních informací do účetních výkazů za účetní období, které jsou zpracovány účetní jednotkou. Tyto informace o účetní jednotce jsou zveřejňovány pro potřeby uživatelů účetních informací, na jejichž základě lze hodnotit, analyzovat a posuzovat kvalitu a finanční pozici účetní jednotky. Základem pro vytvoření reálného obrazu o účetní jednotce je doložení, že účetní jednotka bude v nejbližší budoucnosti nadále trvat a podnikat v obdobném rozsahu. [2]

Podstatou účetní závěrky je:

- Zjistit k určitému okamžiku stav majetku, závazků a vlastního kapitálu oceněném v peněžních jednotkách.
- Zjistit výsledek hospodaření, výší nákladů a výnosů, jejich strukturu za určité období.
- Zachytit k rozvahovému dni tok peněžních toků a změny ve vlastním kapitálu.

Účetní závěrka je nedílný celek účetních výkazů a tvoří ji:

- Rozvaha
- Výkaz zisků a ztrát

- Příloha, která vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výsledovce (její součástí může být přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu). [11]

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha poskytuje informace o finanční situaci účetní jednotky, které jsou nezbytné pro řízení. Tato okolnost ovlivňuje členění a uspořádání aktiv a pasiv. Jednotlivé položky se uvádějí jako konečné stavy běžného účetního období a stavy na konci účetního období minulého. Aktiva jsou v ní seřazena podle likvidity a podle skupin majetkových složek. Pasiva jsou členěna na vlastní a cizí zdroje. [12]

Rozvaha je sumarizací všech transakcí podniku zaznamenaných v jeho účetnictví. Všechny jeho výkazy jsou jen rozvedením jedné rozvahové položky (výkaz zisků a ztráty rozvádí výsledek hospodaření za účetní období) nebo skupiny rozvahových položek (výkaz peněžních toků, výkaz změn vlastního kapitálu). Rozvaha podává obraz o momentální finanční situaci podniku k danému okamžiku, tedy staticky. [11]

Neustále musí platit bilanční rovnice rozvahy **AKTIVA = PASIVA**

V rozvaze se aktiva uvádějí v běžném účetním období ve vyjádření jako:

- Brutto hodnota (pořizovací cena, reprodukční pořizovací cena, jmenovitá hodnota, vlastní náklady).
- Korekce se znaménkem minus, která obsahuje vytvořené oprávkky a opravné položky.
- Netto hodnota, je dána rozdílem brutto hodnoty a korekce.

Jednotlivé položky aktiv jsou uváděny v netto hodnotách i za minulé účetní období pro sledování vývoje a možnost provádění analýz.

Pasiva jsou uváděna jen ve stavu běžného období a stavu v minulém období. [2]

Obsahové vymezení hlavních položek rozvahy:

1.2.1.1 Klasifikace aktiv

Aktiva lze chápat jako veškerý majetek, který firma získala jako výsledek hospodářských operací od svého vzniku nebo byl do firmy vložen, a který je schopen v budoucnu přinášet firmě ekonomický prospěch.

- A. Pohledávky za upsaný základní kapitál – vykazují se zde pohledávky za upsaný základní kapitál za upisovatelů v obchodní společnosti a družstvu z povinnosti splatit vklad do základního kapitálu a upsané nesplacené akcie. Zůstatek tohoto účtu vyjadřuje upsané a dosud nesplacené akcie nebo podíly (majetkové účasti).
- B. Dlouhodobý majetek – je obvykle definován tím, že jeho předpokládaná použitelnost je delší než jeden rok. Základní typy dlouhodobých aktiv jsou:
 - B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek – jedná se o majetek nehmotné povahy (zřizovací výdaje, software, ocenitelná práva, goodwill, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje)
 - B. II. Dlouhodobý hmotný majetek – je představován fyzickým majetkem, který můžeme vidět a dotýkat se ho. Zahrnuje zejména pozemky, budovy, stavby, umělecká díla, samostatné movité věci (stroje, zařízení, dopravní prostředky atd.), pěstitelské celky trvalých porostů, základní stádo a tažná zvířata a otvírky nových lomů, pískoven atd.
 - B. III. Dlouhodobý finanční majetek – je majetek finanční povahy určený k dlouhodobému užívání. Do této skupiny patří zejména investiční cenné papíry a vklady, které budou v držení podniku déle než jeden rok, půjčky poskytnuté podnikem jiným subjektům s dobou splatnosti delší než jeden rok, ostatní investiční cenné papíry a vklady (např. nakoupené dluhopisy, pokladniční poukázky, vkladové listy, termínované vklady), nemovitosti, umělecká díla a sbírky předmětů z drahých kovů, které podnik nakupuje nebo vlastní za účelem obchodování s nimi nebo k uložení volných peněžních prostředků.
- C. Oběžná aktiva – jsou určena k okamžité spotřebě, resp. ke spotřebě po jejich relativně krátkodobém skladování (především zásoby). Současně do této skupiny patří i platební prostředky a pohledávky.
 - C. I. Zásoby – jsou to složky oběžného majetku získané nákupem nebo vlastní výrobou a určené k jednorázové spotřebě. Představují nejméně likvidní složku v oběžných aktivech. Člení se zejména na skladovaný materiál, nedokončenou výrobu, polotovary vlastní výroby, výrobky, zvířata a zboží.
 - C. II. Dlouhodobé pohledávky – tato položka obsahuje pohledávky, které mají dobu splatnosti delší než jeden rok (pohledávky z obchodních vztahů, pohledávky - ovládající a řídicí osoba, pohledávky – podstatný vliv, pohledávky za společníky, dlouhodobé poskytnuté zálohy, dohadné účty aktivní).

- C. III. Krátkodobé pohledávky – obsahují položky pohledávek, které mají dobu splatnosti kratší než jeden rok. Podstatou pohledávky je právo účetní jednotky (fyzické nebo právnické osoby – věřitele) požadovat na druhé osobě (dlužníkovi) plnění vzniklé z určitého závazku. Věřitel má právo vymáhat v době splatnosti pohledávku, dlužník má povinnost toto plnění uskutečnit, tj. uspokojit např. pohledávku z obchodních vztahů, pohledávky – ovládající a řídicí osoba, pohledávky – podstatný vliv, pohledávky za společníky, pohledávky na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění atd.

- C. IV. Krátkodobý finanční majetek – tato položka zahrnuje tři základní složky: peníze v hotovosti, účty v bankách a pořízený krátkodobý finanční majetek.

D. Časové rozlišení – obsahuje položky s tituly časového rozlišení, které mají aktivní zůstatek. Hlediskem pro účtování a vykazování účetních případů časového rozlišení je skutečnost, že jsou současně známy jejich účel, částka a období, kterých se týkají. Z položek rozvahy zde můžeme zařadit náklady příštích období, komplexní náklady příštích období, příjmy příštích období. [4], [5], [9], [12]

1.2.1.2 Klasifikace pasiv

Pasiva lze charakterizovat jako všechny závazky a všechny vlastní zdroje firmy. Řadí se sem i záruky poskytnuté za jinou firmu.

- A. Vlastní kapitál – vlastní kapitál je tvořen vlastními zdroji financování, a to externími vklady (vklady vlastníků, státu atd.) a interními (výsledky podnikatelské činnosti v podobě zisku). Vlastní kapitál se v rozvaze člení na tyto základní skupiny:

- A. I. Základní kapitál – tato položka tvoří souhrn všech peněžitých prostředků a nepeněžních vkladů vložených do podniku a zapsaných do obchodního rejstříku. Způsob tvorby tohoto zdroje závisí na právní formě podnikání. Základní kapitál vytvářejí při podniku povinně kapitálové společnosti, komanditní společnost a družstva. Výše základního kapitálu je důležitým údajem o finančním postavení společnosti.

- A. II. Kapitálové fondy – jsou to zdroje společnosti získané vklady společníků, které nejsou součástí základního kapitálu. Vykazují se zde rozdíly mezi emisním kurzem a jmenovitou hodnotou akcie (pokud je emisní kurz vyšší než jmenovitá hodnota akcie). Kapitálové fondy zahrnují i oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků. Tuto

část rozvahy tvoří položky emisní ážio, ostatní kapitálové fondy, oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků, oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách.

- A. III. Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku – obsahové vymezení této položky se řídí podle právní povahy účetní jednotky a právními předpisy, společenskou smlouvou, stanovami, rozhodnutím valné hromady nebo členské schůze, případně představenstva akciové společnosti. Tyto fondy se tvoří z čistého zisku. Člení se na zákonný rezervní fond, statutární a ostatní fondy.

- A. IV. Výsledek hospodaření minulých let – zahrnuje výsledek hospodaření převáděný do příštích let bez určení jeho dalšího použití.

- A. V. Výsledek hospodaření běžného účetního období – tato položka zahrnuje zisk nebo ztrátu za jedno, právě skončené účetní období. Pokud se jedná o zisk, představuje vlastní zdroj, který je určen k rozdělení, o němž má být teprve rozhodnuto. Část tohoto zisku může být použita i mimo podnik, např. k výplatě dividend, podílu na zisku. O tuto částku se potom sníží vlastní kapitál.

- B. Cizí zdroje – představují dluh společnosti, který musí být v různě dlouhém časovém horizontu uhrazen. Vzhledem k faktu, že si její firma zapůjčuje, je také zřejmé, že za něj platí úroky a ostatní výdaje spojené se získáváním tohoto kapitálu.

- B. I. Rezervy – představují specifický účetní nástroj, pomocí kterého podnik do běžných nákladů účetního období zahrnuje budoucí předpokládané náklady různého typu. Rezervou podnik zvyšuje pasiva v části cizích zdrojů, zvyšuje náklady, snižuje výsledek hospodaření běžného účetního období a tím zadržuje částky na budoucí výdaje, které vynaloží v příštích obdobích. Z hlediska vykazování v rozvaze se rozlišují rezervy podle zvláštních právních předpisů, rezerva na důchody a podobné závazky, rezerva na daň z příjmů, ostatní rezervy.

- B. II. Dlouhodobé závazky – mají podobu dluhopisů a půjček od nebankovního sektoru se lhůtou splatnosti delší než jeden rok. Obsahují zejména emitované dluhopisy, závazky k podnikům s rozhodujícím a podstatným vlivem, dlouhodobé přijaté zálohy, dlouhodobé směnky k úhradě a jiné.

- B. III. Krátkodobé závazky – od dlouhodobých závazků se liší jenom dobou splatnosti, která je jeden rok a kratší.

- B IV. Bankovní úvěry a výpomoci – úvěr vzniká na základě smlouvy o úvěru, kterou se jedna strana (věřitel) zavazuje na požádání poskytnout druhé straně (dlužníkovi) v její prospěch peněžní prostředky do určité částky a dlužník se zavazuje, že poskytnuté prostředky věřiteli vrátí a zaplatí odměnu (dohodnutý úrok) za půjčení peněz. Členění bankovních úvěrů: bankovní úvěry dlouhodobé, krátkodobé bankovní úvěry, krátkodobé finanční výpomoci.

- C. Časové rozlišení – zahrnuje položky obsahující tituly časového rozlišení, které mají pasivní zůstatek a kdy jsou současně známy účel, částka a období, kterých se týkají. Člení se na výdaje příštích období a výnosy příštích období. [4], [5], [9], [12]

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty poskytuje informace o finanční výkonnosti (efektivitě) podniku za vymezené období. Výkaz zisku a ztráty (výsledovka) podrobně rozvádí jedinou rozvahovou položku – dosažený zisk (ztrátu) za běžný rok. Hlavním úkolem výsledovky je detailně nahlédnout do struktury výsledku hospodaření a zjistit, které náklady a výnosy ovlivnily vytvoření dosaženého zisku/ztráty za dané účetní období. [12]

Čistý zisk/ztráta = VÝNOSY – NÁKLADY

Výnosy – lze definovat jako peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu.

Náklady – představují peněžní částky, které podnik v daném období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít. [13]

Účetní jednotka si může zvolit sestavení výkazu v druhovém nebo v účelovém členění. Obě varianty mají společné to, že celkově je výkaz uspořádán stupňovitě, což umožňuje získat informace o tom, z jaké činnosti byl výsledek hospodaření vytvořen. Liší se pouze v prvním stupni, tj. v části, kde se vykazuje provozní výsledek hospodaření.

Výsledek hospodaření plní v podnikání čtyři základní funkce:

- je kritériem pro rozhodování o všech základních otázkách ekonomiky podniku – o objemu produkce, nových produktech, investicích (kriteriální funkce).
- je hlavním zdrojem akumulace, tj. tvorby finančních zdrojů pro další rozvoj podniku (rozvojová funkce zisku).

- je základem rozdělování důchodů mezi vlastníky (dividendy, podíly na zisku), investory (úroky) a stát (daně), (funkce rozdělovací).
- je základním motivem veškerého podnikání a může být základem hmotné zainteresovanosti pracovníků (motivační funkce). [9]

Ve výkazu zisku a ztráty se uvádějí skutečné údaje za běžné účetní období a za minulé účetní období, což umožňuje vzájemné srovnání výnosů a nákladů za dvě účetní období.

Ve výkazu zisku a ztráty jsou postupně vyčísleny tyto důležité položky:

- Obchodní marže – obsahuje rozdíl mezi tržbami za prodej zboží a nákladů vynaložených na prodané zboží. Tato položka má svou váhu zejména u podniků zabývajících se obchodní činností.
- Přidaná hodnota – je rozdílem součtového řádku výkonů (tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, změna stavu zásob, aktivace) a součtového řádku výkonová spotřeba (spotřeba materiálu a energie, služby). K přidané hodnotě je ještě připočtena obchodní marže. Přidaná hodnota by měla být kladná, neboť tržby za prodané výrobky a služby by měly převyšovat náklady na jejich pořízení a stejně tak tržby za prodej zboží by měly převyšovat náklady na jejich pořízení. Pokud je tento výsledek záporný, svědčí to o současných či budoucích problémech podniku.
- Provozní výsledek hospodaření – zahrnuje se do něj pouze výsledek hospodaření dosažený v provozní činnosti účetní jednotky (např. ve výrobní činnosti nebo ve službách), který není ovlivněn finančními operacemi a mimořádnými vlivy. Vypovídá o tom, jak si firma vede v činnostech, které má zapsány jako svůj předmět činnosti v obchodním či živnostenském rejstříku.
- Finanční výsledek hospodaření – je vypočten jako rozdíl finančních výnosů a finančních nákladů a představuje výsledek hospodaření z finančních operací účetní jednotky.
- Výsledek hospodaření za běžnou činnost – zahrnuje součet položek provozní výsledek hospodaření a finanční výsledek hospodaření snížený o položku daň z příjmů za běžnou činnost.
- Mimořádný výsledek hospodaření – obsahuje rozdíl položek mimořádné náklady a mimořádné výnosy.
- Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) – obsahuje součet položek výsledek hospodaření za běžnou činnost a mimořádný výsledek hospodaření snížený o položku převod podílu na výsledku hospodaření společníkům. Jedná se o konečný vý-

sledek hospodaření, který musí být roven výsledku hospodaření běžného účetního období vykázaného v rozvaze – v pasivech jako poslední položka vlastního kapitálu. [4], [12]

1.2.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Přehled o peněžních tocích podává informace o tom, jaký je stav peněžních prostředků na počátku a na konci účetního období a jak se jednotlivé činnosti účetní jednotky podílely na přítoku (či odčerpání) peněžních prostředků. Cash flow je důležitou doplňkovou informací k výkazu zisku a ztráty, neboť vykazovaný zisk ještě nemusí znamenat dostatek peněžních prostředků a naopak vykazovaná ztráta jejich nedostatek. [11]

Za peněžní prostředky se považují peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtu včetně přečerpání běžného účtu a popřípadě peníze na cestě. Do peněžních prostředků může účetní jednotka zahrnout i peněžní ekvivalenty, kterými se rozumí krátkodobý finanční majetek, který je snadno pohotově směnitelný za předem známou částku peněžních prostředků. [12]

Přehled o peněžních tocích má následující strukturu:

- Peněžní toky z provozní činnosti – obsahují základní výdělečné činnosti účetní jednotky a ostatní činnosti účetní jednotky, které nelze zahrnout mezi investiční nebo finanční činnosti.
- Peněžní toky z investiční činnosti – vykazují pořízení a prodej dlouhodobého majetku, popřípadě činnost související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nejsou považovány za provozní činnost.
- Peněžní toky z finanční činnosti – vymezují takovou činnost, která má za následek změny ve velikosti a složení vlastního kapitálu a dlouhodobých, popřípadě i krátkodobých závazků. [9]

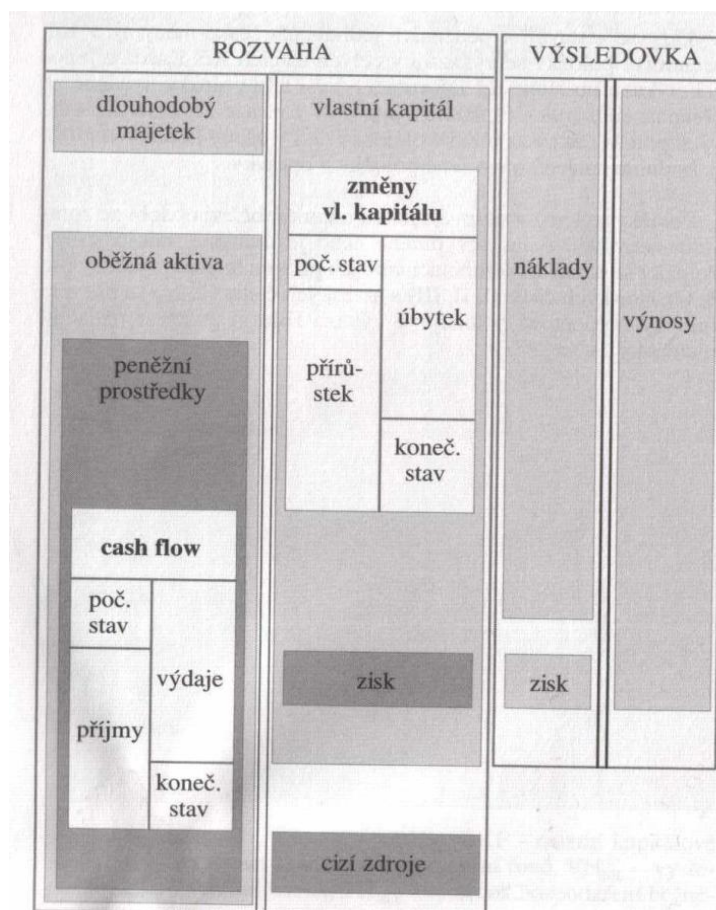
Z hlediska metody sestavení se peněžní toky z provozní činnosti vykazují:

- přímou metodou, u které se vykazují vhodně zvolené a uspořádané skupiny peněžních příjmů a výdajů.
- nepřímou, u které je výsledek hospodaření účetní jednotky upraven zejména o:
 - nepeněžní transakce
 - neuhrazené náklady a výnosy minulých nebo budoucích účetních období
 - položky příjmů a výdajů spojených s finanční a investiční činností

Informace pro sestavení výkazu o peněžních tocích se berou z rozvahy a z výsledovky, v některých případech je však nutné čerpat i ze syntetických a někdy i z analytických účtů hlavní knihy. Správné sestavení výkazu je dost náročné a vyžaduje správné účtování v průběhu celého účetního období. [11]

1.2.4 Vzájemné vazby mezi účetními výkazy

Osou tohoto systému je rozvaha. Rozvaha sleduje stav zdrojů financování a strukturu majetku potřebného k realizaci podnikatelské činnosti. Výkaz zisku a ztráty vysvětluje proces tvorby zisku jako přírůstek vlastního kapitálu tvořícího součást pasiv a sloužícího k hodnocení schopnosti firmy zhodnocovat vložený kapitál. Výkaz cash flow umožňuje vysvětlení změny peněžních prostředků jako součásti aktiv, umožňuje provádět analýzu peněžních prostředků. Asi nejzásadnější význam však z hlediska analytického je vztah účetního výsledku hospodaření a peněžních toků, protože vykázaný výsledek hospodaření nic nevyovídá o tom, jak je na tom firma z hlediska finančních prostředků. Pro hodnocení firmy tak není důležitá pouze schopnost vytvářet kladný výsledek hospodaření, ale také zajištění dostatečného množství peněžních prostředků pro běžné fungování firmy. [14]



Obrázek 1 Vzájemné propojení účetních výkazů [12]

1.3 Omezení vypovídací schopnosti účetních výkazů

Základem finanční analýzy je získání co nejuvěrnějšího obrazu o stavu společnosti pomocí účetních výkazů. Existují však skutečnosti, které při interpretaci výsledků mohou znamenat značná úskalí:

- Orientace na historické ceny – jedná se o oceňování majetku a závazků na principu historických cen, tzn. cen, za něž byl majetek pořízen. Problém je v tom, že takový způsob oceňování nebere v úvahu změny tržních cen majetku, ignoruje změny kupní síly peněžní jednotky, zkrsluje výsledek hospodaření běžného roku. [15]
- Vliv inflace – přesné vymezení, kdy začíná inflace je velmi obtížné, proto se v této souvislosti používá také výraz „úctování v podmínkách měnících se cen“. Problém inflace a kupní síly se přenáší do účetnictví díky použití peněžních jednotek jako univerzálního měřítka hodnoty.
- Změny v ekonomickém prostředí a legislativě – v praxi mají na vypovídací schopnost účetních výkazů vliv i daňové zákony, zejména ve vztahu s výpočtem daňového základu a z něj plynoucí daňové povinnosti. Stejně tak rozlišení nákladů na „daňové“ a „nedaňové“.
- Srovnatelnost účetních výkazů v čase a v rámci oboru – srovnatelnost v čase je základem pro analýzu dynamiky vývoje firmy. Tento druh analýzy vyžadují především majitelé a management firmy. Prostorová srovnatelnost dat z účetnictví je obtížnější než časová, jelikož obsahuje širší škály faktorů, které mohou prostorové porovnávání ovlivnit. [1], [15]

2 FINANČNÍ ANALÝZA

Existuje celá řada způsobů, jak definovat pojem finanční analýza. V zásadě nejvýstižnější definicí je ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. [15]

2.1 Úvod do finanční analýzy

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou neočekával. Bylo by omylem domnívat se, že to, co už proběhlo, nelze jinak ovlivnit a je tedy zbytečné zabývat se propočty ukazatelů z minulých období. Výsledky finanční analýzy mohou totiž poskytnout cenné informace nejen pro vlastní potřebu firmy, ale i pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s ním spjati hospodářsky, finančně apod. [13]

K problematickým otázkám finanční analýzy patří především:

- Srovnávání dosažených hodnot ukazatelů s hodnotami doporučenými
- Vliv sezonních faktorů
- Rozdílné účetní praktiky
- Vypovídací schopnost účetních výkazů

Informace, z nichž čerpá finanční analýza, lze rozdělit:

a) finanční informace, které jsou obsaženy:

- ve vnitropodnikových účetních výkazech (rozhava, výkaz zisků a ztráty, výkaz cash flow)
- v předpovědích finančních analytiků a vrcholového vedení podniku
- v burzovním zpravodajství
- v hospodářských zprávách informačních medií

b) ostatní informace získané:

- z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu, zaměstnanosti aj.
- z oficiálních ekonomických statistik
- ze zpráv vedoucích pracovníků, manažerů, auditorů

- z komentářů odborného tisku, nezávislých hodnocení a prognóz
- z odhadů analytiků různých institucí [13]

2.2 Metody finanční analýzy

Rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd umožnil, aby v rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy, které je možno s úspěchem aplikovat. Metoda musí být stanovena s ohledem na:

- Účelnost – to znamená, že musí odpovídat předem zadanému cíli.
- Nákladnost – analýza potřebuje čas a kvalifikovanou práci, což sebou nese celou řadu nákladů.
- Spolehlivost – tu nelze zvýšit rozšířením množství srovnávaných podniků, ale kvalitnějším využitím všech dostupných dat. Čím spolehlivější budou vstupní informace, tím spolehlivější by měly být výsledky plynoucí z analýzy. [15]

V souvislosti s metodami finanční analýzy se většinou setkáváme s jejich základním dělením na fundamentální analýzu a technickou analýzu.

- Fundamentální finanční analýza – se zaměřuje na vyhodnocování spíše kvalitativních údajů o podniku, přičemž základní metodou analýzy je odborný odhad založený na hlubokých empirických i teoretických zkušenostech analytika. Informace kvantitativní povahy se do analýzy zahrnují, zpravidla se však nezpracovávají pomocí algoritmizovaného matematického aparátu.
- Technická finanční analýza – soustřeďuje se na kvantitativní zpracování ekonomických dat s použitím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod, přičemž výsledky zpracování jsou opět kvantitativně, ale i kvalitativně vyhodnocovány. [10]

Z výše uvedeného vyplývá, že „naši“ finanční analýzu můžeme zařadit do kategorie technické analýzy, protože pracuje s matematickými postupy, které vyústí do výkladu vypočtených hodnot. Finanční analýza využívá v zásadě dvě skupiny metod, a to metody elementární a metody vyšší. Vyšší metody finanční analýzy nepatří k metodám univerzálním. Použití těchto metod je závislé na hlubších znalostech matematické statistiky, ale také hlubších teoretických i praktických ekonomických znalostech. K aplikaci těchto metod je zapotřebí zejména kvalitní softwarové vybavení. Nejsou používány běžně ve firemní praxi. [15]

K elementárním metodám finanční analýzy patří:

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů
- Analýza poměrových ukazatelů
- Analýza soustav ukazatelů
- Souhrnné ukazatele hospodaření

K vyšším metodám patří

- Matematicko-statistické metody
- Nestatistické metody [13]

2.3 Postup při finanční analýze

Základní zdrojová data pro finanční analýzu jsou obsažena v soustavě dokumentů tvořících účetní závěrku, to je v účetních výkazech (rozvaha, výkaz zisků a ztráty, přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu), v příloze k účetním výkazům a ve výroční zprávě. Tento soubor dat obvykle dostačuje pro provedení standardní finanční analýzy. Pro účely analýzy se používají zejména účetní výkazy ve zjednodušeném rozsahu, pouze pro výpočet některých ukazatelů je nutné některou souhrnnou hodnotu (např. krátkodobé pohledávky) členit podle jejich typu či jiných potřeb. Pokud je součástí finanční analýzy srovnání některého ukazatele s ukazateli v rámci národního hospodářství, odvětví atd., pak součástí sběru dat je i získání reprezentativního vzorku srovnatelných dat. Základním zdrojem jsou statistické informační zdroje typu statistických ročenek, odborná literatura, údaje profesních svazů, orgánů státní statistické služby atd.

Následuje zhodnocení všech složek finanční rovnováhy: zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. To předpokládá výběr vhodných finančních kritérií (ukazatelů), jejich správné naplnění z finančních výkazů a porovnání jejich hodnot v čase a se situací v odvětví, do kterého analyzovaný podnik patří. Dále je potřeba se zabývat vztahy uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami paralelní ukazatelové soustavy nebo pomocí pyramidových rozkladů.

Vyvrcholením je interpretace výsledků, tzn. analýza situace a problémů podniku. Pokud máme hodnotit výsledky analýzy, musíme být schopni rozpoznat, co je dobré a co lepší nebo horší. Musíme proto srovnávat s jinými výsledky, s jinými hodnotami. Při srovnávání je však nutné dbát na to, aby se jednalo o stejný věcný obsah i rozsah.

Pro rozbor a hodnocení podniku se používají tyto základní typy srovnávání:

- Srovnání v čase
- Srovnávání s jinými podniky v odvětví
- Srovnávání s žádoucí veličinou (norma, plán)
- Srovnávání na základě zkušeností [9], [13]

2.4 Technická finanční analýza

2.4.1 Analýza stavových absolutních ukazatelů

Zahrnuje především horizontální a vertikální analýzu. Údaje lze získat přímo z účetních výkazů.

2.4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Přitom lze z těchto změn odvozovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti. Zde je však nutné postupovat s velkou opatrností. Záleží totiž na tom, zda se podnik v budoucnu bude chovat stejně jako v minulosti. [10]

Technika výpočtu:

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} \quad (1)$$

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

Kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je předchozí rok

2.4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli procentní analýza spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v relaci k nějaké zvolené základně položené jako 100%. [7]

2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům můžeme zařadit čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky.

2.4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je také označován jako provozní nebo provozovací kapitál. Je nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelem, vypočteným jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Jestliže chce být podnik dostatečně likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. [5]

Základní rovnice pro výpočet čistého pracovního kapitálu:

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} \quad (3)$$

nebo

$$\text{ČPK} = (\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé závazky}) - \text{Dlouhodobý majetek} \quad (4)$$

2.4.2.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky vyjadřují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Zahrneme-li do peněžních prostředků pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, jde o nejvyšší stupeň likvidity. [13]

2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Je základním nástrojem finanční analýzy. Analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů je jednou z nejoblíbenějších metod především proto, že umožňuje získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Využívá veřejně dostupné informace a má k nim tedy přístup také externí finanční analytik. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině. Vzhledem k tomu, že konstruovat je možno celou řadu ukazatelů, jsou v textu uváděny jen ty nejpoužívanější, případně ty, které mají nejširší vypovídací schopnost. Tuto informaci je potřeba mít na paměti a neberte výčet ukazatelů jako daný, nýbrž jako soubor, se kterým je možné dále pracovat. Každá firma si pro interní účely vytváří zpravidla vlastní blok hodnotících ukazatelů, které nejlépe vystihují podstatu její ekonomické činnosti. [13], [15]

2.4.3.1 Ukazatel likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelnost na peníze. Nejlikvidnější jsou samozřejmě samy peníze v hotovosti a na běžných účtech, nejméně likvidní je dlouhodobý majetek, proto se s ním vůbec neuvažuje. Základní ukazatele likvidity se tedy odvozují od oběžných aktiv. [13]

Literatura zdůrazňuje, že nedostatek likvidity vede k tomu, že podnik není schopen využít ziskových příležitostí, které se při podnikání objeví nebo není schopen hradit své běžné závazky, což může vyústit v platební neschopnost a vést k bankrotu. [15]

Likvidita je tedy důležitá z hlediska finanční rovnováhy firmy. Čím vyšší jsou ukazatele likvidity, tím je situace firmy z hlediska její platební pohotovosti lepší. Příliš vysoké ukazatele likvidity však také nemusejí být příznivé, neboť znamenají vysoké hodnoty oběžných aktiv, respektive jejich některých složek (např. zásob, pohledávek i finančního majetku), které přinášejí malé efekty. Snížení zásob nebo pohledávek nejen snižuje náklady s nimi spojené, ale především umožňuje snížení kapitálu vázaného v oběžných prostředcích a jeho efektivnějšího využití. U každého z ukazatelů jsou uváděny „uznávané“ hodnoty, které odborné publikace uvádějí jako doporučené či žádoucí. Tuto hodnotu lze brát jen jako určité doporučení, protože závisí na mnoha dalších okolnostech. [1], [15]

Likviditu podniku lze hodnotit pomocí následujících ukazatelů:

- Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)

Ukazatel běžné likvidity nám udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry + anuity dlouhodobých bankovních úvěrů). To znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Tato aktiva by měla být přeměněna v hotovost asi ve stejné době, v jaké jsou krátkodobé závazky splatné. Ukazatel běžné likvidity je velmi citlivý na velikost jednotlivých položek strany aktiv, na její době obratu, na jejich struktuře a na jejich likvidnosti. Všechna oběžná aktiva totiž nejsou stejně likvidní a některá jsou dokonce na peníze nepřeměnitelná (nikdo je od podniku z různých důvodů nekoupí). Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí hodnot 1,5 – 2,5. [13]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (5)$$

- Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)

Pro ukazatel pohotové likvidity platí, že čítecitel by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1 : 1, případně až 1,5 : 1. Z doporučených hodnot pro tento ukazatel je patrné, že pokud by byl poměr 1 : 1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. [15]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (6)$$

- Ukazatel okamžité likvidity (likvidita I. stupně)

Představuje to nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlíkvídnější položky z rozvahy. Pod pojmem pohotové platební prostředky je nezbytné si představit sumu peněz na běžném účtu, jiných účtech či v pokladně, ale také volně obchodovatelné cenné papíry, šeky. Pro okamžitou likviditu platí doporučovaná hodnota v rozmezí od 0,2 – 0,5. [15]

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (7)$$

- Podíl pracovního kapitálu na oběžných aktivech

Ukazatel charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Podíl pracovního kapitálu na oběžném majetku by měl dosahovat 30 % – 50 %. [13]

$$\text{Podíl ČPK na OA} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{Oběžná aktiva}} \quad (8)$$

2.4.3.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zde slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Avšak zadluženost sama o sobě ještě nemusí být negativní charakteristikou. Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. Každá firma by měla usilovat o optimální finanční strukturu, o nejvhodnější poměr vlastního a cizího kapitálu. Použití výhradně vlastního kapitálu totiž jednoznačně s sebou přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak financování výhradně z cizích zdrojů by bylo pravděpodobně spojeno s obtížemi při jeho získávání. Existují různé pohledy na kapitálovou strukturu podle zainteresovanosti, avšak nejpodstatnějšími jsou pohledy věřitelů a akcionářů. U věřitelů platí, že riziko věřitele je tím vyšší, čím vyšší je podíl cizího ka-

pitálu na celkovém kapitálu. Pohled akcionářů je také důležitý, neboť i oni nesou riziko v závislosti na rozsahu dluhového financování. Čím větší je podíl dluhového financování, tím rizikovější jsou akcie.

Při analýze finanční struktury firem se používá celá řada ukazatelů zadluženosti, které jsou odvozeny především z údajů v rozvaze. Analýza zadluženosti porovnává rozvahové položky a na jejich základě zjistí, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financovaná cizími zdroji. [13], [15]

Základní ukazatele zadluženosti:

- Celková zadluženost

Celková zadluženost zjišťuje, v jakém rozsahu je firma financována cizími zdroji. Lze ho také použít pro posouzení schopnosti podniku zvýšit své zisky využitím cizího kapitálu. Ukazatel zadluženosti slouží i jako indikátor výše rizika, které podnik podstupuje použitím cizích zdrojů. V souvislosti s hodnocením zadluženosti, je nutné dodat, že pokud podnik využívá výrazněji leasingové formy financování, měl by se objem leasingových závazků přičíst k objemu závazků, jelikož budoucí leasingové splátky představují v podstatě stejný dluh jako splátky úvěru, avšak z hlediska účetně-metodického nejsou zachyceny v rozvaze. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 30 % až 60 % ovšem závisí na odvětví, ve kterém společnost podniká. [1], [13]]

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (9)$$

- Míra zadluženosti

Zadluženost je možné posuzovat z hlediska poměru cizího a vlastního kapitálu. Tento ukazatel je např. v případě žádosti o nový úvěr velice významný pro banku, zda úvěr poskytnout či ne. Pro toto posuzování je velice důležitý jeho časový vývoj, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje, či snižuje. Při výsledku nad 100% bude asi klient pro banku velice rizikový. [13]

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (10)$$

K posouzení zadluženosti lze využít i dalších ukazatelů poměřujících cizí a vlastní kapitál:

$$\frac{\text{Dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé cizí zdroje}} \quad (11)$$

nebo

$$\frac{\text{Dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (12)$$

Dlouhodobé cizí zdroje představují součet: dlouhodobé závazky + dlouhodobé bankovní úvěry + leasing.

- Ukazatel úrokového krytí

Úrokové krytí nám udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky a ukazuje nám, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. Pokles tohoto ukazatele vždy znamená klesající výkonnost firmy a hodnotu ukazatele kolem 1 pak blíží se krizi, neboť pokud je tento ukazatel roven jedné, pak je na zaplacení úroků spotřebováván všechen zisk. Doporučená hodnota ukazatele je vyšší než 5. [1]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (13)$$

Vztah mezi majetkovou a finanční strukturou vyjadřují následující ukazatele:

- Krytí dlouhodobého majetku

Jestliže je výsledek a vývoj poměru vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku vyšší než 1 znamená, že podnik používá vlastní (dlouhodobý) kapitál i ke krytí oběžných (krátkodobých) aktiv. Podnik tak dává přednost stabilitě před výnosem [13]

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (14)$$

Tento ukazatel vyjadřuje krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem. Při hodnotě vyšší než 1 dochází k překapitalizaci, která znamená vyšší stabilitu podniku, ale snižuje se celková efektivnost podnikání. Pro analýzu je rovněž významná trvale vázaná část oběžných aktiv podniku. [16]

$$\text{Krytí dlouh. majetku dlouh. zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouh. cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (15)$$

2.4.3.3 Ukazatele rentability

Rentabilita, též výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Obecně je rentabilita vyjadřována poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Ukazatele rentability by v časové řadě

měly mít obecně rostoucí tendenci. Jiné doporučené hodnoty nebývají u většiny běžně používaných ukazatelů uváděny. [1], [15]

Ukazatele rentability měří úspěšnost podniků srovnáváním hospodářského výsledku s jinými veličinami, přičemž **v čitateli zlomku může být použitý:**

- výsledek hospodaření před zdaněním a nákladovými úroky – (Earnings Before Interest and Taxes – EBIT)
- výsledek hospodaření před zdaněním – (Earnings Before Taxes – EBT)
- výsledek hospodaření za účetní období (čistý zisk) – (Earnings After Taxes – EAT)
- výsledek hospodaření za účetní období + nákladové úroky
- výsledek hospodaření před zdaněním + „zdaněné“ úroky aj.

Ve jmenovateli zlomku může být:

- vlastní kapitál
- celkový vložený kapitál
- dlouhodobý kapitál
- tržby
- náklady
- přidaná hodnota aj. [13]

K nejčastěji používaným ukazatelům patří:

- Rentabilita celkového kapitálu – ROA

Tento ukazatel vyjadřuje celkovou efektivnost firmy, její výdělečnou schopnost nebo také produkční sílu. Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Obecně se tento ukazatel sestavuje jako poměr zisku k celkovým aktivům. Výraz zisk je však příliš obecný. Místo zisku, který v sobě nese vliv daní a zaplacených úroků, lze použít tzv. EBIT. Po použití EBITu při výpočtu ukazatele rentability lépe vyjadřuje výsledek a dovoluje srovnávat firmy. [1], [15]

$$\text{Rentabilita celkového kapit. (ROA)} = \frac{\text{Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)}}{\text{Aktiva}} \quad (16)$$

nebo

$$ROA = \frac{EBIT * (1 - T)}{Aktiva} = \frac{\text{Čistý zisk} + \text{"zdaněné úroky"}}{Aktiva} \quad (17)$$

kde: T – daňová sazba

- Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Výsledek ukazatele by se měl pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se nazývá prémie za riziko. Je odměnou vlastníkům, kteří podstupují riziko. Pokud je tato prémie dlouhodobě záporná, je lepší uložit peníze do banky, kde lze dosáhnout vyšších zisků bez rizika. [13]

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (18)$$

- Rentabilita tržeb

Tento ukazatel zisku v poměru k tržbám vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, kolik Kč dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Ve vývojové řadě by tento ukazatel měl vykazovat stoupající tendenci. Za výsledek hospodaření je možné dosadit zisk po zdanění nebo EBIT. Do položky tržeb se nejčastěji zahrnují tržby, které tvoří provozní výsledek hospodaření. [5]

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \quad (19)$$

- Rentabilita nákladů

Měření rentability nákladů bývá považováno za doplňkový ukazatel rentability tržeb. Jedná se o poměr celkových nákladů k tržbám podniku. Obecně platí, že čím je nižší hodnota tohoto ukazatele, tím lepší výsledky hospodaření podnik dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázal vytvořit s menšími náklady. [15]

$$\text{Rentabilita nákladů} = 1 - \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \quad (20)$$

2.4.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak

se musí vzdát mnoha potencionálně výhodných podnikatelských příležitostí. Obvykle se uvádějí v podobě ukazatelů vyjadřujících vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv, obratovost aktiv nebo doba obratu aktiv. [16]

Mezi základní ukazatele aktivity lze zařadit:

- Obrat aktiv

Všeobecně platí, čím větší hodnota ukazatele, tím lépe pro firmu. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1. Nízká hodnota znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití. [13]

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (21)$$

- Doba obratu zásob

Tento ukazatel nám udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy znovu do peněžní formy. Pro posouzení ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě. [13]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (22)$$

- Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel vypovídá o tom, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, respektive za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny. Doporučovanou hodnotou je běžná doba splatnosti faktur, neboť většina expedovaného zboží je fakturována a každá faktura má svou dobu splatnosti. [15]

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (23)$$

- Doba obratu závazků

Ukazatel vyjadřuje, jak rychle jsou spláceny závazky firmy, tzn. od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Obecně lze říct, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě. [15]

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (24)$$

2.4.3.5 *Multiplikátor vlastního kapitálu*

Jinak řečeno vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu vyjadřují dva faktory. Úroková redukce zisku (EBT/EBIT) a finanční páka (A/VK), přičemž tyto dva faktory působí protichůdně. Zvýšení podílu cizích zdrojů se projeví v růstu ukazatele finanční páka a má podle tohoto vztahu pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Z jiného pohledu má však zvýšení podílu cizích zdrojů vliv na zvýšení úroků, které později snižují podíl zisku plynoucího investorům a způsobuje pokles ukazatele úrokové redukce zisku a tím i rentability vlastního kapitálu. Jestliže součin těchto dvou podílů dosáhne vyšší hodnoty než 1, tak by další zvyšování podílu cizích zdrojů v kapitálové struktuře mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. [13]

$$\text{Multiplikátor vlastního kapitálu} = \frac{EBT}{EBIT} * \frac{A}{VK} \quad (25)$$

2.4.3.6 *Ukazatele kapitálového trhu*

Součástí finanční analýzy v podmínkách tržní ekonomiky je analýza poměrových ukazatelů opírajících se o informace kapitálového trhu. O tuto část se zajímají všichni potenciální, ale i stávající investoři do podniku. Jejich hlavním zájmem je, zda jim jejich investice v podniku zajistí přiměřenou návratnost. Akcionář se zajímá o dvě skutečnosti, a to o výplatu dividend a o růst ceny akcie, která byla předmětem jeho investice. K nejdůležitějším ukazatelům kapitálového trhu patří účetní hodnota akcií, čistý zisk na akcii, ukazatel P/E nebo dividendový výnos. [6]

2.4.3.7 *Další poměrové ukazatele*

V rámci finanční analýzy lze použít i další ukazatele:

- Přidaná hodnota/tržby
- Provozní cash flow/tržby
- Přidaná hodnota/počet zaměstnanců
- Tržby/počet zaměstnanců
- Výnosy/přidaná hodnota
- Mzdové náklady/počet zaměstnanců
- Výsledek hospodaření před zdaněním/mzdové náklady
- Osobní náklady/tržby

- Nákladové úroky/tržby
- Náklady/výnosy aj.

2.4.4 Souhrnné ukazatele

Existuje velké množství studií, které se snaží pomocí empiricko induktivních ukazatelových systému vyřešit problém, které ukazatele pro zhodnocení finanční situace podniku vybrat a jakou významnost jim přisoudit. Tyto výzkumy většinou vyjadřují kvalitu rozlišováním „zdravého“ a „nemocného“ podniku. Nejoperativnějším je ztotožnění „nemocného“ podniku s podnikem s ohroženou likviditou. [13]

2.4.4.1 Z – skóre (Altmanův model)

Altmanův model bankrotu (index důvěryhodnosti, Z – skóre) patří mezi nejznámější a nej-používanější modely a představuje jednu z možností, jak souhrnně vyhodnotit zdraví podniku prostřednictvím jednoho čísla. Altmanův Z faktor v sobě zahrnuje všechny podstatné složky finanční analýzy, tj. rentabilitu, likviditu, zadluženost i strukturu kapitálu. Navíc je jednotlivým parametrům přiřazena váha, která je odrazem jeho významnosti pro finanční zdraví podniku. Pokud je hodnota Z vyšší než 2,99 má firma uspokojivou situaci, jestliže se Z nachází v rozmezí 1,81 – 2,99 má podnik nevyhraněnou finanční situaci a při Z menším než 1,81 má velmi silné finanční problémy.

$$Z - skóre = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 \quad (26)$$

kde: $X_1 = \text{Pracovní kapitál} / \text{Aktiva}$

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

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

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

$X_5 = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$

Tyto hodnoty vah odpovídají modelu z roku 1968. Pro společnosti obchodované na veřejných trzích byl tento model upraven v roce 1983.

$$Z - skóre = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (27)$$

Pro podmínky ČR bylo Z-skóre upraveno následovně:

$$Z - skóre = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 - 1,0 * X_6 \quad (28)$$

kde: $X_6 = \text{Závazky po lhůtě splatnosti} / \text{Výnosy}$

Kritéria pro vyhodnocení se nemění. [6]

2.4.4.2 Index IN05

Indexy IN jsou souhrnné metodiky, kde je použita matematická statistika. Indexů IN existuje celá řada, některé z nich vyhodnocují bankrotní situace, jiné ukazují na bonitu nebo na tvorbu hodnoty podniku. Index IN05 byl vytvořen jako poslední v řadě s ohledem na české podmínky.

Pro výpočet lze použít následující vztah:

$$\begin{aligned} \text{Index IN05} = & 0,13 * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \quad (29) \\ & + 0,21 * \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \end{aligned}$$

Jestliže je výsledek Indexu IN05 menší než 0,9 tak podnik směřuje k bankrotu. Při výsledku 0,9 – 1,6 se podnik nachází v tzv. šedé zóně. Pokud je Index IN05 vyšší než 1,6 podnik tvoří hodnotu. [16]

2.4.4.3 Ekonomická přidaná hodnota – EVA (Economic Value Added)

Hlavní podstatou tohoto ukazatele je, že výše ekonomického zisku se značně liší od zisku, který se vykazuje v účetnictví. V účetním zisku jsou zachyceny náklady na cizí kapitál, ale ne náklady na vlastní kapitál. Ten nelze určit přesnou mírou, jako je úroková míra, ale musí být odhadnut. EVA představuje rozdíl mezi tzv. operativním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál, tj. přebytek zisku po odečtení oportunitních nákladů na dlouhodobě vázaný kapitál. Koncepce EVA v sobě zahrnuje to, že cílem podnikání je vytváření ekonomické přidané hodnoty. To znamená, že ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své akcionáře. Koncept EVA spočívá na tzv. ekonomickém modelu. Nezbytným krokem je tedy konverze účetního modelu (tj. zobrazení hospodářské situace v účetnictví) na model ekonomický.

Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty můžeme využít následující vzorce:

$$EVA = (ROE - r_e) * VK \quad (30)$$

kde: ROE = rentabilita vlastního kapitálu

r_e = náklady na vlastní kapitál

VK = vlastní kapitál

nebo

$$EVA = EBIT * (1 - T) - (WACC * C) \quad (31)$$

kde: WACC (Weighted Average Capital Cost) – vážený průměr nákladů na kapitál

C – velikost kapitálu (nesoucího náklad) vázaného v podniku [13]

2.4.5 Soustavy poměrových ukazatelů

Pro usnadnění vysvětlení vzájemných souvislostí mezi jednotlivými ukazateli používanými ve finanční analýze lze použít soustav poměrových ukazatelů. Ekonomický proces je velmi složitý a ukazatelů je velmi mnoho. Pro usnadnění obtížné analýzy se vytvářejí soustavy ukazatelů. Soustavou se ukazatele stávají jen tehdy, existují-li mezi nimi vzájemné souvislosti a závislosti.

Rozlišují se dva základní typy ukazatelových soustav:

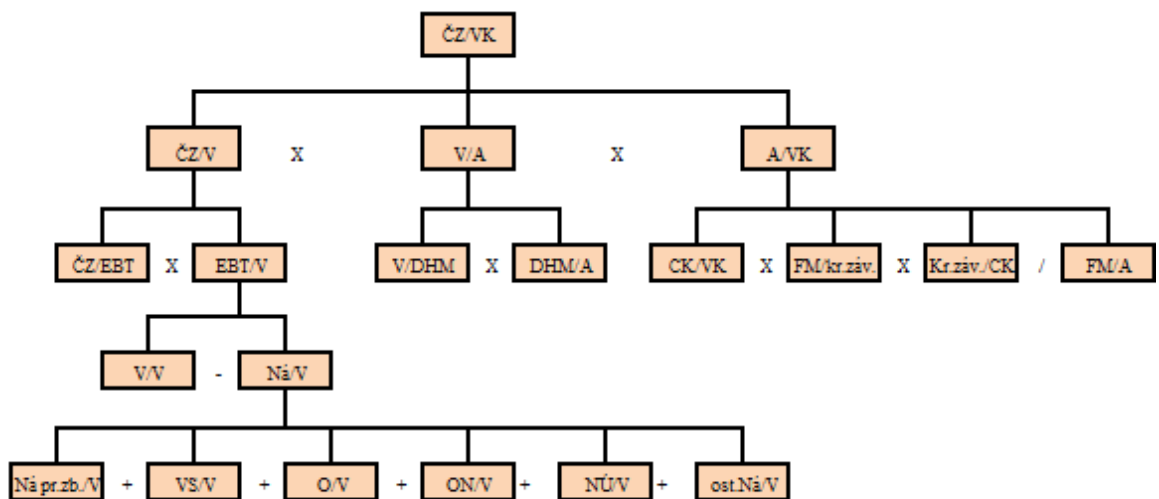
- Paralelní soustava ukazatelů – je typická tím, že jednotlivé ukazatele jsou řazeny vedle sebe. Není zde jeden syntetický ukazatel, ze kterého by se ostatní ukazatele odvozovaly. Jednotlivé ukazatele tak mohou mít stejnou důležitost.

Z hlediska důležitého postavení ukazatele rentability vlastního kapitálu, je možné tento ukazatel rozložit např. takto (DuPontův rozklad).

$$ROE = \frac{Zisk}{Vlastní\ kapitál} = \frac{Zisk}{Tržby} * \frac{Tržby}{Aktiva} * \frac{Aktiva}{Vlastní\ kapitál} \quad (32)$$

- Pyramidová soustava ukazatelů – ta se naopak vyznačuje tím, že vrcholový syntetický ukazatel se postupně rozkládá na dílčí analytické ukazatele a mezi ukazateli tvořícími pyramidu existují pevně definované matematické vztahy. [13]

Jako příklad zde uvádím rozklad poměrového ukazatele ROE.



kde:

ČZ - čistý zisk

VK - vlastní kapitál

V - výnosy

A - aktiva

EBT - zisk před zdaněním

DHM - dlouhodobý hmotný majetek

CK - cizí kapitál

FM - finanční majetek

Ná - náklady

Ná. pr. zb. - náklady na prodané zboží

VS - výkonová spotřeba

O - odpisy

ON - osobní náklady

NÚ - nákladové úroky

ost. Ná - ostatní náklady

Kr. záv. - krátkodobé závazky

Obrázek 2 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu [Vlastní zpracování]

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 ZÁKLADNÍ INFORMACE - ZLÍNSKÉ STAVBY, A. S.

Obchodní společnost Zlínské stavby, a. s. byla zapsána do obchodního rejstříku dne 15. listopadu 1996 jako původní společnost, která zanikla 28. dubna 2006 pod názvem UPOSS group, a. s. Od tohoto data nedošlo k žádným právním změnám. Společnost registruje základní kapitál ve výši 3 500 000 Kč, který je tvořen 100 kusy akcií na jméno ve jmenovité hodnotě 35 000 Kč v zaknihované podobě. [22]

3.1 Podnikatelská činnost

Společnost Zlínské stavby, a. s. je stavební firma působící na českém trhu, především ve Zlínském kraji.

Mezi hlavní výrobní činnosti podniku patří:

- projektová činnost ve výstavbě
- provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování
- koupě zboží za účelem dalšího prodeje a prodej
- montáž, opravy a revize vyhrazených elektrických zařízení
- výkon zeměměřičských činností
- projektování elektrických zařízení

Hlavním cílem společnosti je udržet produktivitu a obrat společnosti minimálně na hladině předchozího roku, dále vytvářet vlastní projekty, pokusit se o expanzi do dalších oborů stavební výroby, upevňovat své postavení na trhu nejen ve Zlínském kraji, ale také po celé České republice. [22]

*Tabulka 1 výše obratu společnosti v jednotlivých letech
(tis. Kč)[22]*

Rok	Obrat
2007	133 000
2008	145 000
2009	156 000

3.2 Zaměstnanci

Společnost Zlínské stavby, a. s. disponuje týmem zkušených odborníků s dlouholetou praxí v oboru. V současnosti společnost zaměstnává 75 pracovníků.

Tabulka 2 skladba profesí a průměrný počet pracovníků ve společnosti (2008)[22]

Profese	Počet pracovníků
Zedník	32
Tesař	7
Pomocný dělník	10
Malíř, natěrač	3
Zámečnick	1
Řidič	4
Strojník	3
THP	15

3.3 Bezpečnost práce a kvalita životního prostředí

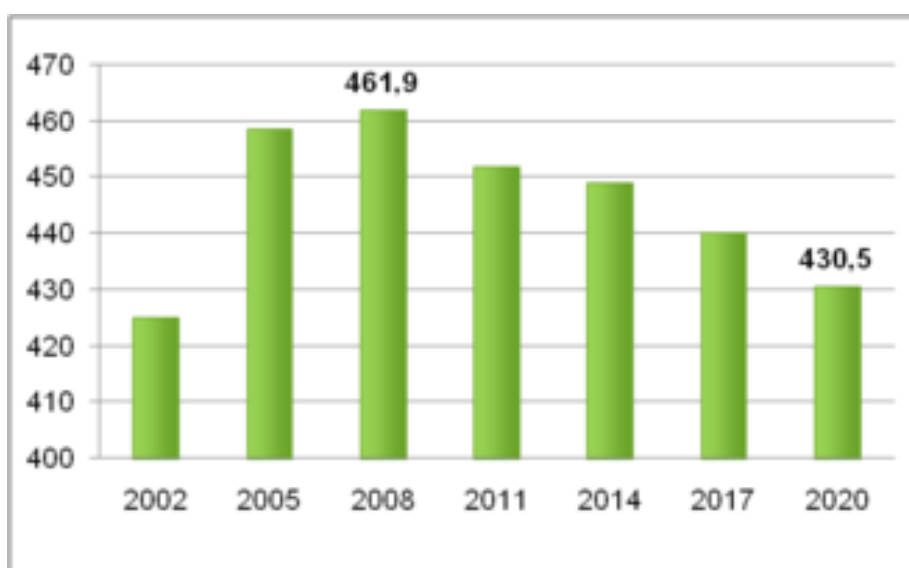
Společnost Zlínské stavby, a. s. se svým charakterem činností úzce dotýká bezpečnosti a ochrany zdraví při práci vlastních zaměstnanců, dodavatelů i zákazníků. Zajištění vysoké úrovně jakosti poskytovaných služeb a zároveň bezpečnosti a ochrany zdraví zaměstnanců při práci pokládá za prioritní pro dosažení úspěšnosti a prosperity společnosti a zvyšování konkurenceschopnosti na tuzemském trhu. Podnik je držitelem certifikátu jakosti ISO 9001 od roku 2005. V lednu 2007 získal certifikát ISO 18001 Bezpečnost a ochrana zdraví při práci a dále ISO 14001 Systém ochrany životního prostředí. [22]

3.4 Základní informace o odvětví

Stavebnictví patří mezi významná národohospodářská odvětví a lze ho považovat za jeden z pilířů národní ekonomiky. Podle odvětvové klasifikace ekonomických činností je stavebnictví zařazeno v OKEČ 45. Odvětví má za sebou období několikaletého růstu, což samozřejmě příznivě ovlivnilo jeho pozici v rámci celé ekonomiky. Nyní dochází ke zpomalení tempa růstu soukromých staveb vlivem ochlazení poptávky po bydlení a kancelářských prostorech, poklesem stavebně náročných průmyslových investic a zpomalením výstavby nákupních center, způsobeným dozníváním celosvětové krize. Díky redukcím státních výdajů v rozpočtu je ohrožena i oblast dopravních staveb, naopak vodohospodářské stavby (kanalizace, vodovody, čistírny odpadních vod) by se měly udržet díky rozsáhlým finančním prostředkům z evropských fondů. Dá se očekávat, že poptávka po bydlení se během 2-3 let opět zvýší a přispěje k dlouhodobější stabilitě stavební produkce.

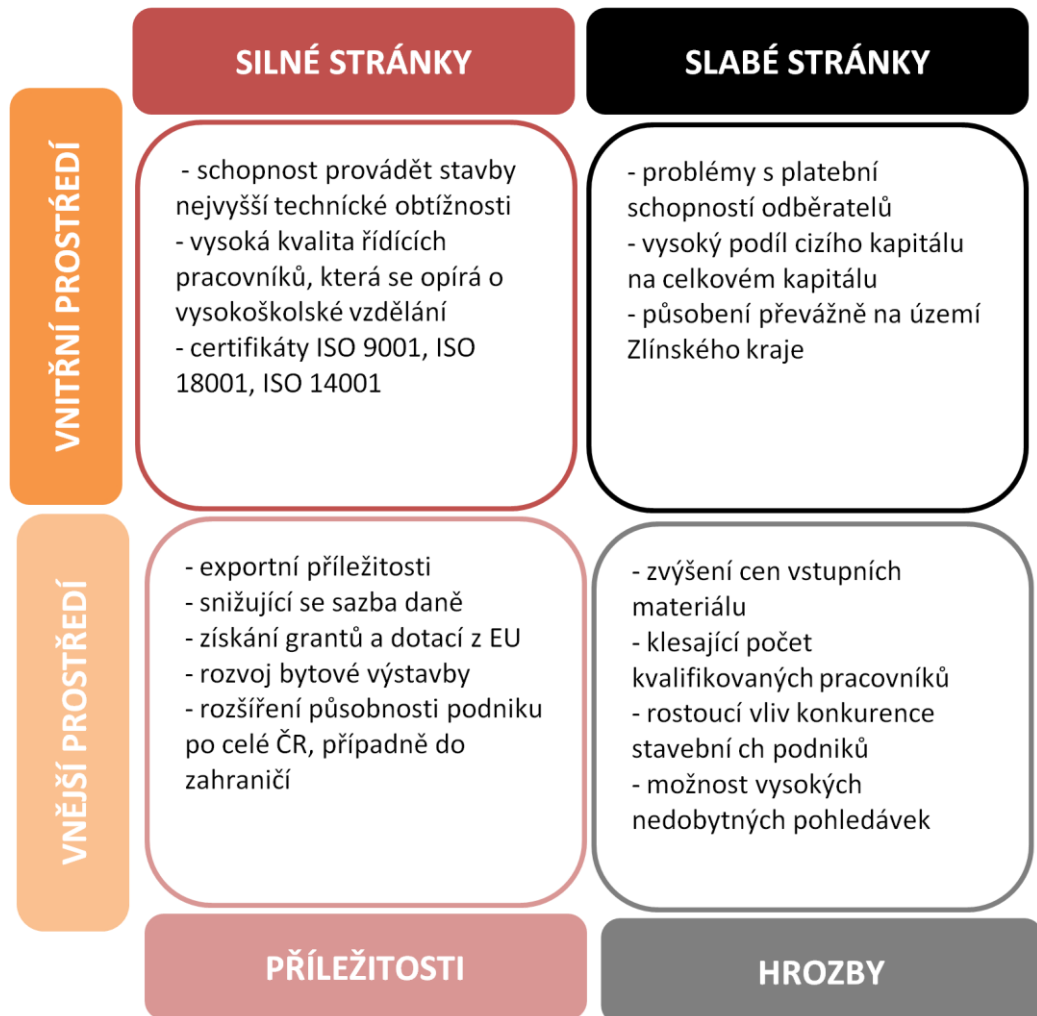
Stavebnictví se podílí na celkové zaměstnanosti asi 9 %, což tvoří asi 462 tisíc pracovních míst. Za rok 2008 vzrostla celková stavební produkce o 0,6 % a byly provedeny stavební práce za 536 570 mil. Kč. K růstu přispělo inženýrské stavitelství. Naopak produkce pozemního stavitelství byla meziročně nižší. Průměrná nominální měsíční mzda u řídicích pracovníků byla ve výši 24 448 Kč a meziročně vzrostla o 11,6 %. Měsíční mzda u manuálně pracujících vzrostla o 9,8 %. Průměrná hodinová mzda zaměstnanců byla 166 Kč a meziročně vzrostla o 10,9 %. V roce 2008 byla orientační hodnota povolených staveb 390,8 mld. Kč a v porovnání s předchozím rokem se zvýšila o 9,3 %. Rostla ve všech kategoriích druhů výstavby, a to u staveb na ochranu životního prostředí o 26,3 %, u staveb ostatních o 12,9 %, u nebytových budov o 7,0 % a u bytových budov o 5,0 %.

Z dlouhodobého hlediska má stavebnictví dobré perspektivy, z hlediska trhu práce je situace složitější. Vzhledem k nízké mzdové úrovni a malému zájmu o uplatnění ve stavebnictví ze strany mladých lidí bude toto odvětví čelit v příštích letech silnému odlivu pracovních sil. Částečně se tento pokles podaří tlumit díky (již dnes rozsáhlé) zahraniční zaměstnanosti, přesto by počet pracovníků v sektoru mohl významněji klesnout.[17], [18]



Obrázek 3 Vývoj zaměstnanosti v odvětví (tis.)[17]

3.5 Swot analýza



Obrázek 4 SWOT analýza Zlínské stavby, a. s. [Vlastní zpracování]

4 FINANČNÍ ANALÝZA - ZLÍNSKÉ STAVBY, A. S.

Pomocí účetních výkazů společnosti Zlínské stavby, a. s. provedu finanční analýzu za roky 2004 – 2008. Pokusím se tak poukázat na vypovídací schopnost jednotlivých účetních výkazů při řízení podniku. Abych byl schopen skutečně posoudit výkonnost společnosti, tak získané údaje porovnáám s výkonností odvětví v letech 2004 – 2007. V roce 2008 Ministerstvo průmyslu a obchodu finanční analýzu za odvětví nezveřejňovalo, tudíž v tomto roce nelze provést porovnání s odvětvím. V závěru bakalářské práce provedu zhodnocení zjištěných výsledků a následně vytvořím soubor opatření, dle kterých by se měla společnost řídit, aby omezila rizika v řízení podniku. Na konci bakalářské práce jsou uvedeny tabulky, které jsem ve své práci také použil.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

V této části se budu zabývat analýzou absolutních ukazatelů. Výchozím bodem finanční analýzy je vertikální a horizontální rozbor, který provedu u rozvahy a výkazu zisku a ztráty, jak pro analyzovaný podnik, tak i pro odvětví.

4.1.1 Analýza rozvahy

Horizontální a vertikální analýza rozvahy je uvedena v příloze (P I).

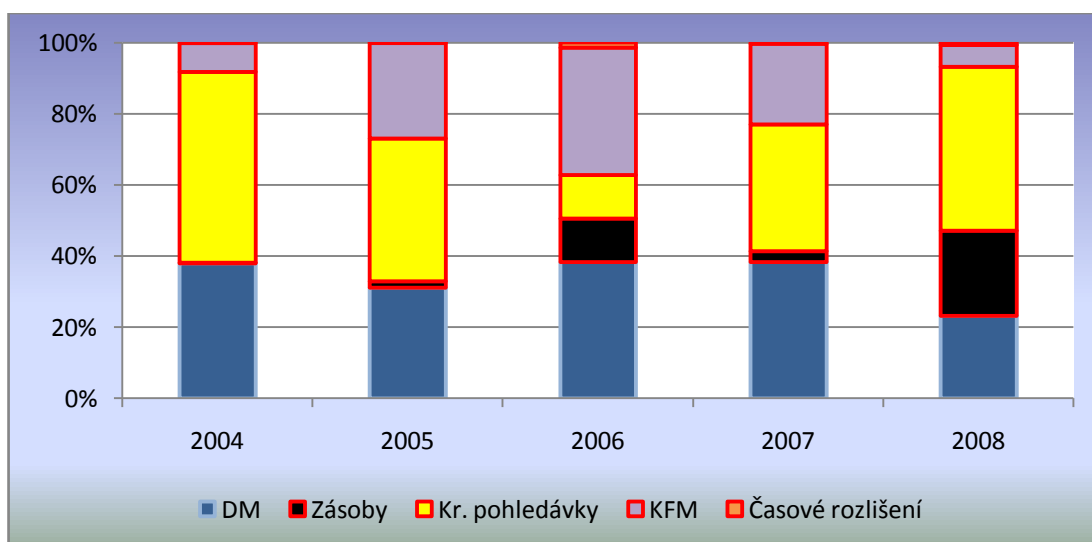
Z hlediska celkového majetku společnosti Zlínské stavby, a. s. je důležité si všimnout neustále rostoucí hodnoty bilanční sumy aktiv, kromě let 2004 a 2005, kdy se hodnota aktiv rovnala. Bilanční suma ve sledovaném období vzrostla o 217 %. Majetková struktura byla ve sledovaných letech tvořena z větší části oběžnými aktivy 60 % – 76 %. Pokud porovnáme podíl dlouhodobého majetku a oběžných aktiv s odvětvím (obr. 5 a 6), tak zjistíme, že oběžná aktiva se u odvětví podílí na celkových aktivech 70 % – 76 %, což je v průměru o 10 % více než u sledované společnosti.

Jestliže se na dlouhodobý majetek zaměříme podrobněji, tak zjistíme, že během analyzovaných let tuto položku tvořil pouze dlouhodobý hmotný majetek. V letech 2004 – 2008 společnost nevlastnila žádný dlouhodobý nehmotný ani finanční majetek. Dlouhodobý majetek byl tvořen především pozemky a samostatnými movitými věcmi. Suma dlouhodobého majetku měla ovšem kolísavý průběh. Tento jev byl způsoben především samostatnými movitými věcmi, jelikož hodnota pozemků se v průběhu let neměnila. Celková bilanční suma této položky se během analyzovaných let zvýšila o 377 %, což bylo způsobe-

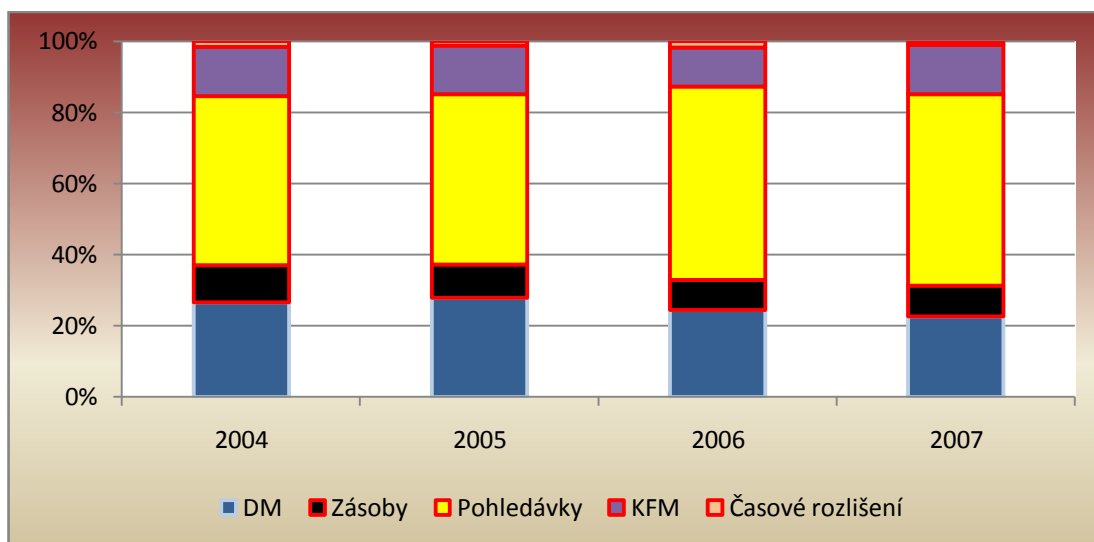
no především postupným nákupem stavebních strojů a kancelářských zařízení. V roce 2004 nákup stavebního montážního jeřábu za 442 tis. Kč, v roce 2006 nákup dopravních prostředků v hodnotě 5 265 tis. Kč, v roce 2007 nákup strojů a dopravních prostředků v hodnotě 6 051 tis. Kč. Ostatní položky dlouhodobého hmotného majetku měli na sumu a změny dlouhodobého hmotného majetku zanedbatelný vliv.

Suma oběžných aktiv vzrostla během období 2004 - 2008 o 290 %. Největší podíl na tom mají krátkodobé pohledávky a zásoby. Zásoby jsou tvořeny především nedokončenou výrobou a polotovary. V roce 2004 společnost Zlínské stavby, a. s. nedisponovala téměř žádnými zásobami, ale v roce 2008 už hodnota zásob tvořila 24 % oběžného majetku. Na hodnotě krátkodobých pohledávek se největší měrou podílí pohledávky z obchodních vztahů. V rámci sledovaných let se hodnota pohledávek z obchodních vztahů zvýšila téměř o 200 %, což není příliš dobrá vizitka pro společnost. Na obr. 4 se nám může zdát procentní podíl krátkodobých pohledávek v letech 2004 a 2008 téměř stejný, ale musíme vzít v úvahu, že stejně rychle jako suma krátkodobých pohledávek rostla i suma celkových aktiv. Co se týká krátkodobého finančního majetku, tak jeho výše závisela na hodnotě bankovních účtů, která byla ovšem v průběhu let kolísavá. Sumy hodnot na bankovních účtech se během sledovaného období pohybovaly od 581 tis. Kč do 11 670 tis. Kč.

Odvětví během analyzovaných let nevykazovalo tak velkou proměnlivost dat jako analyzovaná společnost. (obr 5)



Obrázek 5 Procentuální rozbor položek majetkové struktury – Zlínské stavby, a. s., 2004 - 2008



Obrázek 6 Procentuální rozbor položek majetkové struktury – odvětví, 2004 - 2007

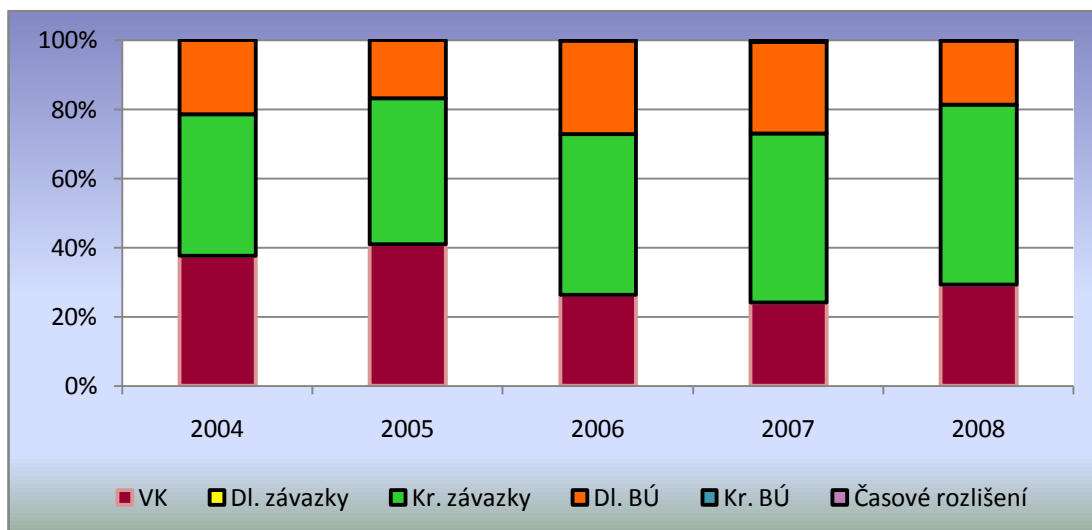
Nyní přejdu na stranu pasiv a podrobněji rozeberu finanční strukturu podniku Zlínské stavby, a. s. Při pohledu na obr. 7 a 8 zjistíme, že podíl vlastního kapitálu a cizích zdrojů se velmi blíží situaci v odvětví. Analyzovaný podnik vykazuje podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech v rozmezí 24 % – 37 %. Vlastní kapitál u odvětví tvoří 30 % – 35 % veškerých pasiv. Během sledovaného období se u Zlínských staveb, a. s. nejvíce zvýšila suma cizí zdrojů (o 259 %). Nárůst hodnoty vlastního kapitálu nebyl tak strmý (147 %).

Vlastní kapitál do roku 2008 absolutně roste (obr. 7), což při stále výši základního kapitálu znamená, že společnost je trvale zisková. Důležitou skutečností je, že podnik ponechává vydělané zisky ve společnosti pro její další rozvoj, což je patrné ze stále rostoucího výsledku hospodaření minulých let. Hospodářský výsledek vzrostl ve sledovaném období o 247 %. Hospodářskému výsledku se budu podrobněji věnovat v následující části. Další položky měly velmi nepatrný vliv na změnu hodnoty vlastního kapitálu.

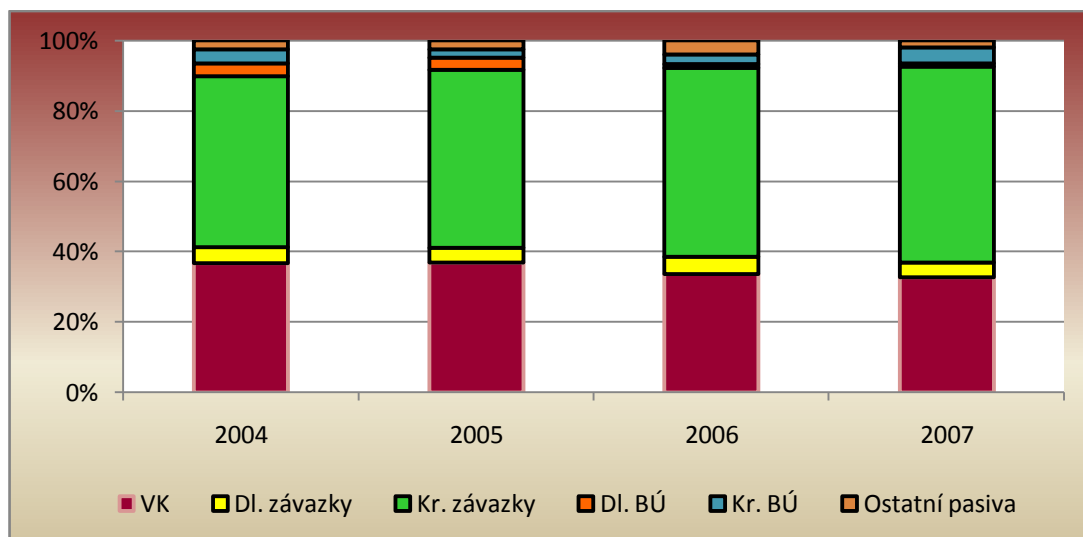
Nárůst cizích zdrojů byl nejvíce ovlivněn krátkodobými závazky z obchodních vztahů (454 %) a dlouhodobými bankovními úvěry (176 %). Podnik v průběhu let 2004 a 2005 vytvořil rezervu na opravu stavebního jeřábu v hodnotě 200 tis. Kč, což tvoří zhruba 1% cizích zdrojů, zatímco u odvětví tvoří rezervy až 5 %. V dalších letech už rezervy tvořeny nebyly. Další rozdíl oproti odvětví spočívá v dlouhodobých závazcích. Zatímco Zlínské stavby, a. s. neevidovaly žádné dlouhodobé závazky, tak v odvětví tato položka tvořila cca 4 % (obr. 6 a 7). V průběhu let 2004 – 2008 využíval podnik k financování bankovní úvěry (pouze dlouhodobé bankovní úvěry). Jejich suma celkově vzrostla o 176 %. Dlouhodobé bankovní

úvěry využívala společnost na provozní financování (6 664 tis. Kč, 5 120 tis. Kč), na pro-
financování krátkodobých pohledávek (915 tis. Kč), na profinancování zásob (475 tis. Kč).

U ostatních položek rozvahy docházelo jen k minimálním změnám, které neměly velký
význam v rámci horizontální a vertikální analýzy.



Obrázek 7 Procentuální rozbor položek finanční struktury – Zlinské stavby, a. s.,
2004 - 2008

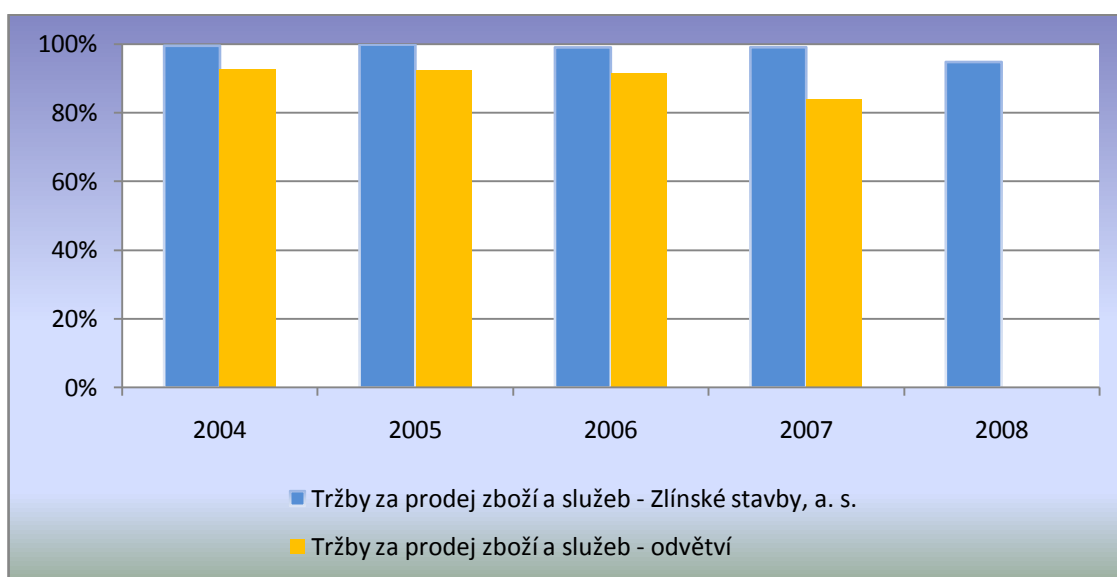


Obrázek 8 Procentuální rozbor položek finanční struktury – odvětví, 2004 - 2007

4.1.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

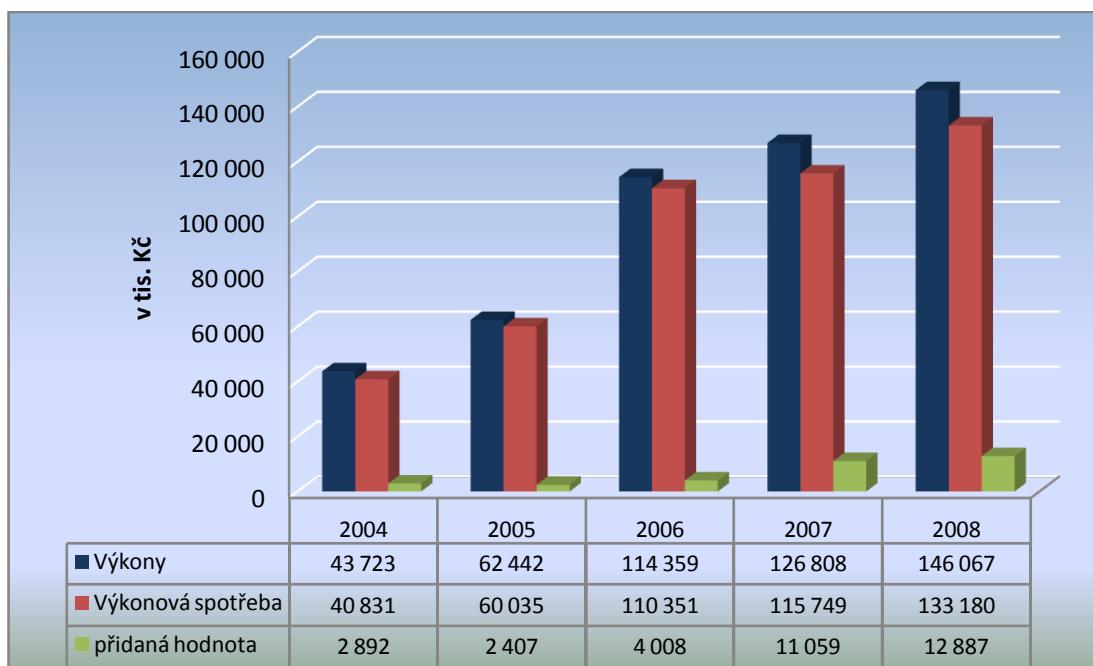
Vývojové trendy jednotlivých položek výkazu zisků a ztrát můžeme vyčíst z přílohy II. Z procentuálního rozboru výnosů je zřejmé, že firma je výrobního charakteru, protože

téměř všechny výnosy tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Zlínské stavby a. s. vykázaly během sledovaných let postupný nárůst výnosů o 250 %. Odvětví v průběhu let 2004 – 2008 nevykazovalo trvalé zvyšování výnosů. Jak už bylo zmíněno podnik Zlínské stavby, a. s. je výrobního charakteru. V letech 2004 – 2007 tvořily tržby za prodej vlastních výrobků a služeb 99 % všech dosažených výnosů, v roce 2008 to bylo 94 %. V porovnání s odvětvím se jedná o vyšší podíl na celkových výnosech (obr. 9). Jediným významným výnosem z hlediska podniku byly v roce 2008 tržby z prodeje dlouhodobého majetku. Ostatní položky se na celkových výnosech podílely jen nevýznamně nebo vůbec.



Obrázek 9 Vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb – Zlínské stavby, a. s., odvětví 2004 - 2008

Důležitou částí výkazu zisku a ztráty je položka přidaná hodnota. Ta nám ukazuje, kolik byl podnik schopen vydělat v tom nejužším slova smyslu, to znamená pouze ve vztahu tržby a nejužší související náklady (spotřeba materiálu a energie) bez vlivu dalších nákladových položek (daně a poplatky, odpisy, ostatní náklady a výnosy, tržby a náklady z prodeje dlouhodobého majetku). Při pohledu na obr. 10 můžeme vidět, že přidaná hodnota se postupem let zvyšovala, i když pro rok 2005 to neplatí. V průběhu sledovaných let se zvyšovaly jak výkony (o 234 %), tak výkonová spotřeba (o 226 %). Rostoucí trend přidané hodnoty byl způsoben rychlejším nárůstem výkonů oproti výkonové spotřebě, nikoliv vlivem dobrého řízení nákladů firmy a postupným snižováním nákladů. V odvětví měla přidaná hodnota kolísavý průběh během sledovaných let.



Obrázek 10 Vývoj přidané hodnoty – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008

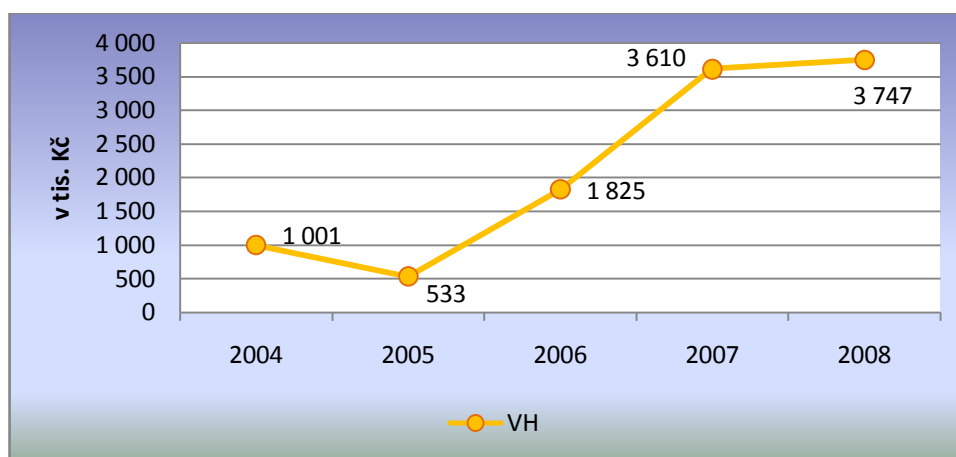
Z procentuálního rozboru nákladů podle tabulky uvedené v příloze II je patrné, že výkonová spotřeba (spotřeba materiálu a energie, služby) tvoří velkou část celkových nákladů firmy. I když se tento podíl v průběhu sledovaných let snižuje z 95 % na 88 % v roce 2008, jedná se tak stále o vysoký podíl v porovnání s odvětvím (79 % - 74 % v roce 2007). Klesající trend výkonové spotřeby je ovšem patrný jak u podniku, tak u odvětví.

Další důležitou položkou z hlediska celkových nákladů jsou osobní náklady, zejména pak mzdové náklady, které se ve sledovaném období postupně zvyšovaly. V roce 2008 tvořily 1,81 %. Růst mzdových nákladů byl způsoben jak zvyšováním průměrné mzdy na zaměstnance, tak zvyšováním celkového počtu zaměstnanců. Významnou položkou, která ovlivňovala vývoj celkových nákladů, jsou odpisy. Odpisy zaznamenaly nárůst o 515 % v průběhu let 2004 – 2008. Tento nárůst je zcela logický, jelikož podnik postupně navyšuje hodnotu celkových aktiv.

Výši celkových nákladů v roce 2008 nám ovlivnila položka zůstatková cena prodaného majetku, která tvořila 4,55 % nákladů. Tento nárůst byl způsoben především prodejem nemovitosti v hodnotě téměř 6 mil. Kč. Důležitou položkou z hlediska dalších částí finanční analýzy jsou nákladové úroky. Tato položka vykazuje dlouhodobý nárůst (o 830 %) díky postupnému navyšování bankovních úvěrů. V odvětví se nákladové úroky zvyšovaly také, nikoliv však tak rychlým tempem. Další náklady výkazu zisku a ztráty se navyšovaly konstantně nebo neměly významný vliv na hodnotu celkových nákladů.

Vývoj výsledku hospodaření

Z obrázku 11 je patrný rostoucí trend výsledku hospodaření podniku s výjimkou roku 2005. Nejvyššího zisku dosáhl podnik v roce 2008. Situace v odvětví měla značně kolísavý průběh. Ve sledovaných letech vykázalo odvětví nejvyšší výsledek hospodaření v roce 2005, ve kterém naopak analyzovaná společnost dosáhla svého minima.



Obrázek 11 Vývoj VH – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008.

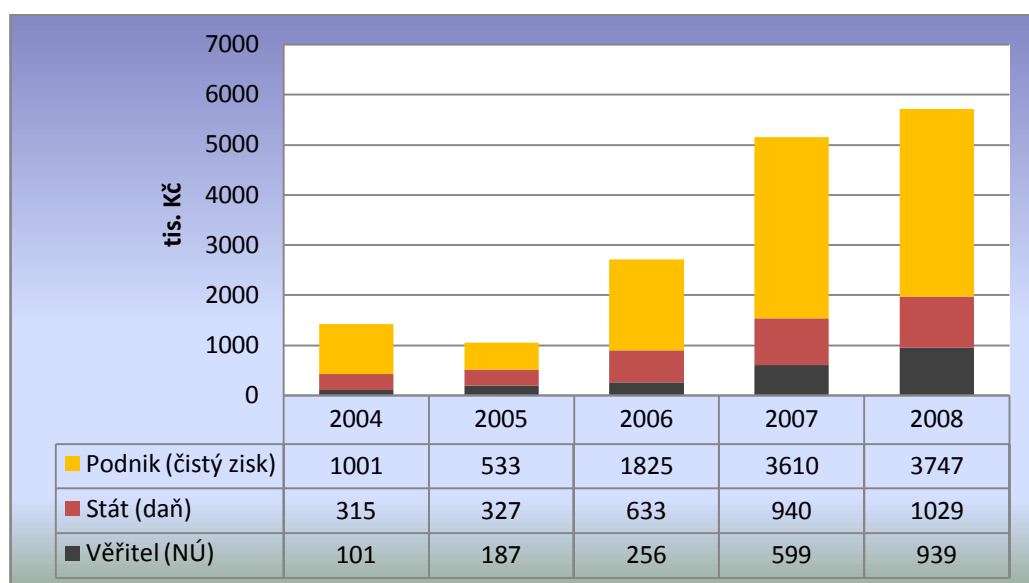
Nejdůležitější částí výsledku hospodaření je provozní výsledek hospodaření, který dává firmě smysl její existence. Z tabulky 3 je zřejmé, že s výjimkou roku 2005 se trvale zvyšoval. Pokles v roce 2005 je dán rychlejším růstem výkonové spotřeby oproti výkonům. Pozitivní hodnoty dosahuje provozní výsledek hospodaření především díky každoročnímu růstu přidané hodnoty, kromě již zmíněného roku 2005. Postupný růst ovlivňovaly i další položky, zejména tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, osobní náklady, odpisy, zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku. Oblast finančního výsledku hospodaření vykazuje záporné hodnoty ve všech analyzovaných letech. Tento jev je způsoben především růstem nákladových úroků. Mimořádný výsledek hospodaření tvoří jen minimální část celkového výsledku hospodaření. Z tabulky dále můžeme vypočítat neustále se zvyšující vliv nákladových úroků na čistý zisk.

Tabulka 3 Vývoj výsledku hospodaření – Zlínské stavby, a. s. 2004 - 2008

(v tis. Kč)	2004	2005	2006	2007	2008
Provozní VH	1472	1124	2631	5237	5817
Finanční VH	-156	-264	-176	-687	-1041
Mimořádný VH	0	0	3	0	0
VH za účetní období	1001	533	1825	3610	3747
VH před zdaněním	1316	860	2458	4550	4776
VH před zdaněním a úroky	1417	1047	2714	5149	5715

Nákladové úroky	101	187	256	599	939
-----------------	-----	-----	-----	-----	-----

Na obrázku 12 máme možnost vidět strukturu výsledku hospodaření před úroky a zdaněním. Z něj je patrné, že podnik dosahoval nejvyšších čistých zisků v roce 2007 a 2008, tudíž v podniku zůstává stále více prostředků ve formě čistého zisku. Nákladové úroky se vlivem vyššího zapojení cizích zdrojů taktéž zvyšují. S růstem zisku se zvyšuje i daňová povinnost podniku vůči státu.



Obrázek 12 Dělení VH před úroky a zdaněním – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008

4.1.3 Analýza přehledu o peněžních tocích

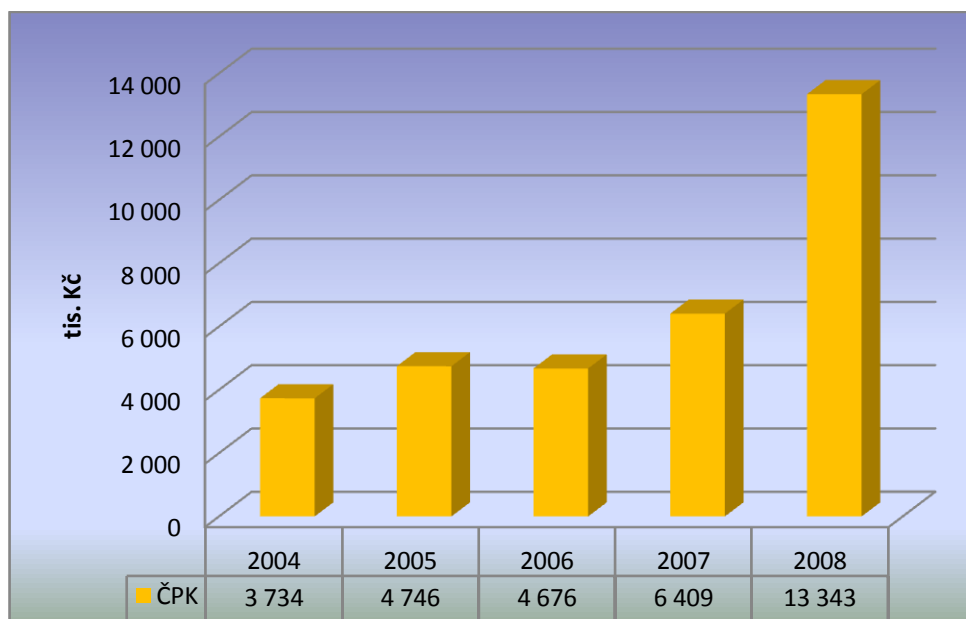
V tabulce 4 je uveden ve zkrácené podobě vývoj cash flow v jednotlivých letech, rozdělený podle činností na CF z provozní, investiční a finanční činnosti. Peněžní tok z provozní činnosti by měl vykazovat kladné hodnoty, což v letech 2004 a 2008 Zlínské stavby, a. s. nesplňují. Záporná hodnota v roce 2008 je způsobena pořízením zásob v hodnotě téměř 12 tis. Kč a rychlejším nárůstem pohledávek oproti závazkům. Vysoká hodnota CF z provozní činnosti v roce 2006 byla díky strmému nárůstu krátkodobých závazků. Z hlediska peněžních toků z investiční činnosti se jedná také o velmi kolísavý průběh. V letech 2006 a 2007 Zlínské stavby, a. s. investovaly své prostředky do nákupu stavby a samostatných movitých věcí, tudíž hodnota této části CF je záporná. Cash flow z finanční oblasti tvoří v průběhu analyzovaných let pouze jedna položka a to v roce 2005 vytvoření rezervního fondu.

Tabulka 4 Vývoj toků peněžní hotovosti – Zlínské stavby, a. s. 2004 - 2008

(v tis. Kč)	2004	2005	2006	2007	2008
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku období	7176	1423	6344	12177	11771
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-645	3884	15555	8329	-12567
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-5108	338	-8109	-8735	4212
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	0	700	0	0	0
Čisté snížení resp. zvýšení peněžních prostředků	-5753	4922	7446	-406	-8355
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	1423	6344	12177	11771	3416

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Následující obrázek 13 zobrazuje vývoj čistého pracovního kapitálu podniku. Ve všech letech dosahuje kladných hodnot, což musíme zhodnotit pozitivně. Podnik tak vytváří dostatečně vysoký „finanční polštář“ pro případné finanční výkyvy. V letech 2004 – 2007 vidíme téměř konstantní vývoj, jen v roce 2006 došlo k mírnému snížení oproti roku 2005, kvůli velkému zvýšení položky krátkodobých závazků z obchodních vztahů. V roce 2008 došlo ke strmému nárůstu čistého pracovního kapitálu, který byl zapříčiněn několika faktory, zejména na straně oběžných aktiv. Došlo ke zvýšení zásob o 760 % (nedokončená výroba a polotovary) a ke zvýšení pohledávek z obchodních vztahů o 37 %. Na straně krátkodobých cizích zdrojů zaznamenala zvýšení hodnoty položka krátkodobých závazků z obchodních vztahů (o 20 %), ale tím nebyla výsledná hodnota příliš ovlivněna.



Obrázek 13 Vývoj ukazatele ČPK – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou považovány za hlavní nástroj finanční analýzy. Jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně-účetní informace. Poměrové finanční ukazatele se obvykle vypočítávají vydělením jedné položky (skupiny položek) jinou položkou (skupinou položek), uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti. V následující části postupně provedu analýzu likvidity, zadluženosti, rentability a aktivity. Zlínské stavby, a. s. nemají veřejně obchodovatelné akcie, tudíž se nebudu ve své práci zabývat ukazateli kapitálového trhu.

4.3.1 Analýza likvidity

Vývoj likvidity je blíže popsán v tabulkách 5 a 6 a obrázku 14. Ukazatel běžné likvidity nevykazuje v průběhu analyzovaných let příliš uspokojivé výsledky. Je nutné upozornit na to, že společnost v analyzovaných letech nevyžívala krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci, což zcela určitě ovlivní výsledné hodnoty. V letech 2006 a 2007 byly hodnoty běžné likvidity pod doporučenými hodnotami Ministerstva průmyslu a obchodu. Tento pokles byl způsoben především růstem krátkodobých závazků z obchodních vztahů, protože suma oběžných aktiv měla pozvolný nárůst. Oběžná aktiva tvořily především pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Zvýšení běžné likvidity v roce 2008 bylo způsobeno zvýšením zásob ve formě nedokončené výroby a polotovarů. Situace v odvětví taktéž nedosahuje doporučených hodnot MPO.

Pohotová likvidita Zlínských staveb, a. s. v letech 2004 a 2005 kopíruje hodnoty běžné likvidity. Tento jev je způsoben nulovými zásobami v podniku. V průběhu let 2006 – 2008 může být podnik s hodnotami pohotové likvidity vcelku spokojen. Odvětví splňuje doporučené hodnoty v průběhu všech let.

Hotovostní likvidita dosahuje kolísavých hodnot během sledovaných let. Doporučovanou hodnotu splňuje podnik pouze v roce 2004. V letech 2005, 2006 a 2007 byla hotovostní likvidita ovlivňována především pohybem peněz na bankovním účtu, došlo k velkému nárůstu sumy peněz. Hotovostní likvidita v odvětví je téměř ideální ve všech letech. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele je zřejmě mírně zkreslena, jelikož byl výpočet proveden z údajů z konce účetního období. Přesnější by bylo hodnoty nejprve zprůměrovat a následně přistoupit k výpočtu hotovostní likvidity.

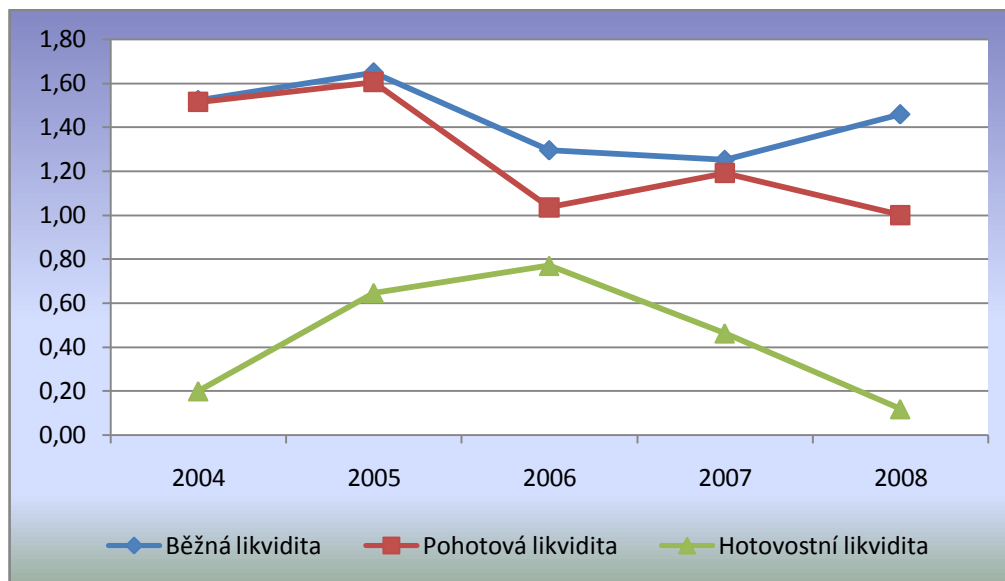
Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech splňuje doporučené hodnoty (30 % - 50 %) v letech 2004, 2005 a 2008. V letech 2006 a 2007 byl tento podíl ovlivněn rychlejším meziročním růstem krátkodobých závazků oproti běžným aktivům. Nízký podíl ČPK/OA by mohl ovlivnit krátkodobou finanční stabilitu podniku. Situace v odvětví splňuje doporučené rozmezí pouze v roce 2004.

Tabulka 5 Ukazatele likvidity – Zlínské stavby, a. s. 2004 - 2008

	2004	2005	2006	2007	2008
Běžná likvidita	1,52	1,65	1,30	1,25	1,46
Pohotová likvidita	1,52	1,60	1,03	1,19	1,00
Hotovostní likvidita	0,20	0,65	0,77	0,46	0,12
ČPK/OA	34,35%	39,34%	22,83%	20,12%	31,46%
ČPK/A	21,27%	27,07%	13,77%	12,32%	23,92%

Tabulka 6 Ukazatele likvidity – Odvětví, 2004 - 2007

	2004	2005	2006	2007
Běžná likvidita	1,44	1,41	1,38	1,35
Pohotová likvidita	1,23	1,22	1,23	1,19
Hotovostní likvidita	0,28	0,27	0,21	0,24
ČPK/OA	30,47%	28,83%	27,74%	25,74%
ČPK/A	21,87%	20,44%	20,45%	19,64%



Obrázek 14 Vývoj likvidity – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008

4.3.2 Analýza zadluženosti

Zlínské stavby, a. s. využívají ke krytí svých aktiv jak vlastní, tak i cizí zdroje. Zadluženost by i vysoká ještě nemusí mít negativní charakter, jde jen o to, najít optimální finanční strukturu, nejvhodnější poměr vlastních a cizích zdrojů.

V tabulkách 7 a 8 můžeme vidět jednotlivé ukazatele zadluženosti. Celková zadluženost analyzovaného podniku překračuje doporučenou hodnotu 30 % - 60 % ve čtyřech letech. Strmý růst celkové zadluženosti v roce 2006 byl způsoben především díky nárůstu dlouhodobých bankovních úvěrů o 215 %. Trend růstu celkové zadluženosti pokračoval i v roce 2007 (zvýšení závazků z obchodních vztahů a dlouhodobých bankovních úvěrů). V roce 2008 došlo k mírnému poklesu, protože cizí zdroje se dále nezvyšovaly a navíc podnik každým rokem navyšoval vlastní kapitál, tudíž došlo ke snížení celkové zadluženosti. Hodnoty vykazované odvětvím jen lehce překračují doporučené rozmezí. U výrobních podniků není neobvyklá vyšší zadluženost, nicméně další zadlužování by mohlo mít vliv na nezávislost firmy, která se stává zranitelnější a dochází k tzv. podkapitalizování.

Ukazatel míry zadluženosti je jak u Zlínských staveb, a. s., tak u odvětví nad hranicí 1, což nám říká, že podnik využívá k financování svých aktivit především cizí zdroje. V roce 2007 tento ukazatel přesáhl hodnotu 3, to znamená, že hodnota cizího zdrojů převýšila hodnotu vlastního kapitálu třikrát. Při tak vysoké míře zadluženosti by mohl mít podnik problémy s poskytováním dalších bankovních úvěrů.

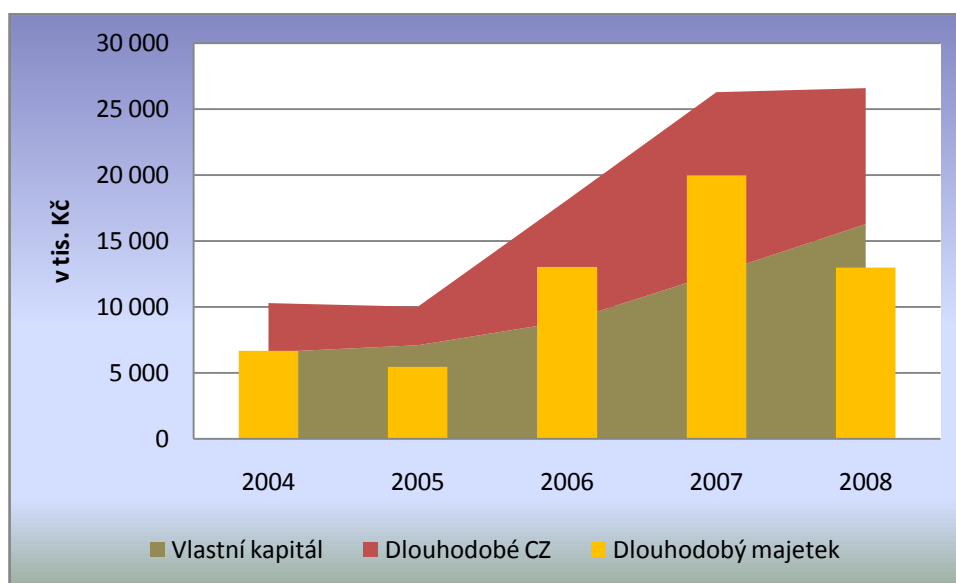
Tabulka 7 Ukazatele zadluženosti – Zlínské stavby, a. s. 2004 - 2008

	2004	2005	2006	2007	2008
Celková zadluženost	62,48%	59,50%	73,57%	75,35%	70,58%
Míra zadluženosti	1,67	1,47	2,80	3,13	2,42
Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje	34,00%	27,94%	36,75%	35,08%	26,18%
Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek	0,99	1,30	0,69	0,63	1,26
Dlouhodobé zdroje/Dlouhodobý majetek	1,55	1,83	1,39	1,32	2,06
Ukazatel úrokového krytí	14,03	5,60	10,60	8,60	6,09

Tabulka 8 Ukazatele zadluženosti – Odvětví 2004 - 2007

	2004	2005	2006	2007
Celková zadluženost	62,66%	62,21%	64,53%	67,27%
Míra zadluženosti	1,79	1,76	2,03	2,18
Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje	12,49%	11,67%	9,06%	7,43%
Dlouhodobé cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál	18,31%	17,06%	15,55%	13,95%
Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek	1,31	1,27	1,30	1,36
Dlouhodobé zdroje/Dlouhodobý majetek	1,60	1,53	1,53	1,58
Ukazatel úrokového krytí	21,39	17,84	19,54	7,84

Z obrázku 15 je patrné, že podniku se ve všech analyzovaných letech podařilo dodržet zlaté pravidlo financování, které slouží pro posuzování dlouhodobé finanční rovnováhy a klade důraz na to, aby byla dlouhodobá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem. Toto pravidlo splňovalo ve všech letech i odvětví.

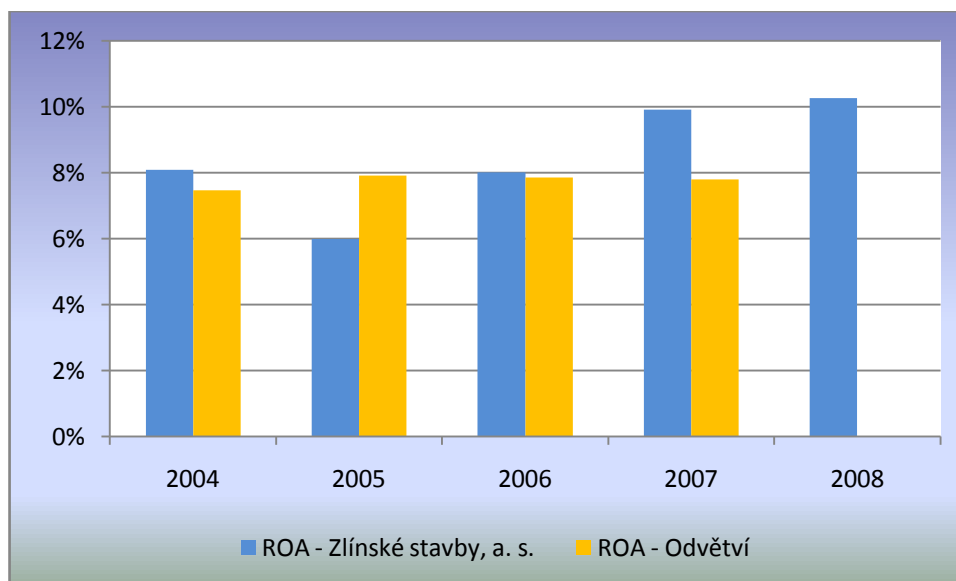


Obrázek 15 Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008

Z hlediska úrokového krytí (tab. 7 a 8) může být analyzovaný podnik hodnocen pozitivně, jelikož ve všech letech se hodnoty úrokového krytí pohybovaly nad doporučenou hodnotou 5. Můžeme tedy konstatovat, že Zlínské stavby, a. s. nemají problém s vytvářením zisků pro krytí případných úroků z půjček. Toto kritérium splňovalo taktéž odvětví, které vykazovalo ještě mnohem vyšší hodnoty.

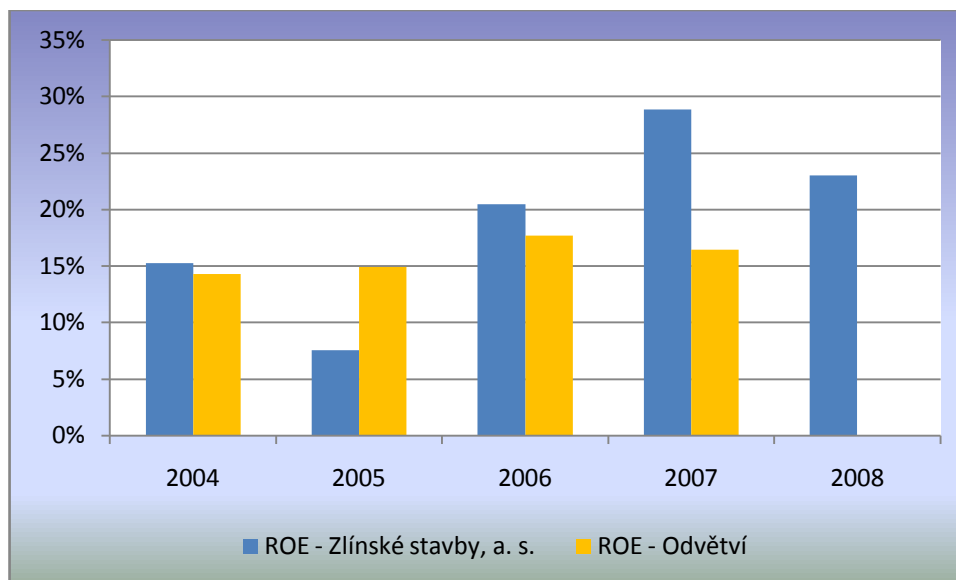
4.3.3 Analýza rentability

Ukazatele rentability signalizují, že Zlínské stavby, a. s. jsou od roku 2004 trvale ziskové, což dokazují tabulky v příloze (P III). Rentabilita tržeb dosahuje pozitivních hodnot, kromě roku 2005, kdy Zlínské stavby, a. s. vykázaly nižší výsledek hospodaření před úroky a zdaněním (EBIT). Čím vyšší je ukazatel rentability tržeb, tím lépe se podniku transformují zásoby na hotové peníze. Důležitým ukazatelem rentability je rentabilita celkového kapitálu (ROA), jelikož vypovídá o výnosnosti celkových aktiv vložených do podniku. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele je taktéž významná, protože je při výpočtu používán EBIT, to znamená, že vložená aktiva jsou měřena ziskem i úrokem. ROA ve sledovaném horizontu s výjimkou roku 2005 roste, což je určitě pozitivní (obr. 16). V roce 2005 došlo ke snížení ROA, které bylo způsobeno snížením rentability tržeb (snížení EBITu). V letech 2006 – 2008 se ROA zvyšovala díky rentabilitě tržeb, tak i obratu celkových aktiv. V porovnání s odvětvím si Zlínské stavby, a. s. stojí o něco lépe, ale výsledky odvětví hodnotím taky pozitivně.



Obrázek 16 Vývoj ROA – Zlínské stavby, a. s., Odvětví, 2004 – 2008

Z hlediska vývoje ROE (obr. 17) podnik vykazuje velmi uspokojivých, i když kolísavých hodnot. Na rentabilitu vlastního kapitálu má vliv finanční páka (A/VK), která v našem případě zrychluje růst rentability vlastního kapitálu, jelikož aktiva (pasiva) rostou rychlejším tempem, díky cizím zdrojům, než hodnota vlastního kapitálu. Situace v odvětví je poměrně konstantní, v analyzovaných letech se hodnota ROE pochybuje v rozmezí 14 % - 18 %.

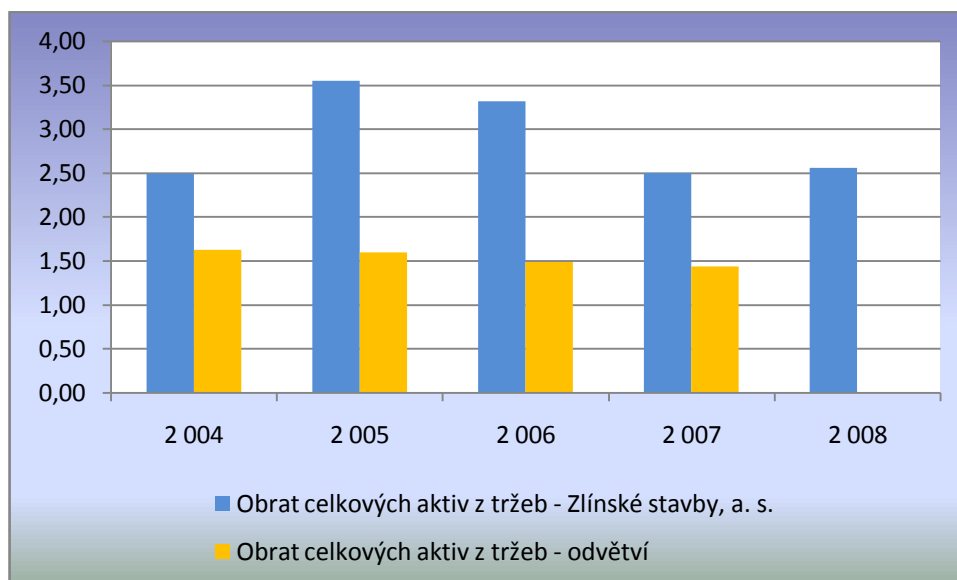


Obrázek 17 Vývoj ROE – Zlínské stavby, a. s., Odvětví, 2004 – 2008

Zlínské stavby, a. s. i odvětví efektivně využívají cizí úročený kapitál, jelikož jsou schopny jej zhodnotit více, než kolik činí placené úroky. To můžeme vidět v příloze (P III) u rentability úplatného kapitálu.

4.3.4 Analýza aktivity

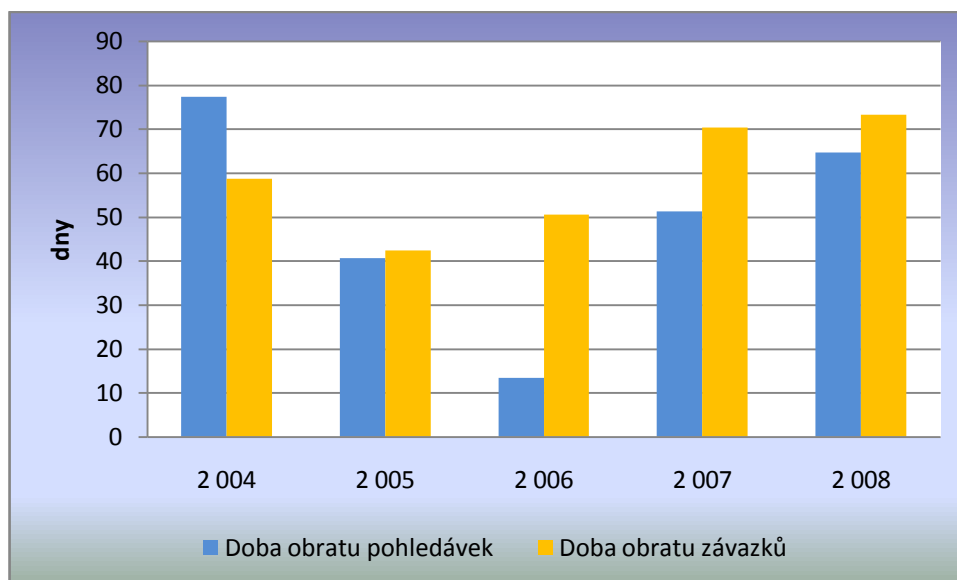
Ukazatele aktivity jsou pro nás důležité z toho pohledu, že měří schopnost podniku využívat vložené prostředky. Tabulky s ukazateli aktivity Zlínských staveb, a. s. a odvětví jsou uvedeny v příloze (P III). Porovnáme-li obratovost celkových aktiv z tržeb (obr. 18), zjistíme, že Zlínské stavby, a. s. i odvětví splňují doporučenou hodnotu 1, která nám říká, že z 1 Kč majetku by měla být dosažena alespoň 1 Kč tržeb. V roce 2005 dosáhl podnik velkého nárůstu obratu celkových aktiv. Tento růst byl následkem stagnace sumy celkových aktiv. V dalších letech tento ukazatel mírně klesal, ale i přesto je vyšší, než hodnoty vykazované odvětvím. Důležité je zohlednit fakt, že do celkových tržeb Zlínských staveb, a. s. je zahrnuta navíc položka tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, která v roce 2008 tvořila 5,5 % z celkových tržeb. V ostatních letech byla výše této položky zanedbatelná.



Obrázek 18 Obrat celkových aktiv z tržeb – Zlínské stavby, a. s., odvětví, 2004 – 2008

Dalším důležitým ukazatelem aktivity je doba obratu zásob. Zlínské stavby, a. s. v letech 2004 a 2005 držely pouze minimální množství zásob. V dalších letech se situace příliš neměnila, až v roce 2008 díky nedokončené výrobě a polotovarům tvořily zásoby 24 % oběžných aktiv, což po výpočtu doby obratu zásob odpovídalo 34 dnům. V předchozích letech tento ukazatel neměl příliš velkou vypovídací schopnost.

Na obrázku 19 můžeme vidět, jak se v průběhu analyzovaných let měnila doba obratu pohledávek a závazků. Oba ukazatele vykazují poměrně kolísavé hodnoty. V průměru jsou pohledávky Zlínských staveb, a. s. splaceny za 50 dní. Doba obratu závazků, tedy doba mezi nákupem zásob a jejich úhradou je v průměru 59 dní. Pozitivně ovšem musíme zhodnotit fakt, že až na rok 2004 je doba obratu pohledávek kratší než doba obratu závazků, čili dříve dostáváme zaplacenou od odběratelů a později platíme vlastní závazky.



Obrázek 19 Vývoj ukazatele obratovosti pohledávek a závazků – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008

4.3.5 Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu

V tabulce 9 můžeme vidět výsledky multiplikátoru vlastního kapitálu z období 2004 – 2008. Z tabulky je zřejmé, že další zvyšování podílu cizích zdrojů v kapitálové struktuře by nemělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu akcionářů ve všech analyzovaných letech. Tento výsledek je způsoben vysokým podílem cizích zdrojů na celkových aktivech. Podíl EBT/EBIT je v pořádku.

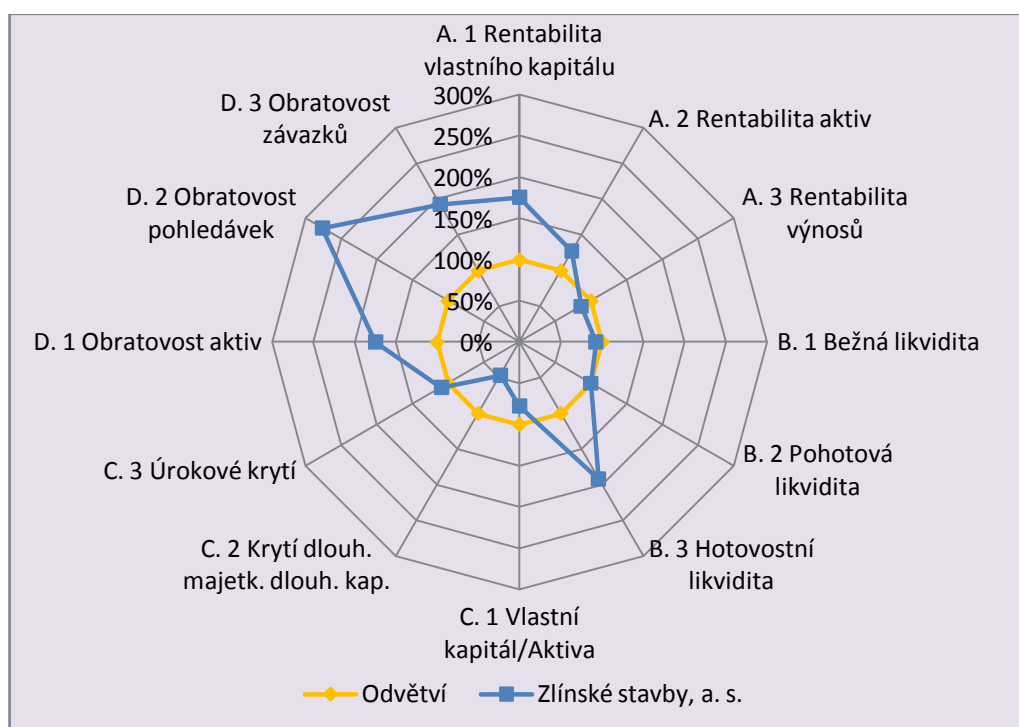
Tabulka 9 Multiplikátor vlastního kapitálu – Zlínské stavby, a. s.
2004 - 2008

	2004	2005	2006	2007	2008
EBT/EBIT	0,93	0,82	0,91	0,88	0,84
A/VK	0,37	0,40	0,26	0,24	0,29
Multiplikátor	0,35	0,33	0,24	0,21	0,24

4.3.6 Spider analýza

V následující části jsem provedl spider analýzu pomocí paprskového grafu za rok 2007. Tuto analýzu jsem nemohl provést za rok 2008, jelikož z tohoto roku nemám informace týkající se situace v odvětví. Spider analýza má větší vypovídací hodnotu než jednotlivé poměrové ukazatele, protože nám současně umožňuje porovnávat jak samotné zobrazení hodnot poměrových ukazatelů, tak situaci v odvětví.

Pokud se podíváme na spider analýzu (obr. 20), tak zjistíme, že Zlínské stavby, a. s. vykazují ve většině ukazatelů vyšší nebo velmi podobné hodnoty. U spider analýzy ovšem neplatí pravidlo, čím vyšší hodnota, tím lépe pro podnik. V oblasti likvidity dosahují Zlínské stavby, a. s. s odvětvím velice podobné hodnoty, až na hotovostní likviditu, která je u analyzovaného podniku vyšší téměř o 100 % a překračuje doporučené hodnoty MPO. V rámci zadluženosti musíme negativně hodnotit nízké krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem. Rentabilita vlastního kapitálu i aktiv vykazuje oproti odvětví vyšší hodnoty, tudíž Zlínské stavby, a. s. lépe zhodnocují vložený kapitál. V rámci obratovosti Zlínské stavby, a. s. efektivněji využívají majetek podniku než odvětví.



Obrázek 20 Poměrové ukazatele – Zlínské stavby, a. s., odvětví 2007

4.3.7 Další poměrové ukazatele

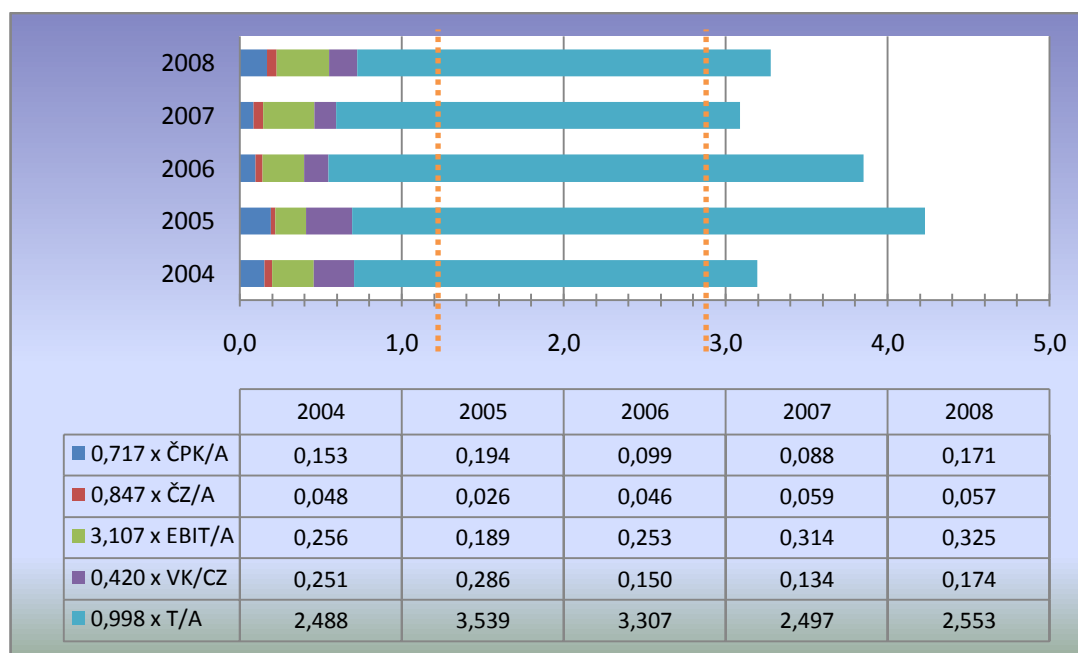
Z tabulky uvedené v příloze (P III) lze vyčíst, že přidaná hodnota na zaměstnance má rostoucí charakter od roku 2005. Příčinou tohoto růstu byl rychlejší nárůst přidané hodnoty vůči zvyšování počtu zaměstnanců. Tržby na jednoho zaměstnance rostly konstantně. Výjimkou byl ovšem rok 2006, kdy došlo k velkému nárůstu tohoto podílu, který byl způsoben především růstem tržeb. Podíl výkonové spotřeby na výnosech se v průběhu analyzovaných let neustále snižuje, v roce 2008 byl tento podíl 86 %. Klesající trend tohoto ukazatele je patrný i v odvětví, rok 2007 71 %. Podíl osobních nákladů na výnosech je trvale nižší u Zlínských staveb, a. s., než u odvětví.

Podíly odpisů na výnosech a nákladových úroků na výnosech vykazují téměř totožná čísla v jednotlivých letech jako odvětví. Ve srovnání s odvětvím je podíl přidané hodnoty na výnosech vyšší. Podíl osobních nákladů na přidané hodnotě vykazuje u Zlínských staveb, a. s. výrazně nižší hodnoty, což je pro podnik pozitivní. Strukturu přidané hodnoty Zlínských staveb, a. s. nejvýznamněji tvoří VH před zdaněním, odpisy a osobní náklady tvoří podobně velkou část. Nákladové úroky se podílí na přidané hodnotě 3 % - 7 %. V odvětví vykazují největší podíl na přidané hodnotě osobní náklady cca 60 %.

4.4 Souhrnné ukazatele

4.4.1 Z – skóre

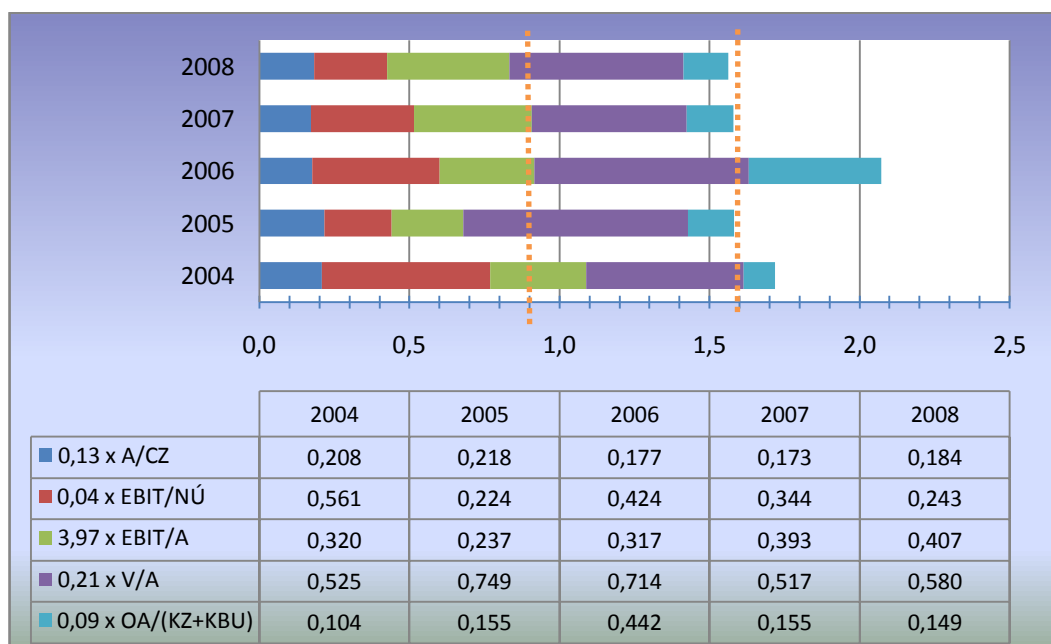
Na obrázku 21 můžeme vidět, že společnost Zlínské stavby, a. s. každoročně přesahovala hodnotu 2, 99, tudíž může být se svou finanční situací spokojena. Na pozitivním výsledku Z-skóre se největší měrou podílí ukazatel $0,998 \times \text{tržby/aktiva}$, protože Zlínské stavby, a. s. vykazovaly v průběhu analyzovaných let dostatečně vysoké tržby vůči celkovým aktivům. Ostatní ukazatele Z-skóre přispívaly poměrně konstantními hodnotami. Výsledky tohoto ukazatele musíme brát pouze v orientační rovině, neboť byl zkonstruován pro firmy působící na americkém trhu. V ukazateli $0,420 \times \text{VK/CZ}$ byla použita účetní hodnota vlastního kapitálu, jelikož Zlínské stavby, a. s. nemají obchodovatelné akcie, tudíž neznáme tržní hodnotu. Vynesené oranžové přerušované čáry vyznačují rozmezí tzv. šedé zóny.



Obrázek 21 Vývoj výsledku Z – skóre – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008

4.4.2 Index IN05

Z obrázku 22 a výsledků indexu IN05 lze vyčíst, že podnik dosáhl vysoké výkonnosti v letech 2004 a 2006, kdy se dostal nad hranici tzv. šedé zóny (rozmezí tzv. šedé zóny ohraničují oranžové přerušované čáry). Tento výsledek byl ovlivněn především ukazatelem EBIT/NÚ, protože došlo k rychlejšímu nárůstu výsledku hospodaření před zdaněním a úroky vůči nákladovým úrokům. V ostatních sledovaných letech se Zlínské stavby, a. s. pohybovaly těsně pod horní hranicí šedé zóny a jednotlivé ukazatele indexu IN05 vykazovaly poměrně konstantní hodnoty.



Obrázek 22 Vývoj výsledku Indexu IN05 – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008

4.4.3 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Z předchozí části finanční analýzy bylo zřejmé, že Zlínské stavby, a. s. dosahovaly každoročně kladného výsledku hospodaření, to ale nemusí znamenat, že výsledek ekonomické přidané hodnoty bude také kladný.

Tabulka 10 Výpočet nákladů na cizí a vlastní kapitál – Zlínské stavby, a. s. 2004 - 2008

	2004	2005	2006	2007	2008
N_{ck}	3,15%	3,46%	3,84%	4,13%	4,12%
Bezriziková sazba	4,80%	3,53%	3,77%	4,28%	4,70%
$r_{podnikatelské}$	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
r_{LA}	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%

r_{FinStab}	0,00%	0,00%	0,44%	0,57%	0,00%
WACC	9,80%	8,53%	9,21%	9,85%	9,70%
r_e	15,35%	12,01%	18,61%	20,59%	15,80%

Tabulka 11 Výpočet ukazatele EVA – Zlínské stavby, a. s. 2004 - 2008

	2004	2005	2006	2007	2008
ROE	15,25%	7,51%	20,45%	28,80%	23,01%
r_e	15,35%	12,01%	18,61%	20,59%	15,80%
VK (tis. Kč)	6 566	7 100	8 925	12 535	16 282
EVA (tis. Kč)	-6,566	-319,5	164,22	1029,124	1173,932

Podle mnou použitých dat, Zlínské stavby, a. s. vytváří ekonomickou přidanou hodnotu od roku 2006. Ekonomická přidaná hodnota má rostoucí charakter, což je velmi pozitivní zjištění pro podnik. Růst ekonomické hodnoty v letech 2006 - 2008 byl způsoben především zvyšující se rentabilitou vlastního kapitálu.

4.5 Soustavy poměrových ukazatelů

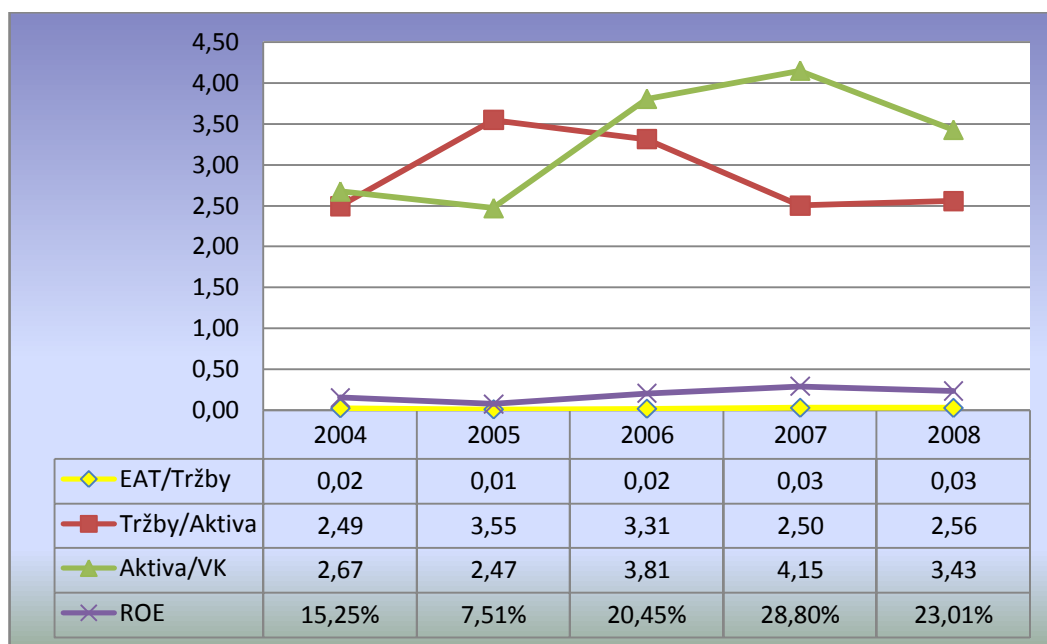
4.5.1 Du Pontův rozklad ROE

Jak už bylo zmíněno v předchozích kapitolách, tak rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je velmi důležitým ukazatelem, který hodnotí výnosnost kapitálu vloženého do podniku. Zlínské stavby, a. s. vykazovaly v průběhu analyzovaných let poměrně kolísavý průběh rentability vlastního kapitálu, a proto se v této části pokusím rozebrat ukazatel ROE pomocí Du Pontova rozkladu.

$$ROE = \frac{\text{Zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Z obrázku 23 můžeme zjistit, do jaké míry bylo ROE ovlivňováno jednotlivými pákami: ziskovou marží, obratem aktiv a finanční pákou. Na rentabilitu vlastního kapitálu kromě roku 2005 nejvíce působila finanční páka, protože podnik postupem času využíval čím dál více cizích zdrojů. Další zvyšování finanční páky zadlužováním by bylo už značně rizikové pro podnik. Dosahované hodnoty obratu aktiv musíme hodnotit také pozitivně, jelikož

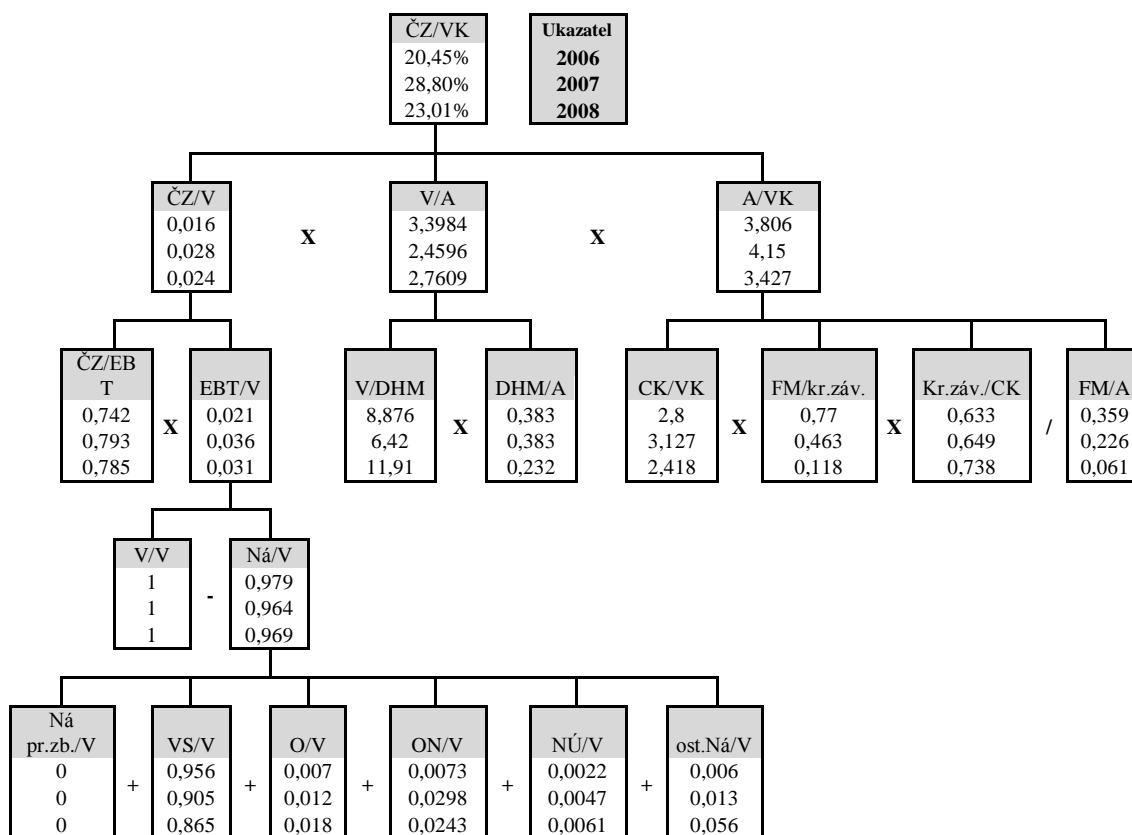
přesahují doporučovanou hodnotu 1 a také výsledky odvětví. Zisková marže negativně ovlivňuje celkový výsledek ROE, i když v průběhu analyzovaných let vykazuje mírně rostoucí tendenci. Pokud by podnik Zlínské stavby, a. s. chtěl ještě zvýšit ROE, měl by se zaměřit především na rentabilitu tržeb, kterou by mohl zvýšit pomocí efektivnějšího řízení nákladů, případně zvyšováním čistého zisku.



Obrázek 23 Struktura ROE – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008

4.5.2 Pyramidový rozklad ROE

Na závěr finanční analýzy Zlínských staveb, a. s. uvádím pyramidový rozklad ROE za období 2006 – 2008 (obr. 24), na kterém můžeme lépe vidět vývoj a vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli.



Obrázek 24 Pyramidový rozklad ROE – Zlínské stavby, a. s. – 2004 - 2006

4.6 Shrnutí vypovídací schopnosti účetních výkazů – Zlínské stavby, a.s.

Účetní výkazy poskytují obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, trendech a celkové kvalitě hospodaření. Výstupem účetních výkazů by měla být finanční analýza, která poměří získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost.

V následující části se pokusím vystihnout vypovídací schopnost účetních výkazů Zlínských staveb, a. s. v mnou analyzovaném období.

Vypovídací schopnost rozvahy

- Celková suma aktiv vykazovala rostoucí trend s výjimkou roku 2005, kdy zůstala na stejné úrovni. Skladbu aktiv tvořily ze 2/3 oběžná aktiva, tedy likvidnější část aktiv.
- Dlouhodobý majetek je v průběhu let 2004 – 2008 tvořen pouze dlouhodobým hmotným majetkem. Zlínské stavby, a. s. v tomto období nedisponovaly žádným dlouhodobým nehmotným ani finančním majetkem.

- S výjimkou roku 2006 tvořily krátkodobé pohledávky více než 50% oběžných aktiv.
- Finanční struktura podniku vypovídá o neustále se zvyšujícím podílu cizích zdrojů na celkovém kapitálu.
- Z rozvahy je zřejmé, že Zlínské stavby, a. s. v průběhu analyzovaných let nenavýšovaly základní kapitál a za každé účetní období vykázaly zisk, který zůstal ve formě nerozděleného zisku.
- Cizí zdroje jsou tvořeny v 90 % z krátkodobých závazků z obchodního styku a dlouhodobých bankovních úvěrů.

Vypovídací schopnost výkazu zisku a ztráty

Zlínské stavby, a. s. sestavují výkaz zisku a ztráty v druhovém členění, tudíž máme lepší přehled o výsledcích hospodaření z jednotlivých oblastí a zvyšuje se tak vypovídací schopnost tohoto účetního výkazu.

- Zlínské stavby, a. s. nevykazovaly v průběhu let žádné tržby za zboží, tudíž lze říct, že se jedná o podnik výrobního charakteru.
- Přidaná hodnota se neustále zvyšovala, jelikož výkony rostly rychleji než výkonová spotřeba.
- Odpisy a nákladové úroky rostly paralelně s růstem dlouhodobého hmotného majetku respektive dlouhodobými úvěry.

Účetním výkazem, který doplňuje rozvahu a výkaz zisku a ztráty je přehled o peněžních tocích. Obecně peněžní toky představují pohyb, změnu a proměnu peněžních prostředků. V rámci cash flow je nutné rozlišovat zisk a peníze. Výkaz o peněžních tocích nám usnadňuje především finanční rozhodování. Zlínské stavby, a. s. nezveřejňují tento výkaz v rámci své účetní závěrky, ale v mnou sestavené tabulce cash flow vypovídá:

- o značné kolísavosti provozního a investičního toku během období 2004 – 2008 především v důsledku nákupu a prodeje zásob, zvyšování či snižování pohledávek a závazků, případně investováním do dlouhodobého hmotného majetku.

Zlínské stavby, a. s. doplňují účetní závěrku přílohou, ve které jsou uvedeny doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Účetní závěrka je každoročně ověřována nezávislým auditorem a splňuje zásadu věrného a poctivého zobrazení. Takto ověřené informace lze považovat za hodnotné podklady pro rozhodování.

5 ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ

V následující části se pokusím shrnout a zhodnotit poznatky, ke kterým jsem dospěl na základě rozboru účetních výkazů Zlínských staveb, a. s. za pomoci finanční analýzy. Následně navrhuji možná doporučení, která by mohla vést ke zlepšení finanční situace této společnosti.

V celém období 2004 – 2008, které bylo předmětem hodnocení, vykazovaly Zlínské stavby, a. s. zisk, což je jedním z ukazatelů zdraví firmy. Od roku 2005 zisk vykazoval rostoucí trend, což pozitivně ovlivňovalo ekonomickou situaci podniku.

Ačkoliv se v průběhu analyzovaných let přidaná hodnota postupně zvyšovala, měl by podnik zvážit lepší možnosti řízení nákladů, jelikož přidaná hodnota nevznikala na základě snižování nákladů, ale díky rychlejšímu tempu růstu výnosů oproti nákladům. Z hlediska snižování nákladů bych Zlínským stavbám, a. s. doporučil, zaměřit se na efektivnější řízení zásob. V roce 2008 tvořily zásoby téměř 24 % oběžných aktiv. Nepřiměřená velikost a délka skladování zásob zvyšuje celkové náklady. Proto navrhuji podniku, aby se pokusil najít vhodné dodavatele, kteří budou schopni dodat požadované zásoby v co nejkratším termínu. Do budoucna by se podnik z hlediska řízení nákladů mohl pokusit o vybudování nákladového výkaznictví, které sleduje a eviduje náklady podle nákladových druhů, nákladových středisek a nositelů nákladů a tím poskytuje přesné informace pro řízení a kontrolu.

Z analýzy rozdílových ukazatelů je patrné, že podnik dosahoval ve všech letech kladného výsledku čistého pracovního kapitálu, což musíme hodnotit pozitivně. Velký nárůst v roce 2008 byl způsoben především zvýšením položky zásoby (nedokončená výroba a polotovary). Do dalších let navrhuji Zlínským stavbám, a. s. vytvářet dostatečně velký ČPK, který představuje volný kapitál, jenž slouží ke krytí neočekávaných událostí.

V oblasti likvidity vykazují Zlínské stavby, a. s. značně kolísavé výsledky. Koeficient běžné likvidity se pohybuje okolo hodnoty 1,5, což je sice hodnota vyšší než odpovídá průměru odvětví, ale je nižší než hodnota doporučená MPO. S pohotovou likviditou může být analyzovaný podnik spokojen jen v letech 2004 a 2005, kdy ještě nedocházelo k tak strmému nárůstu krátkodobých závazků. Hotovostní likvidita byla v průběhu let ovlivňována především kolísavou sumou finančních prostředků na bankovním účtu. Do budoucna by se Zlínské stavby, a. s. měly zaměřit především na snížení krátkodobých závazků, jelikož suma krátkodobých závazků výrazně ovlivnila výsledky likvidity. Snižování krátkodobých závazků je ovšem spojeno s krátkodobými pohledávkami. Tuto spojitost a možnosti jejího

řešení rozeberu u ukazatelů aktivity. Doporučením pro podnik může být také pravidelné sledování a vyhodnocování peněžních toků pomocí krátkodobých platebních kalendářů.

Zadluženost podniku přesahuje v posledních třech letech hranici 70 %. Tato skutečnost stejně jako ostatní ukazatele zadluženosti vypovídají o vyšší míře využívání cizího kapitálu (dlouhodobé bankovní úvěry). U výrobních podniků je vyšší zadluženost poměrně častým jevem, nicméně další zadlužování by mohlo mít vliv na nezávislost firmy, která se stává zranitelnější a dochází k tzv. podkapitalizování. Pozitivní ovšem je, že se firmě ve všech letech podařilo dodržet zlaté pravidlo financování a svůj dlouhodobý majetek pokryla dlouhodobými zdroji. Z hlediska úrokového krytí mohou být Zlínské stavby, a. s. spokojeny taktéž, jelikož ukazatel úrokového krytí přesahuje doporučenou hodnotu 5 ve všech letech, tudíž by podnik neměl problém ze zisku splácet úroky z případných dalších půjček. Podle mého názoru by se společnost již nadále neměla zadlužovat, protože nadměrné využívání cizích zdrojů může působit negativně na okolí podniku. Doporučil bych postupné snižování zadlužení až na hranici 60 % a toho bych se pokusil dosáhnout jednorázovým navýšením základního kapitálu podniku za předpokladu, že cizí kapitál zůstane ve stejné výši. Další možnosti získávání financí a nezadlužování se spatřuji v možnosti pokusit se získat dotace a granty. Tento způsob získávání financí je ovšem velmi náročný z hlediska velké pracnosti a nejistého výsledku. V případě dalšího využívání cizího kapitálu bych Zlínským stavbám, a. s. doporučil, aby rozlišovaly, co bude cizím kapitálem financováno. V analyzovaných letech Zlínské stavby, a. s. využívaly pouze dlouhodobé bankovní úvěry. Dlouhodobé bankovní úvěry byly použity i na financování oběžných zásob, což přinášelo podniku vyšší náklady na cizí kapitál, jelikož krátkodobé bankovní úvěry jsou levnějším zdrojem financování. Do budoucna proto doporučuji Zlínským stavbám, a. s., aby na financování oběžných aktiv používaly krátkodobé bankovní úvěry (provozní, revolvingový úvěr).

Velmi pozitivně lze zhodnotit vývoj rentability ve sledovaném období. Z hlediska rentability tržeb je zřejmé, že Zlínské stavby, a. s. zvyšují svou ziskovou marži s výjimkou roku 2005, kdy došlo ke snížení výsledku hospodaření. Díky vyšší míře zadlužení a zapojení finanční páky (A/VK) dokázal podnik vykazovat dostatečně vysoké hodnoty rentability vlastního kapitálu. V letech 2006 – 2008 ROE překročilo hranici 20 %, což jak uvidíme v další části, ovlivnilo ekonomickou přidanou hodnotu. Ukazatel ROA, jenž vypovídá o výnosnosti celkových aktiv vložených do podniku, vykazoval taktéž pozitivní výsledky. Významnost tohoto ukazatele spočívá v tom, že je při výpočtu používán EBIT, to zname-

ná, že vložená aktiva jsou měřena ziskem i úrokem. ROA ve sledovaném horizontu opět s výjimkou roku 2005 roste, což je určitě pozitivní. Z dalších ukazatelů rentability vyplývá, že Zlínské stavby, a. s. efektivně využívají jak vlastní, tak i cizí úročný kapitál, jelikož úroková míra z úvěrů je nižší než rentabilita úplatného kapitálu. I když podnik nemá výrazné problémy s rentabilitou, doporučuji její pravidelné a důkladné sledování, jelikož ziskovost je primárním cílem všech subjektů.

Využití majetku měřené obratem aktiv má klesající charakter, ale stále dosahuje vyšších hodnot než odvětví, což poukazuje na schopnost podniku efektivně využívat majetek firmy. V letech 2004 a 2005 Zlínské stavby, a. s. nedisponovaly téměř žádnými zásobami. V průběhu dalších let se suma zásob zvyšovala především vlivem nedokončené výroby a polotovarům. Z hlediska doby obratu pohledávek je vhodné, dát si tento ukazatel do souvislosti s dobou obratu závazků. Obecně platí, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků. Toto pravidlo splňuje společnost s výjimkou roku 2004, to ale neznamená, že by se tímto problémem neměla zabývat. Z hlediska zkrácení doby obratu pohledávek navrhuji použít skonto při včasné zaplacení, množstevní slevy, požadovat zálohy v průběhu poskytování služeb, případně se zaměřit na solventnější odběratele. Jestliže by se Zlínským stavbám, a. s. podařilo v budoucnu snížit dobu obratu pohledávek, tak jsem přesvědčený, že se sníží i doba obratu závazků, jelikož se jedná o „spojené nádoby“. Největší problém z hlediska výsledků finanční analýzy Zlínských staveb, a. s. spatřuji ve výši krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Krátkodobé pohledávky ovlivňují výši čistého pracovního kapitálu, ukazatele aktivity a dále krátkodobé závazky, jak už bylo popsáno výše. Problémy s pohledávkami doporučuji Zlínským stavbám, a. s. řešit pomocí faktoringu. Faktoring umožní podniku získat většinu peněz z nominální pohledávky ihned a nemusíme tak spoléhat na to, kdy odběratel zaplatí. Navíc si podnik ušetří práci s administrativou nebo může získat příznivější nákupní podmínky (skonta) díky rychlejšímu placení dodavatelům.

Vypovídací schopnosti finanční analýzy jsem využil vyčíslením dalších poměrových ukazatele. Jedním z nich je multiplikátor vlastního kapitálu, jehož výsledek nepřekročil hranici 1, což nám říká, že další zadlužování by nemělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Ostatní poměrové ukazatele říkají, že přidaná hodnota na zaměstnance má rostoucí charakter, stejně tak jako tržby na jednoho zaměstnance. Strukturu přidané hodnoty tvoří nejvýznamněji VH před zdaněním.

Pro celkové posouzení finanční situace jsem použil souhrnné ukazatele, které potvrdily výsledky předchozích analýz. Jak Z-skóre, tak i Index IN01 hodnotily finanční situaci a výkonnost Zlínských staveb, a. s. velmi pozitivně. Ovšem jedná se pouze o orientační zhodnocení situace. Ukazatel ekonomické přidané hodnoty vykazoval v letech 2006 - 2008 kladné hodnoty, tzn., že firma svojí činností přispěla ke zvýšení hodnoty pro své vlastníky. Důležitou roli tu opět sehrála vysoká hodnota rentability vlastního kapitálu.

Na závěr bakalářské práce jsem se ještě rozhodl rozebrat rentabilitu vlastního kapitálu a zjistit, který z poměrových ukazatelů nejvíce ovlivňuje celkovou výši ROE. Po vynesení jednotlivých ukazatelů do grafu je patrné, že vysoká rentabilita celkového kapitálu v posledních letech je zásluhou především vhodným využitím finanční páky. K tomuto Du Pontovu rozkladu jsem připojil i pyramidový rozklad ROE, kde můžeme lépe vidět strukturu a jednotlivé vazby mezi poměrovými ukazateli.

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo posouzení a zhodnocení vypovídací schopnosti jednotlivých účetních výkazů a následně na jejich základě provést finanční analýzu vybraného podniku. Bakalářská práce se skládá ze 2 částí.

V první, teoretické části je provedena literární rešerše dané problematiky. Literární rešerše byla zaměřena na vypovídací schopnost účetních výkazů a vysvětlení podstaty a funkce finanční analýzy z hlediska metod a postupů jednotlivých výpočtů.

V úvodu praktické části byla představena analyzovaná společnost Zlínské stavby, a. s. pro lepší pochopení situace v podniku. Pro lepší zhodnocení podniku byla vypracována i SWOT analýza. Následně je popsána situace v odvětví OKEČ 45 a její predikce do dalších let. Finanční analýza byla zpracovávána za období 2004 – 2008 na základě výročních zpráv a účetních závěrek s přílohou. Postupně byly vyčíslovány jednotlivé ukazatele finanční analýzy, které byly porovnávány s odvětvím a doporučenými hodnotami Ministerstva průmyslu a obchodu.

Z výsledků finanční analýzy Zlínských staveb, a. s. vyplývá, že společnost je trvale zisková a jednoznačně dává přednost výnosům před stabilitou. Zlínské stavby, a. s. využívají k financování především cizí úročený kapitál, ale i tak je společnost schopna tvořit zisk a využívat tento kapitál efektivně, což se odráží i na rentabilitě vlastního kapitálu. Za slabou stránku podniku lze označit nízkou likviditu, která je ovlivněna především krátkodobými závazky a pohledávkami. Výsledky souhrnných ukazatelů potvrzují slušnou finanční situaci a dobrou výkonnost.

V závěru práce jsou shrnuty poznatky vyplývající z finanční analýzy Zlínských staveb, a. s. a navržena možná opatření pro zlepšení stávající situace. Zlínským stavbám, a. s. je doporučeno zaměřit se:

- na efektivnější řízení zásob – snížit velikost zásob a dobu skladování zásob
- na účelnější vymáhání pohledávek – využívání faktoringu
- na využívání krátkodobých bankovních úvěrů k financování oběžných aktiv, nikoliv dlouhodobých bankovních úvěrů jako doposud

Domnívám se, že práce splnila cíl, který byl vytyčen v úvodu a doufám, že bude přínosná i pro vedení Zlínských staveb, a. s. a poskytne jim dostatek potřebných a užitečných informací při řízení společnosti.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie:

- [1] BAŘINOVÁ, D.; VOZŇÁKOVÁ, I. *Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře*. Praha : Grada, 2005. 100 s. ISBN 80-247-1115-X.
- [2] BŘEZINOVÁ, H.; MUNZAR, V. *Účetnictví I.*, Praha : Institut svazu účetních, 2003. 470 s. ISBN 80-86716-00-7.
- [3] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha : Ekopress, s. r. o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] HELIGROVÁ, I. *Účetní výkazy*. Praha : VOX, 2004. 88 s. ISBN 80-86324-38-9.
- [5] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. Praha : ASPI - Wolters Kluwer, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [6] KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha : C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- [7] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza : krok za krokem*. 2. vydání. Praha : C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [8] KOVANICOVÁ, D. *Jak porozumět světovým, evropským, českým účetním výkazům*. Praha : Polygon, 2004. 284 s. ISBN 80-7273-095-9.
- [9] LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy : Analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic, případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému*. Brno : Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [10] MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P. *Finanční Analýza*. 2. přepracované. Praha : ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [11] PASEKOVÁ, M. *Finanční účetnictví : Studijní pomůcka pro distanční studium*. Zlín : Univerzita Tomáše Bati, 2008. 274 s. ISBN 978-80-7318-735-4.
- [12] PASEKOVÁ, Marie. *Účetní výkazy v praxi*. Praha : Kernberg, 2007. 212 s. ISBN 978-80-903962-6-5.
- [13] PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Podnikové finance : Studijní pomůcka pro distanční studium*. Zlín : Univerzita Tomáše Bati, 2008. 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3.

- [14] PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A.; PÁLKA, P. *Podnikové finance : Sbírnka příkladů*. 3. upravené. Zlín : Univerzita Tomáše Bati, 2009. 87 s. ISBN 978-80-7318-868-9.
- [15] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualizované. Praha : Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [16] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno : Computer Press, a. s., 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Internetové zdroje:

- [17] *Budoucnost profesí* [online]. 2010 [cit. 2010-05-05]. Stavebnictví - Budoucnost profesí. Dostupné z WWW: <<http://budoucnostprofesi.cz/cs/vyvoj-v-odvetvich/stavebnictvi.html>>.
- [18] *Český statistický úřad* [online]. 2010 [cit. 2010-05-05]. Analýza vývoje stavebnictví ve 4. čtvrtletí 2008 a v roce 2008. Dostupné z WWW: <<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/ainformace/755C00489EE6>>.
- [19] *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2005 [cit. 2010-05-05]. MPO Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2005. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument9159.html>>.
- [20] *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2009 [cit. 2010-05-05]. MPO Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2007. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument43538.html>>.
- [21] *Zlínské stavby a.s.* [online]. 2006 [cit. 2010-05-05]. Dostupné z WWW: <<http://www.zlinskestavby.cz/>>.

Interní materiály:

- [22] Výroční zprávy Zlínské stavby, a. s. 2004-2008

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

C	Velikost kapitálu vázaného v podniku
CK	Cizí kapitál
ČPK	Čistý pracovní kapitál
OA	Oběžná aktiva
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EAT	Čistý zisk
EBT	Zisk před zdaněním
ČZ	Čistý zisk
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
FM	Finanční majetek
KFM	Krátkodobý finanční majetek
Ná	Náklady
NÚ	Nákladové úroky
O	Odpisy
ON	Osobní náklady
r_e	Náklady na vlastní kapitál
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
T	Daňová sazba
V	Výnosy
VK	Vlastní kapitál
VS	Výkonová spotřeba
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1	Vzájemné propojení účetních výkazů [12]	22
Obrázek 2	Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu [Vlastní zpracování]	40
Obrázek 3	Vývoj zaměstnanosti v odvětví (tis.)[17].....	44
Obrázek 4	SWOT analýza Zlínské stavby, a. s. [Vlastní zpracování]	45
Obrázek 5	Procentuální rozbor položek majetkové struktury – Zlínské stavby, a. s., 2004 - 2008.....	47
Obrázek 6	Procentuální rozbor položek majetkové struktury – odvětví, 2004 - 2007.....	48
Obrázek 7	Procentuální rozbor položek finanční struktury – Zlínské stavby, a. s., 2004 - 2008.....	49
Obrázek 8	Procentuální rozbor položek finanční struktury – odvětví, 2004 - 2007.....	49
Obrázek 9	Vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb – Zlínské stavby, a. s., odvětví 2004 - 2008.....	50
Obrázek 10	Vývoj přidané hodnoty – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008.....	51
Obrázek 11	Vývoj VH – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008.	52
Obrázek 12	Dělení VH před úroky a zdaněním – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008	53
Obrázek 13	Vývoj ukazatele ČPK – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008.....	55
Obrázek 14	Vývoj likvidity – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008.....	57
Obrázek 15	Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008	58
Obrázek 16	Vývoj ROA – Zlínské stavby, a. s., Odvětví, 2004 – 2008	59
Obrázek 17	Vývoj ROE – Zlínské stavby, a. s., Odvětví, 2004 – 2008.....	60
Obrázek 18	Obrat celkových aktiv z tržeb – Zlínské stavby, a. s., odvětví, 2004 – 2008.....	61
Obrázek 19	Vývoj ukazatele obratovosti pohledávek a závazků – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008	62
Obrázek 20	Poměrové ukazatele – Zlínské stavby, a. s., odvětví 2007	63
Obrázek 21	Vývoj výsledku Z – skóre – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008	64
Obrázek 22	Vývoj výsledku Indexu IN05 – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008	65
Obrázek 23	Struktura ROE – Zlínské stavby, a. s. 2004 – 2008	67
Obrázek 24	Pyramidový rozklad ROE – Zlínské stavby, a. s. – 2004 - 2006	68

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 výše obratu společnosti v jednotlivých letech (tis. Kč)	42
Tabulka 2 skladba profesí a průměrný počet pracovníků ve společnosti (2008).....	43
Tabulka 3 Vývoj výsledku hospodaření – Zlínské stavby, a. s. 2004 - 2008.....	52
Tabulka 4 Vývoj toků peněžní hotovosti – Zlínské stavby, a. s. 2004 - 2008.....	54
Tabulka 5 Ukazatele likvidity – Zlínské stavby, a. s. 2004 - 2008.....	56
Tabulka 6 Ukazatele likvidity – Odvětví, 2004 - 2007	56
Tabulka 7 Ukazatele zadluženosti – Zlínské stavby, a. s. 2004 - 2008.....	58
Tabulka 8 Ukazatele zadluženosti – Odvětví 2004 - 2007.....	58
Tabulka 9 Multiplikátor vlastního kapitálu – Zlínské stavby, a. s. 2004 - 2008	62
Tabulka 10 Výpočet nákladů na cizí a vlastní kapitál – Zlínské stavby, a. s. 2004 - 2008.....	65
Tabulka 11 Výpočet ukazatele EVA – Zlínské stavby, a. s. 2004 - 2008.....	66

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Vertikální a horizontální analýza rozvahy
- P II Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
- P III Tabulky k finanční analýze

PŘÍLOHA P I: VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

ROZVAHY

Tabulka Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – Zlínské stavby, a. s.

(v tis. Kč)	2004		2005		2006		2007		2008	
AKTIVA CELKEM	17 533	100,00%	17 533	100,00%	33 965	100,00%	52 015	100,00%	55 793	100,00%
DM	6 644	37,89%	5 461	31,15%	13 004	38,29%	19 929	38,31%	12 939	23,19%
DNM	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
DHM	6 644	37,89%	5 461	31,15%	13 004	38,29%	19 929	38,31%	12 939	23,19%
- pozemky	4 535	25,87%	4 535	25,87%	4 535	13,35%	4 874	9,37%	4 535	8,13%
- stavby	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	5 771	11,09%	0	0,00%
- samostatné mov. věci	1 731	9,87%	886	5,05%	5 137	15,12%	8 768	16,86%	8 261	14,81%
- nedokončený DHM	0	0,00%	0	0,00%	1 042	3,07%	476	0,92%	143	0,26%
- poskytnuté zálohy na DHM	378	2,16%	40	0,23%	0	0,00%	40	0,08%	0	0,00%
DFM	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	10 872	62,01%	12 064	68,81%	20 482	60,30%	31 854	61,24%	42 412	76,02%
Zásoby	54	0,31%	320	1,83%	4 136	12,18%	1 552	2,98%	13 343	23,92%
- materiál	6	0,03%	10	0,06%	1 212	3,57%	1 342	2,58%	2 144	3,84%
- nedokončená výroba a polot.	48	0,27%	310	1,77%	2 924	8,61%	210	0,40%	11 199	20,07%
Dl. pohledávky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Kr. pohledávky	9 396	53,59%	7 013	40,00%	4 169	12,27%	18 531	35,63%	25 653	45,98%
- pohledávky z obchod. vztahů	8 329	47,50%	7 003	39,94%	1 804	5,31%	18 110	34,82%	24 932	44,69%
- stát - daňové pohledávky	0	0,00%	0	0,00%	2 025	5,96%	0	0,00%	491	0,88%
- ostatní poskytnuté zálohy	1 067	6,09%	10	0,06%	333	0,98%	412	0,79%	220	0,39%
- dohadné účty aktivní	0	0,00%	0	0,00%	7	0,02%	0	0,00%	10	0,02%
KFM	1 422	8,11%	4 731	26,98%	12 177	35,85%	11 771	22,63%	3 416	6,12%
- peníze	739	4,21%	685	3,91%	1 024	3,01%	101	0,19%	599	1,07%
- účty v bankách	581	3,31%	4 046	23,08%	11 153	32,84%	11 670	22,44%	2 817	5,05%
- krátkodobé cenné papíry	102	0,58%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	17	0,10%	8	0,05%	479	1,41%	232	0,45%	442	0,79%
PASIVA CELKEM	17 533	100,00%	17 533	100,00%	33 965	100,00%	52 015	100,00%	55 793	100,00%
VK	6 566	37,45%	7 100	40,50%	8 925	26,28%	12 535	24,10%	16 282	29,18%
ZK	3 500	19,96%	3 500	19,96%	3 500	10,30%	3 500	6,73%	3 500	6,27%
Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezervní fond a ostatní fondy ze zisku	0	0,00%	700	3,99%	700	2,06%	700	1,35%	700	1,25%
VH minulých let	2 065	11,78%	2 367	13,50%	2 900	8,54%	4 725	9,08%	8 335	14,94%
- nerozdělený zisk minulých let	2 075	11,83%	2 367	13,50%	2 900	8,54%	4 725	9,08%	8 335	14,94%
- neuhrazená ztráta minulých let	-10	-0,06%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
VH běžného období	1 001	5,71%	533	3,04%	1 825	5,37%	3 610	6,94%	3 747	6,72%
Cizí zdroje	10 967	62,55%	10 433	59,50%	24 989	73,57%	39 195	75,35%	39 378	70,58%
Rezervy	100	0,57%	200	1,14%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

Dl. závazky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Kr. závazky	7 138	40,71%	7 318	41,74%	15 806	46,54%	25 445	48,92%	29 069	52,10%
- závazky z obchodních vztahů	4 969	28,34%	7 258	41,40%	15 350	45,19%	22 921	44,07%	27 553	49,38%
- závazky ke společníkům	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	546	1,05%	896	1,61%
- závazky k zaměstnancům	5	0,03%	11	0,06%	38	0,11%	208	0,40%	210	0,38%
- závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	16	0,09%	20	0,11%	36	0,11%	114	0,22%	111	0,20%
- stát - daňové závazky a dotace	50	0,29%	27	0,15%	328	0,97%	1 618	3,11%	247	0,44%
- krátkodobé přijaté zálohy	2 073	11,82%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
- dohadné účty pasivní	2	0,01%	2	0,01%	26	0,08%	38	0,07%	52	0,09%
- jiné závazky	23	0,13%	0	0,00%	28	0,08%	0	0,00%	0	0,00%
BÚ	3 729	21,27%	2 915	16,63%	9 183	27,04%	13 750	26,43%	10 309	18,48%
- Dl. BÚ	3 729	21,27%	2 915	16,63%	9 183	27,04%	13 750	26,43%	10 309	18,48%
- Kr. BÚ	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	0	0,00%	0	0,00%	51	0,15%	285	0,55%	133	0,24%

Tabulka Procentuální rozbor položek majtkové a finanční struktury – odvětví

(mil. Kč)	2004		2005		2006		2007	
AKTIVA CELKEM	138 078	100%	150 866	100%	159 498	100,00%	174 761	100,00%
DM	36 811	26,66%	42 040	27,87%	39 085	24,51%	39 525	22,62%
DNM a DHM	29 077	21,06%	34 179	22,66%	27 808	17,43%	27 330	15,64%
DFM	7 735	5,60%	7 861	5,21%	11 276	7,07%	12 194	6,98%
OA	99 100	71,77%	106 983	70,91%	117 596	73,73%	133 348	76,30%
Zásoby	14 460	10,47%	14 093	9,34%	13 467	8,44%	15 099	8,64%
- Materiál	x	x	x	x	2 312	1,45%	2 687	1,54%
- NV, polotovary a zvířata	x	x	x	x	10 521	6,60%	11 602	6,64%
- Výrobky	x	x	x	x	180	0,11%	261	0,15%
- Zboží	x	x	x	x	454	0,28%	549	0,31%
Pohledávky	65 465	47,41%	72 302	47,92%	86 478	54,22%	94 166	53,88%
KFM	19 175	13,89%	20 588	13,65%	17 651	11,07%	24 084	13,78%
Časové rozlišení	2 167	1,57%	1 843	1,22%	2 817	1,77%	1 888	1,08%
PASIVA CELKEM	138 078	100,00%	150 866	100,00%	159 498	100,00%	174 761	100,00%
VK	48 216	34,92%	53 215	35,27%	50 646	31,75%	53 875	30,83%
ZK	20 713	15,00%	20 922	13,87%	18 832	11,81%	18 098	10,36%
Nerozdělený zisk + ostatní fondy	20 612	14,93%	24 368	16,15%	22 870	14,34%	26 933	15,41%
VH běžného období	6 890	4,99%	7 925	5,25%	4 448	2,79%	7 574	4,33%
Cizí zdroje	86 521	62,66%	93 853	62,21%	102 919	64,53%	117 568	67,27%
Rezervy	6 817	4,94%	6 764	4,48%	8 621	5,41%	9 814	5,62%
Dl. závazky	5 973	4,33%	5 936	3,93%	7 567	4,74%	6 957	3,98%
Kr. závazky	63 648	46,10%	72 947	48,35%	80 783	50,65%	91 687	52,46%

BÚ	10 083	7,30%	8 205	5,44%	5 947	3,73%	9 111	5,21%
- DI. BÚ	4 831	3,50%	5 013	3,32%	1 757	1,10%	1 775	1,02%
- Kr. BÚ	5 252	3,80%	3 192	2,12%	4 190	2,63%	7 336	4,20%
Ostatní pasiva	3 341	2,42%	3 798	2,52%	5 933	3,72%	3 318	1,90%

Tabulka Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – Zlínské stavby, a. s.

(v tis. Kč)	2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2007	2007/2006	2008	2008/2007	2008/2004
AKTIVA CELKEM	17 553	17 533	0,0%	33 965	93,72%	52 015	53,14%	55 793	7,26%	217,85%
Dlouhodobý majetek	6 644	5 461	-17,81%	13 004	138,12%	19 929	53,25%	12 939	-35,07%	94,75%
DNM	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
DHM	6 644	5 461	-17,81%	13 004	138,12%	19 929	53,25%	12 939	-35,07%	94,75%
- pozemky	4 535	4 535	0,00%	4 535	0,00%	4 874	7,48%	4 535	-6,96%	0,00%
- stavby	0	0	x	0	x	5 771	x	0	x	x
- samostatné mov. věci	1 731	886	-48,82%	5 137	479,80%	8 768	70,68%	8 261	-5,78%	377,24%
- nedokončený DHM	0	0	x	1 042	x	476	-54,32%	143	-69,96%	x
- poskytnuté zálohy na DHM	378	40	-89,42%	2 290	5625,00%	40	-98,25%	0	x	x
DFM	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
Oběžná aktiva	10 872	12 064	10,96%	20 482	69,78%	31 854	55,52%	42 412	33,14%	290,10%
Zásoby	54	320	492,59%	4 136	1192,50%	1 552	-62,48%	13 343	759,73%	24609,26%
- materiál	6	10	66,67%	1 212	12020,00%	1 342	10,73%	2 144	59,76%	35633,33%
- nedokončená výroba a polot.	48	310	545,83%	2 924	843,23%	210	-92,82%	11 199	5232,86%	23231,25%
Dlouhodobé pohledávky	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
Krátkodobé pohledávky	9 396	7 013	-25,36%	4 169	-40,55%	18 531	344,50%	25 653	38,43%	173,02%
- pohledávky z obchod. vztahů	8 329	7 003	-15,92%	1 804	-74,24%	18 110	903,88%	24 932	37,67%	199,34%
- stát - daňové pohledávky	0	0	x	2 025	x	0	x	491	x	x
- ostatní poskytnuté zálohy	1 067	10	-99,06%	333	3230,00%	412	23,72%	220	-46,60%	-79,38%
- dohadné účty aktivní	0	0	x	7	x	0	x	10	x	x
Krátkodobý finanční majetek	1 422	4 731	232,70%	12 177	157,39%	11 771	-3,33%	3 416	-70,98%	140,23%
- peníze	739	685	-7,31%	1 024	49,49%	101	-90,14%	599	493,07%	-18,94%
- účty v bankách	581	4 046	596,39%	11 153	175,65%	11 670	4,64%	2 817	-75,86%	384,85%
- krátkodobé cenné papíry	102	0	x	0	x	0	x	0	x	x
Časové rozlišení	17	8	-52,94%	479	5887,50%	232	-51,57%	442	90,52%	2500,00%
PASIVA CELKEM	17 553	17 533	-0,11%	33 965	93,72%	52 015	53,14%	55 793	7,26%	217,85%
Vlastní kapitál	6 566	7 100	8,13%	8 925	25,70%	12 535	40,45%	16 282	29,89%	147,97%
Základní kapitál	3 500	3 500	0,00%	3 500	0,00%	3 500	0,00%	3 500	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
Rezervní fond a ostatní fondy ze zisku	0	700	x	700	0,00%	700	0,00%	700	0,00%	x
VH minulých let	2 065	2 367	14,62%	2 900	22,52%	4 725	62,93%	8 335	76,40%	303,63%
- nerozdělený zisk minul let	2 075	2 367	14,07%	2 900	22,52%	4 725	62,93%	8 335	76,40%	301,69%
- neuhrazená ztráta minul. let	-10	0	x	0	x	0	x	0	x	x
VH běžného úč. období	1 001	533	-46,75%	1 825	242,40%	3 610	97,81%	3 747	3,80%	274,33%
Cizí zdroje	10 967	10 433	-4,87%	24 989	139,52%	39 195	56,85%	39 378	0,47%	259,06%

Rezervy	100	200	100,00%	0	x	0	x	0	x	x
Dlouhodobé závazky	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
Krátkodobé závazky	7 138	7 318	2,52%	15 806	115,99%	25 445	60,98%	29 069	14,24%	307,24%
- závazky z obchodních vztahů	4 969	7 258	46,07%	15 350	111,49%	22 921	49,32%	27 553	20,21%	454,50%
- závazky ke společníkům	0	0	x	0	x	546	x	896	64,10%	x
- závazky k zaměstnancům	5	11	120,00%	38	245,45%	208	447,37%	210	0,96%	4100,00%
- závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	16	20	25,00%	36	80,00%	114	216,67%	111	-2,63%	593,75%
- stát - daňové závazky a dotace	50	27	-46,00%	328	1114,81%	1 618	393,29%	247	-84,73%	394,00%
- krátkodobé přijaté zálohy	2 073	0	x	0	x	0	x	0	x	-100,00%
- dohadné účty pasivní	2	2	0,00%	26	1200,00%	38	46,15%	52	36,84%	2500,00%
- jiné závazky	23	0	x	28	x	0	x	0	x	-100,00%
Bankovní úvěry a výpomoci	3 729	2 915	-21,83%	9 183	215,03%	13 750	49,73%	10 309	-25,03%	176,45%
- bankovní úvěry dlouhodobé	3 729	2 915	-21,83%	9 183	215,03%	13 750	49,73%	10 309	-25,03%	176,45%
- krátkodobé bankovní úvěry	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
Časové rozlišení	0	0	x	51	x	0	x	133	x	x

Tabulka Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – odvětví

(mil. Kč)	2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2007	2007/2006	2007/2004
AKTIVA CELKEM	138 078	150 866	9,26%	159 498	5,72%	174 761	9,57%	26,57%
DM	36 811	42 040	14,20%	39 085	-7,03%	39 525	1,13%	7,37%
DNM a DHM	29 077	34 179	17,55%	27 808	-18,64%	27 330	-1,72%	-6,01%
DFM	7 735	7 861	1,63%	11 276	43,44%	12 194	8,14%	57,65%
OA	99 100	106 983	7,95%	117 596	9,92%	133 348	13,40%	34,56%
Zásoby	14 460	14 093	-2,54%	13 467	-4,44%	15 099	12,12%	4,42%
- Materiál	x	x	x	2 312	x	2 687	16,22%	x
- NV, polotovary a zvířata	x	x	x	10 521	x	11 602	10,27%	x
- Výrobky	x	x	x	180	x	261	45,00%	x
- Zboží	x	x	x	454	x	549	20,93%	x
Pohledávky	65 465	72 302	10,44%	86 478	19,61%	94 166	8,89%	43,84%
KFM	19 175	20 588	7,37%	17 651	-14,27%	24 084	36,45%	25,60%
Časové rozlišení	2 167	1 843	-14,95%	2 817	52,85%	1 888	-32,98%	-12,87%
PASIVA CELKEM	138 078	150 866	9,26%	159 498	5,72%	174 761	9,57%	26,57%
VK	48 216	53 215	10,37%	50 646	-4,83%	53 875	6,38%	11,74%
ZK	20 713	20 922	1,01%	18 832	-9,99%	18 098	-3,90%	-12,62%
Nerozdělený zisk + ostatní fondy	20 612	24 368	18,22%	22 870	-6,15%	26 933	17,77%	30,67%
VH běžného období	6 890	7 925	15,02%	4 448	-43,87%	7 574	70,28%	9,93%
Cizí zdroje	86 521	93 853	8,47%	102 919	9,66%	117 568	14,23%	35,88%
Rezervy	6 817	6 764	-0,78%	8 621	27,45%	9 814	13,84%	43,96%
Dl. závazky	5 973	5 936	-0,62%	7 567	27,48%	6 957	-8,06%	16,47%
Kr. závazky	63 648	72 947	14,61%	80 783	10,74%	91 687	13,50%	44,05%

BÚ	10 083	8 205	-18,63%	5 947	-27,52%	9 111	53,20%	-9,64%
- Dl. BÚ	4 831	5 013	3,77%	1 757	-64,95%	1 775	1,02%	-63,26%
- Kr. BÚ	5 252	3 192	-39,22%	131 981	4034,74%	169 529	28,45%	3127,89%
Ostatní pasiva	3 341	3 798	13,68%	5 933	56,21%	3 318	-44,08%	-0,69%

PŘÍLOHA P II: VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – Zlínské stavby, a. s.

(tis. Kč)	2004		2005		2006		2007		2008	
Tržby za prodej zboží	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výkony	43 723	99,56%	62 442	99,89%	114 359	99,08%	126 808	99,12%	146 067	94,82%
- Tržby za prodej výrobků a služeb	43 735	99,58%	62 179	99,47%	111 733	96,80%	129 320	101,08%	134 894	87,57%
- Změna stavu zásob	-12	-0,03%	263	0,42%	2 614	2,26%	-2 714	-2,12%	10 988	7,13%
- Aktivace	0	0,00%	0	0,00%	12	0,01%	202	0,16%	185	0,12%
Tržby z prodeje DM a materiálu	32	0,07%	2	0,00%	823	0,71%	844	0,66%	7 825	5,08%
- Tržby z prodeje DM	0	0,00%	0	0,00%	448	0,39%	650	0,51%	6826	4,43%
- Tržby z prodeje materiálu	32	0,07%	2	0,00%	375	0,32%	194	0,15%	999	0,65%
Ostatní provozní výnosy	143	0,33%	18	0,03%	95	0,08%	283	0,22%	145	0,09%
Výnosové úroky	20	0,05%	48	0,08%	146	0,13%	2	0,00%	4	0,00%
Ostatní finanční výnosy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Mimořádné výnosy	0	0,00%	0	0,00%	3	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
VÝNOSY (celkem)	43 918	100,00%	62 510	100,00%	115 426	100,00%	127 937	100,00%	154 041	100,00%
Náklady na zboží	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výkonová spotřeba	40 831	95,14%	60 035	96,87%	110 351	97,14%	115 749	93,10%	133 180	88,61%
- Spotřeba materiálu a energie	723	1,68%	753	1,21%	18 533	16,31%	33 677	27,09%	38 287	25,47%
- Služby	40 108	93,45%	59 282	95,65%	91 818	80,82%	82 072	66,01%	94 893	63,14%
Osobní náklady	455	1,06%	542	0,87%	842	0,74%	3 812	3,07%	3 738	2,49%
- Mzdové náklady	335	0,78%	398	0,64%	620	0,55%	2 778	2,23%	2 714	1,81%
- Náklady na sociální zabezpečení a ZP	117	0,27%	140	0,23%	217	0,19%	966	0,78%	948	0,63%
- Sociální náklady	3	0,01%	4	0,01%	5	0,00%	68	0,05%	76	0,05%
Daně a poplatky	50	0,12%	105	0,17%	72	0,06%	163	0,13%	417	0,28%
Odpisy DNM a DHM	450	1,05%	845	1,36%	807	0,71%	1 599	1,29%	2 769	1,84%
ZC prodaného DM a materiálu	28	0,07%	2	0,00%	405	0,36%	1 033	0,83%	7 708	5,13%
- ZC prodaného DM	0	0,00%	0	0,00%	207	0,18%	861	0,69%	6835	4,55%
- Prodaný materiál	28	0,07%	2	0,00%	198	0,17%	172	0,14%	873	0,58%
Změna stavu rezerv a OP	477	1,11%	-277	-0,45%	-200	-0,18%	0	0,00%	0	0,00%
Ostatní provozní náklady	132	0,31%	86	0,14%	369	0,32%	342	0,28%	408	0,27%
Změna stavu rezerv a OP ve fin. oblas.	0	0,00%	102	0,16%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Nákladové úroky	101	0,24%	187	0,30%	256	0,23%	599	0,48%	939	0,62%
Ostatní finanční náklady	75	0,17%	23	0,04%	66	0,06%	90	0,07%	106	0,07%
Daň	315	0,73%	327	0,53%	633	0,56%	940	0,76%	1 029	0,68%

NÁKLADY (celkem)	42 917	100,00%	61 977	100,00%	113 601	100,00%	124 327	100,00%	150 294	100,00%
-------------------------	--------	---------	--------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Tabulka procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – odvětví

(mil. Kč)	2004		2005		2006		2007	
Tržby za prodej zboží	6 304	2,68%	5 393	2,12%	4 958	1,96%	5 707	1,95%
Výkony	218 576	93,03%	237 815	93,55%	231 526	91,54%	248 974	85,22%
- Tržby za prodej výrobků a služeb	217 615	92,62%	234 823	92,37%	231 571	91,55%	245 075	83,88%
- Změna stavu zásob	-1 896	-0,81%	-369	-0,15%	-3 150	-1,25%	610	0,21%
- Aktivace	2 856	1,22%	3 362	1,32%	3 105	1,23%	3 289	1,13%
Ostatní výnosy	10083	4,29%	11008	4,33%	16452	6,50%	37482	12,83%
VÝNOSY (celkem)	234 963	100,00%	254 216	100,00%	252 936	100,00%	292 163	100,00%
Náklady na zboží	5 770	2,56%	4 924	2,02%	4 485	1,86%	5 046	1,80%
Výkonová spotřeba	178 525	79,30%	193 262	79,45%	195 808	81,27%	208 414	74,36%
Osobní náklady	26 862	11,93%	27 124	11,15%	24 201	10,04%	24 553	8,76%
- Mzdové náklady	19 233	8,54%	20 140	8,28%	17 093	7,09%	17 936	6,40%
- Náklady na sociální zabezpečení a ZP	7 388	3,28%	6 745	2,77%	6 892	2,86%	6 278	2,24%
- Sociální náklady	241	0,11%	240	0,10%	217	0,09%	339	0,12%
Odpisy DNM a DHM	3 206	1,42%	3 482	1,43%	3 290	1,37%	3 878	1,38%
Nákladové úroky	482	0,21%	652	0,27%	525	0,22%	1 735	0,62%
Ostatní náklady	7 335	3,26%	10 790	4,44%	9577	3,97%	33628	12,00%
Daň	2 937	1,30%	3 028	1,24%	3 056	1,27%	3 033	1,08%
NÁKLADY (celkem)	225 137	100,00%	243 262	100,00%	240 942	100,00%	280 287	100,00%

Tabulka Vývojové trendy položek nákladů a výnosů – Zlínské stavby, a. s.

(tis. Kč)	2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2007	2007/2006	2008	2008/2007	2008/2004
Tržby za prodej zboží	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
Výkony	43 723	62 442	42,81%	114 359	83,14%	126 808	10,89%	146 067	15,19%	234,07%
- Tržby za prodej výrobků a služeb	43 735	62 179	42,17%	111 733	79,70%	129 320	15,74%	134 894	4,31%	208,43%
- Změna stavu zásob	-12	263	2291,67%	2 614	893,92%	-2 714	-203,83%	10 988	-504,86%	-91666,67%
- Aktivace	0	0	x	12	x	202	1583,33%	185	-8,42%	x
Tržby z prodeje DM a materiálu	32	2	-93,75%	823	41050,00%	844	2,55%	7 825	827,13%	24353,13%
- Tržby z prodeje DM	0	0	x	448	x	650	45,09%	6826	950,15%	x
- Tržby z prodeje materiálu	32	2	-93,75%	375	18650,00%	194	-48,27%	999	414,95%	3021,88%
Ostatní provozní výnosy	143	18	-87,41%	95	427,78%	283	197,89%	145	-48,76%	1,40%
Výnosové úroky	20	48	140,00%	146	204,17%	2	-98,63%	4	100,00%	-80,00%
Mimořádné výnosy	0	0	x	3	x	0	x	0	x	x
VÝNOSY (celkem)	43 918	62 510	42,33%	115 426	84,65%	127 937	10,84%	154 041	20,40%	250,75%

Náklady na zboží	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
Výkonová spotřeba	40 831	60 035	47,03%	110 351	83,81%	115 749	4,89%	133 180	15,06%	226,17%
- Spotřeba materiálu a energie	723	753	4,15%	18 533	2361,22%	33 677	81,71%	38 287	13,69%	5195,57%
- Služby	40 108	59 282	47,81%	91 818	54,88%	82 072	-10,61%	94 893	15,62%	136,59%
Osobní náklady	455	542	19,12%	842	55,35%	3 812	352,73%	3 738	-1,94%	721,54%
- Mzdové náklady	335	398	18,81%	620	55,78%	2 778	348,06%	2 714	-2,30%	710,15%
- Náklady na sociální zabezpečení a ZP	117	140	19,66%	217	55,00%	966	345,16%	948	-1,86%	710,26%
- Sociální náklady	3	4	33,33%	5	25,00%	68	1260,00%	76	11,76%	2433,33%
Daně a poplatky	50	105	110,00%	72	-31,43%	163	126,39%	417	155,83%	734,00%
Odpisy DNM a DHM	450	845	87,78%	807	-4,50%	1 599	98,14%	2 769	73,17%	515,33%
ZC prodaného DM a materiálu	28	2	-92,86%	405	20150,00%	1 033	155,06%	7 708	646,18%	27428,57%
- ZC prodaného DM	0	0	x	207	x	861	315,94%	6835	693,84%	x
- Prodaný materiál	28	2	-92,86%	198	9800,00%	172	-13,13%	873	407,56%	3017,86%
Změna stavu rezerv a OP	477	-277	-158,07%	-200	-27,80%	0	x	0	x	x
Ostatní provozní náklady	132	86	-34,85%	369	329,07%	342	-7,32%	408	19,30%	209,09%
Změna stavu rezerv a OP ve fin. oblas.	0	102	x	0	x	0	x	0	x	x
Nákladové úroky	101	187	85,15%	256	36,90%	599	133,98%	939	56,76%	829,70%
Ostatní finanční náklady	75	23	-69,33%	66	186,96%	90	36,36%	106	17,78%	41,33%
Daň	315	327	3,81%	633	93,58%	940	48,50%	1 029	9,47%	226,67%
NÁKLADY (celkem)	42 917	61 977	44,41%	113 601	83,30%	124 327	9,44%	150 294	20,89%	250,20%

Tabulka Vývojové trendy položek výnosů a nákladů – odvětví

(mil. Kč)	2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2007	2007/2006
Tržby za prodej zboží	6 304	5 393	-14,45%	4 958	-8,07%	5 707	15,11%
Výkony	218 576	237 815	8,80%	231 526	-2,64%	248 974	7,54%
- Tržby za prodej výrobků a služeb	217 615	234 823	7,91%	231 571	-1,38%	245 075	5,83%
- Změna stavu zásob	-1 896	-369	-80,54%	-3 150	753,66%	610	-119,37%
- Aktivace	2 856	3 362	17,72%	3 105	-7,64%	3 289	5,93%
Ostatní výnosy	10083	11008	9,17%	16452	49,45%	37482	127,83%
VÝNOSY (celkem)	234 963	254 216	8,19%	252 936	-0,50%	292 163	15,51%
Náklady na zboží	5 770	4 924	-14,66%	4 485	-8,92%	5 046	12,51%
Výkonová spotřeba	178 525	193 262	8,25%	195 808	1,32%	208 414	6,44%
Osobní náklady	26 862	27 124	0,98%	24 201	-10,78%	24 553	1,45%
- Mzdové náklady	19 233	20 140	4,72%	17 093	-15,13%	17 936	4,93%
- Náklady na sociální zabezpečení a ZP	7 388	6 745	-8,70%	6 892	2,18%	6 278	-8,91%
- Sociální náklady	241	240	-0,41%	217	-9,58%	339	56,22%

Odpisy DNM a DHM	3 206	3 482	8,61%	3 290	-5,51%	3 878	17,87%
Nákladové úroky	482	652	35,27%	525	-19,48%	1 735	230,48%
Ostatní náklady	7 335	10 790	47,10%	9 577	-11,24%	33 628	251,13%
Daň	2 937	3 028	3,10%	3 056	0,92%	3 033	-0,75%
NÁKLADY (celkem)	225 137	243 262	8,05%	240 942	-0,95%	280 287	16,33%

PŘÍLOHA P III: TABULKY K FINANČNÍ ANALÝZE

Ukazatele rentability – Zlínské stavby, a. s.

	2004	2005	2006	2007	2008
Rentabilita tržeb	2,29%	0,86%	1,62%	2,77%	2,63%
Rentabilita výnosů	3,23%	1,67%	2,35%	4,02%	3,71%
Rentabilita celkového kapitálu	8,08%	5,97%	7,99%	9,90%	10,24%
Rentabilita úplatného kapitálu	13,76%	10,45%	14,99%	19,59%	21,49%
Rentabilita vlastního kapitálu	15,25%	7,51%	20,45%	28,80%	23,01%

Ukazatele rentability – odvětví

	2004	2005	2006	2007
Rentabilita tržeb	3,08%	3,30%	3,78%	3,53%
Rentabilita výnosů	4,39%	4,69%	4,95%	4,66%
Rentabilita celkového kapitálu	7,47%	7,91%	7,85%	7,79%
Rentabilita úplatného kapitálu	17,68%	19,43%	22,13%	21,61%
Rentabilita vlastního kapitálu	14,29%	14,89%	17,66%	16,42%

Ukazatele aktivity – Zlínské stavby, a. s.

	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008
Obrat celkových aktiv z tržeb	2,50	3,55	3,31	2,50	2,56
Obrat celkových aktiv z výnosů	2,50	3,57	3,40	2,46	2,76
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	0	2	13	4	34
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	77	41	13	51	65
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	59	42	51	70	73
Obratovost pohledávek	4,66	8,87	27,00	7,02	5,56
Obratovost závazků	6,13	8,50	7,12	5,12	4,91

Ukazatele aktivity – odvětví

	2 004	2 005	2 006	2 007
Obrat celkových aktiv z tržeb	1,62	1,59	1,48	1,43
Obrat celkových aktiv z výnosů	1,70	1,69	1,59	1,67
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	23	21	20	22
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	112	118	134	142
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	105	108	132	135
Obratovost pohledávek	3,22	3,05	2,68	2,54
Obratovost závazků	3,42	3,32	2,74	2,66

Tabulka porovnání poměrových ukazatelů – rok 2007

			ZS, a. s.	Odvětví		
rentabilita	A. 1	Rentabilita vlastního kapitálu	28,80%	16,42%	100%	175,40%
	A. 2	Rentabilita aktiv	9,90%	7,79%	100%	127,09%
	A. 3	Rentabilita výnosů	4,02%	4,66%	100%	86,27%
likvidita	B. 1	Bežná likvidita	1,25	1,35	100%	92,59%
	B. 2	Pohotová likvidita	1,19	1,19	100%	100,00%
	B. 3	Hotovostní likvidita	0,46	0,24	100%	191,67%
zadluženost	C. 1	Vlastní kapitál/Aktiva	0,24	0,31	100%	77,42%
	C. 2	Krytí dlouh. majetk. dlouh. kap.	0,63	1,36	100%	46,32%
	C. 3	Úrokové krytí	8,6	7,84	100%	109,69%
obratovost	D. 1	Obratovost aktiv	2,5	1,43	100%	174,83%
	D. 2	Obratovost pohledávek	7,02	2,54	100%	276,38%
	D. 3	Obratovost závazků	5,12	2,66	100%	192,48%

Další poměrové ukazatele – Zlínské stavby, a. s.

v tis. Kč	2004	2005	2006	2007	2008
Přidaná hodnota/Počet zaměstnanců	70,54	52,33	81,80	153,60	171,83
Tržby/Počet zaměstnanců	1067,49	1351,76	2297,06	1807,83	1902,92
Osobní náklady/Počet zaměstnanců	11,10	11,78	17,18	52,94	49,84
Výkonová spotřeba/Výnosy	92,97%	96,04%	95,60%	90,47%	86,46%
Osobní náklady/Výnosy	1,04%	0,87%	0,73%	2,98%	2,43%
Odpisy/Výnosy	1,02%	1,35%	0,70%	1,25%	1,80%
Nákladové úroky/Výnosy	0,23%	0,30%	0,22%	0,47%	0,61%
Přidaná hodnota/Výnosy	6,58%	3,85%	3,47%	8,64%	8,37%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	15,73%	22,52%	21,01%	34,47%	29,01%
Odpisy/Přidaná hodnota	15,56%	35,11%	20,13%	14,46%	21,49%
Nákladové úroky/Přidaná hodnota	3,49%	7,77%	6,39%	5,42%	7,29%
VH př. zdan./Přidaná hodnota	45,50%	35,73%	61,33%	41,14%	37,06%

Další poměrové ukazatele – odvětví

v tis. Kč	2004	2005	2006	2007
Výkonová spotřeba/Výnosy	75,98%	76,02%	77,41%	71,33%
Osobní náklady/Výnosy	11,43%	10,67%	9,57%	8,40%
Odpisy/Výnosy	1,36%	1,37%	1,30%	1,33%
Nákladové úroky/Výnosy	0,21%	0,26%	0,25%	0,59%
Přidaná hodnota/Výnosy	17,27%	17,71%	14,31%	14,11%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	66,19%	60,25%	66,87%	59,56%
Odpisy/Přidaná hodnota	7,90%	7,73%	9,09%	9,41%
Nákladové úroky/Přidaná hodnota	1,19%	1,49%	1,77%	4,21%
VH př. zdan./Přidaná hodnota	24,21%	24,33%	33,16%	28,81%