

Finanční analýza společnosti EUROVIA CS, a.s. v letech 2007-2009

Jiří Rafaja

Bakalářská práce
2011



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Vyšší odborná škola ekonomická
akademický rok: 2010/2011

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Jiří RAFAJA
Osobní číslo: M080988
Studijní program: B 6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Finanční řízení podniku

Téma práce: Finanční analýza společnosti EUROVIA CS, a.s.
v letech 2007-2009

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši týkající se finanční analýzy podniku.

II. Praktická část

- Charakterizujte společnost EUROVIA CS, a.s.
- Provedte rozbor účetních výkazů společnosti EUROVIA CS, a.s. v letech 2007 – 2009 pomocí nástrojů finanční analýzy.
- Na základě provedené analýzy zhodnoťte finanční situaci a navrhněte možná opatření ke zlepšení hospodaření společnosti.

Závěr

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

[1] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

[2] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

[3] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2. aktualiz. a dopl. vyd. Praha : Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.

[4] RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozš. vyd. Praha : Grada, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

[5] VALACH, J. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha : Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Radana Janáčková

Vyšší odborná škola ekonomická


Datum zadání bakalářské práce:

25. února 2011


Termín odevzdání bakalářské práce:

26. dubna 2011

Ve Zlíně dne 22. března 2011


PaedDr. Josef Rydlo
ř. Zřst. děkanka




Ing. Eva Heczková, Ph.D.
ř. Zřst. ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním 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 obhajoby¹;
- bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí:
 - bez omezení;
 - pouze prezenčně v rámci Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- na mou 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. 3²;
- podle § 60³ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

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 nevýdělečně 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 vzdělávacímu 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.

- podle § 60⁴ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – 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 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 bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

.....

⁴ 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:

- (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 jím 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

Tato bakalářská práce je zaměřena na finanční analýzu společnosti EUROVIA CS, a.s. v letech 2007 až 2009. Celá práce je rozčleněna do dvou hlavních částí. V té první teoretické jsou pomocí literární rešerše shrnuty teoretické poznatky týkající se finanční analýzy podniku. V analytické části je uvedena charakteristika vybrané akciové společnosti. Na základě teoretických poznatků je proveden rozbor účetních výkazů dané společnosti. Z tohoto rozboru vychází zhodnocení finanční situace společnosti a možná opatření ke zlepšení hospodaření.

Klíčová slova: finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, majetková struktura, finanční struktura, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow

ABSTRACT

This bachelor thesis is focused on the financial analysis of EUROVIA CS, a.s. for the periods from 2007 to 2009. The whole thesis is divided into two main parts. In the first theoretical part I use the literature review to summarizing the theoretical knowledge of financial analysis. In the practical part is stated the characteristics of selected joint-stock company. Based on theoretical knowledge is analyzed the financial statements of the company. This analysis is based on assessment of the company's financial situation and possible measures to improving company's performance.

Keywords: financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, property structure, financial structure, balance sheet, profit and loss statement, cash flow statement

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval Ing. Radaně Janáčové za cenné připomínky a odborné poznatky, kterými přispěla k vypracování této bakalářské práce. Poděkování patří i vedení společnosti EUROVIA CS, a.s., které mi umožnilo tuto práci zpracovat.

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.1 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	13
1.2.1 Rozvaha	13
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty	15
1.2.3 Výkaz Cash flow	15
1.2.4 Příloha k účetní závěrce.....	16
1.2.5 Výroční zpráva.....	16
1.3 VYPOVÍDACÍ SCHOPNOST FINANČNÍ ANALÝZY	17
2 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	18
2.1 POSTUP PŘI FINANČNÍ ANALÝZE.....	18
2.2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	18
2.3 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	19
2.3.1 Horizontální analýza	19
2.3.2 Vertikální analýza	19
2.4 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	20
2.5 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	20
2.5.1 Ukazatele rentability	20
2.5.2 Ukazatele zadluženosti	22
2.5.3 Ukazatele aktivity.....	23
2.5.4 Ukazatele likvidity	24
2.6 SPIDER ANALÝZA.....	25
2.7 SOUHRNNÉ UKAZATELE	26
2.7.1 Altmanův model.....	26
2.7.2 Index důvěryhodnosti IN.....	27
II PRAKTICKÁ ČÁST.....	29
3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI EUROVIA CS, A.S.	30
3.1 CHARAKTERISTIKA PODNIKU.....	30
3.2 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	31
3.2.1 Majetková a finanční struktura	31
3.2.2 Rozbor výkazu zisku a ztráty.....	35
3.2.3 Analýza cash flow	38
3.3 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	39
3.4 POMĚROVÉ UKAZATELE	39
3.4.1 Analýza rentability	39
3.4.2 Analýza aktivity	41
3.4.3 Analýza zadluženosti.....	43
3.4.4 Analýza likvidity.....	44
3.4.5 Spider analýza.....	46
3.5 SOUHRNNÉ UKAZATELE	49

3.5.1	Altmanovo Z-skóre	49
3.5.2	Index důvěryhodnosti IN	50
4	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A NÁVRHY	
	ZLEPŠENÍ.....	51
	ZÁVĚR	53
	RESUMÉ	54
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	55
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	56
	SEZNAM OBRÁZKŮ	57
	SEZNAM TABULEK	58
	SEZNAM PŘÍLOH	59

ÚVOD

V podmínkách tržního hospodářství je velmi důležité sledovat finanční situaci podniku, analyzovat ji z různých úhlů pohledu a tímto nástrojem také umožnit manažerům správnou orientaci směrem k budoucím potřebám podniku. Budoucnost je vždy nejistá. Pokud chce podnik podstoupit finanční riziko, ať už v podobě investování do majetku nebo se zaměřit na jiný trh, uvítá analýzu výkonnosti podniku i každou predikci vývoje finanční situace.

Cílem této bakalářské práce je aplikace metod a ukazatelů finanční analýzy na společnost EUROVIA CS, a. s. v letech 2007 – 2009. Úkolem bude zhodnotit její současnou finanční situaci a doporučit případná opatření vedoucí ke zlepšení jejího hospodaření. Práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou, z nichž každá obsahuje několik kapitol. V teoretické části je formou literární rešerše nastíněna problematika finanční analýzy, jako východisko pro posouzení finanční situace podniku. Jsou zde uvedeny zdroje informací pro finanční analýzu a jednotlivé metody, které jsou nejčastěji používány.

V části praktické nejdříve stručně charakterizují analyzovanou společnost, její historii a obor činnosti. Poté následuje samotná finanční analýza dané společnosti. Prostřednictvím metod a postupů rozebraných v části teoretické, je aplikují na vybranou společnost, rozebírám jednotlivé účetní výkazy a na základě celé řady ukazatelů interpretuji a hodnotím současnou situaci podniku. Jako zdroje účetních dat mi přitom slouží informace z výročních zpráv, které jsou veřejně dostupné v Obchodním rejstříku. Na závěr dosažené výstupy z této finanční analýzy shrnuji a hodnotím hospodaření podniku, přidávám doporučení a návrhy možných opatření.

I TEORETICKÁ ČÁST

1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY

Aby mohl být podnik úspěšný, potřebuje rozvinout své schopnosti, přidávat nové výkony, prodávat tam, kde většina jeho konkurentů neuspěla. Měl by znát příčiny úspěšnosti či neúspěšnosti podnikání, stanovit jakousi diagnózu. Touto diagnózou je při zkoumání ekonomických subjektů finanční analýza, která umožňuje odhalovat působení ekonomických a neekonomických faktorů a zároveň odhadovat budoucí vývoj.

V úvodu se zaměřím na pojem finanční analýza, jak jej definují někteří autoři.

Dle Valacha [8] je finanční analýza „*formalizovaná metoda, která poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí. Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.*“

Grünwald a Holečková [1] uvádí, že finanční analýza hodnotí fungování mechanismu podnikových financí podle stavu a vývoje finanční situace, a podle účinků provozní, finanční a investiční činnosti na vývoj této finanční situace.

Landa [4] definuje finanční analýzu jako soubor postupů poskytujících informace pro finanční a ekonomické řízení podniku a pro rozhodování interních, ale i externích subjektů. Finanční analýza tak zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Její podstatou je použití analytických metod a nástrojů pro získání potřebných informací z finančních výkazů.

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Výstupy finanční analýzy, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Výčet uživatelů finanční analýzy a jejich závěrů je rozsáhlý a rozmanitý. Mezi tyto uživatele patří především:

- **Manažeři** – finanční analýza jim poskytuje informace pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Tyto informace umožňují vytvoření zpětné vazby řídicím rozhodnutím. Manažeři na základě těchto informací se rozhodují v případech zajišťování optimální majetkové a finanční struktury, při rozdělování zisku, při volbě dividendové politiky apod.

- **Investoři** – zajímají se o to, jaká část výnosů jim bude vyplacena a jaká část bude znovu vložena do provozu podniku, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku.
- **Banky** – vyžadují informace o finanční situaci podniku pro rozhodování o poskytnutí úvěru a jeho podmínkách.
- **Obchodní partneři** – dodavatelé mají zájem především na solventnosti a likviditě podniku, zda bude podnik schopen hradit splatné závazky. Odběratelé zjišťují, zda podnik je schopen dostát svým závazkům ve smyslu včasného dodání zboží v požadovaném množství a jakosti.
- **Zaměstnanci** – bývají motivováni výsledky hospodaření, proto tyto výsledky pozorně sledují.
- **Konkurenti** – pro srovnání s jejich výsledky hospodaření, a na základě těchto srovnání pak přijímají určitá rozhodnutí do budoucna.
- **Stát a jeho orgány** – podklad pro statistiku, daňovou kontrolu, pro rozdělování dotací podnikům apod. Subjektů využívajících tyto data je celá řada, jako např. analytici, oceňovatelé majetku, daňoví poradci, univerzity apod. [1]

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Kvalita informací, která podmiňuje úspěšnost finanční analýzy, do značné míry závisí na použitých vstupních informacích. Ty by měly být nejen kvalitní, ale zároveň také komplexní. Je totiž nutné podchytit data, která by mohla zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví podniku. Tato data jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztráty, výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow). [6]

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu. Rozvaha se zpravidla sestavuje k poslednímu dni každého roku. Představuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě (v okamžiku účetní závěrky). Jde nám tedy o získání věrného obrazu ve třech základních oblastech, majetkové

situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku. První oblastí je majetková situace podniku, v rámci níž zjišťujeme, v jakých konkrétních druzích je majetek vázán a jak je oceněn, nakolik je opotřeben, jak rychle se obrací, optimálnost složení majetku atd. Druhou oblastí jsou zdroje financování, z nichž byl majetek pořízen, přičemž se primárně zajímáme o výši vlastních a cizích zdrojů financování a jejich strukturu. Poslední (i když ne co do významu) jsou informace o finanční situaci podniku, kde figurují informace, jakého zisku podnik dosáhl, jak jej rozdělil, či zprostředkovaná informace, zda je podnik schopen dostát svým závazkům. [6]

Struktura rozvahy:

Aktiva:

- Stálá aktiva (dlouhodobý nehmotný, hmotný a finanční majetek)
- Oběžná aktiva (zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek)
- Ostatní aktiva (účty časového rozlišení)

Pasiva:

- Vlastní kapitál (základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let, výsledek hospodaření běžného účetního období)
- Cizí zdroje (rezervy, závazky, bankovní úvěry)
- Ostatní pasiva (účty časového rozlišení)

Při analýze rozvahy sledujeme zejména:

- Stav a vývoj bilanční sumy,
- Strukturu aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek,
- Strukturu pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů,
- Relace mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům.

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Zachycuje tedy pohyb výnosů a nákladů, nikoli pohyb příjmů a výdajů. I tento účetní výkaz se sestavuje pravidelně v ročních či kratších intervalech. V rámci analýzy tohoto výkazu nás zajímá, jak jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty ovlivňují respektive ovlivňovaly výsledek hospodaření v daném období. Informace z výkazu zisku a ztráty jsou tedy významným podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti.

Výkaz zisků a ztrát je sestavován při uplatnění tzv. aktuálního principu, který znamená, že transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, jehož se časově i věcně týkají, nikoliv podle toho, zda došlo v daném období k peněžnímu příjmu nebo výdaji. Nákladové a výnosové položky se tedy neopírají o skutečné peněžní toky.

Ve struktuře výkazu zisku a ztráty je možno nalézt několik stupňů výsledku hospodaření. Jednotlivé výsledky hospodaření se od sebe liší tím, jaké náklady a výnosy do jejich struktury vstupují.

Členění výsledku hospodaření:

- VH provozní
- VH z finančních operací
- VH za běžnou činnost
- VH mimořádný
- VH za účetní období
- VH před zdaněním [6]

1.2.3 Výkaz Cash flow

Tento výkaz a vůbec sledování peněžních toků se k nám a do dalších zemí dostal z USA. Jde o účetní výkaz srovnávající bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s jejich užitím (výdaji) za určité období – slouží k posouzení skutečné finanční situace. Odpovídá tedy na otázku: Kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k jakým účelům je použil? Tento výkaz také dokládá fakt, že zisk a peníze nejsou jedno a totéž. Přehled o peněžních tocích podává informace o peněžních tocích v průběhu účetního období. Peněžními toky rozumíme přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Za peněžní prostředky se považují peníze v hotovosti

včetně cenin, peněžní prostředky na účtu včetně případného pasivního zůstatku běžného účtu a peníze na cestě. Peněžními ekvivalenty se rozumí krátkodobý likvidní majetek, který je možno s nízkými dodatečnými transakčními náklady přeměnit v předem známou peněžní částku a u tohoto majetku se nepředpokládají významné změny hodnoty v čase. [6]

Peněžní toky členíme dle druhu činnosti na:

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

Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období se rovná součtu peněžních prostředků na začátku období a peněžních toků z výše uvedených činností. Výkaz je velmi užitečný pro posouzení likvidity, platební schopnosti podniku, neboť výkaz zisků a ztrát založený na aktuálním účetnictví neukazuje, zda vznikají reálné peněžní příjmy a výdaje.[1]

1.2.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetním výkazům je povinnou součástí účetní závěrky a obsahuje informace, které v rozvaze a výkazu zisku a ztráty nenajdeme. Jejím cílem je blíže upřesnit a doplnit informace, které jsou významné pro externí uživatele účetní závěrky, aby si vytvořili správný úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření a zároveň představu o možném vývoji podniku do budoucna.

1.2.5 Výroční zpráva

Jedná se o specifický dokument, který informuje o vybraných oblastech minulé, současné a budoucí podnikatelské (nebo jiné) činnosti daného podniku. Primárním účelem výroční zprávy je dle § 21 odst. 1 zákona o účetnictví uceleně, vyváženě a komplexně informovat o

vývoji výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářským postavení účetní jednotky. Povinnost zveřejnit účetní závěrku a výroční zprávu se podle § 21a zákona o účetnictví vztahuje na ty účetní jednotky, které se zapisují do Obchodního rejstříku, nebo ty, kterým tuto povinnost stanoví zvláštní právní předpis. Účetní závěrka může být uložena jako součást výroční zprávy a ukládá se do Sbírký listin Obchodního rejstříku. [4]

1.3 Vypovídací schopnost finanční analýzy

Od finanční analýzy můžeme očekávat plnohodnotné výsledky jen, jde-li o samostatný podnik, který není součástí nějaké skupiny, např. nadnárodní korporace. U koncernů záleží na způsobu financování. Dceřiné společnosti mohou být vedeny k samostatnosti ve finančním hospodaření, a pak finanční analýza má šanci poskytovat centrále i externistům určitý obraz o finanční situaci dcery.

Obecně pro všechny formy vlastnictví platí varování, že zisk může být zkreslen transferovými cenami, za které si vzájemně matka a dcera materiál, výrobky a zboží, poplatky účtovanými za poskytované (někdy jen domnělé) služby v oblasti know-how, nízkými úroky z úvěrů v rámci skupiny, apod.

Zkreslení výsledků finanční analýzy dceřiné společnosti se však dá alespoň odhadnout. Základní nástroje finanční analýzy jsou konstruovány na podmínky výrobních (zejména průmyslových) podniků. Pro obchodní podniky a podniky služeb jsou vhodné po určitých úpravách. Standardní finanční analýza poskytuje hrubý obraz o finanční situaci, který je možno ještě doladit podle podrobnějších informací z účetní závěrky, přílohy k účetní závěrce a z výroční zprávy. [1]

2 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Metody a postupy využívané při zpracování finanční analýzy se v průběhu historického vývoje standardizovaly. Tyto metody a postupy lze nazvat tradičními a jsou v praxi oblíbeny pro svou jednoduchost.

2.1 Postup při finanční analýze

Při zpracování finanční analýzy je důležité zjistit informace o samotné společnosti, předmětu její činnosti, strategii, počtu zaměstnanců atd. Kvalitním zdrojem těchto informací bývají např. výroční zprávy společností. Další část spočívá v analýze vývoje odvětví, do kterého podnik náleží. Tato analýza je významná pro posouzení stávající situace a perspektivy daného odvětví do budoucna. Poté by měl následovat další krok – analýza účetních výkazů a porovnání jednotlivých položek výkazů se situací u podobných podniků. Po důkladné analýze účetních výkazů následuje zhodnocení všech složek finanční rovnováhy: zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a případně dalších ukazatelů. Samotný výpočet hodnot ukazatelů je však pouze mezičlánkem k samotnému hodnocení výsledků finanční analýzy. Je nutné posoudit, zda dosažená hodnota ukazatelů je z hlediska finančního zdraví pro podnik dobrá nebo ne, zda se podnik zlepšuje či zhoršuje. Je potřeba tyto hodnoty srovnat v čase (vypozorovat trend) a porovnat je také s podobnými podniky daného odvětví. [3]

2.2 Metody finanční analýzy

K základním metodám, které se při finanční analýze využívají, patří zejména:

- **Analýza stavových (absolutních) ukazatelů** - Jedná se o analýzu majetkové a finanční struktury; užitečným nástrojem je analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor jednotlivých dílčích položek rozvahy (vertikální analýza).
- **Analýza tokových ukazatelů** - Týká se především analýzy výnosů, nákladů, zisku a cash flow; vhodné využít horizontální i vertikální analýzu.
- **Analýza rozdílových ukazatelů** - Nejvýraznějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál.

- **Analýza poměrových ukazatelů** - Jde především o analýzu ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity, ukazatelů kapitálového trhu, analýza ukazatelů na bázi cash flow.
- **Analýza soustav ukazatelů**
- **Souhrnné ukazatele hospodaření.**

Dále jsou k finanční analýze využívány i složitější přístupy v podobě matematicko-statistických metod. Ty ovšem slouží jako nástroje, které jsou převážně využívány na specializovaných pracovištích univerzit či výzkumných pracovišt'. [3]

2.3 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele se využívají zejména k analýze vývojových trendů a k procentnímu rozboru komponent.

2.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje absolutní ukazatele a jejich procentuální změny v časové posloupnosti. Účetní výkazy obsahují údaje týkající se nejen běžného roku, ale také z let minulých. K vypracování takovéto analýzy je zapotřebí mít k dispozici údaje z minimálně dvou po sobě jdoucích období. Horizontálně (po řádcích) se poté provede srovnání jednotlivých položek v daném výkazu.

2.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza na rozdíl od analýzy horizontální pracuje vždy pouze s účetními výkazy jednoho období. Tato analýza spočívá v tom, že zjišťuje procentní podíl jednotlivých položek výkazů na zvolenou základnu. V případě analýzy rozvahy bývají položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, respektive z celkových pasiv. Ve výkazu zisku a ztráty se jako základ bere zpravidla velikost celkových výnosů nebo tržeb. Výhodou vertikální analýzy je zejména fakt, že není závislá na meziroční inflaci a umožňuje tak srovnatelnost výsledků analýzy z různých let. [7]

2.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace v podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří **čistý pracovní kapitál**, který je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku. Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Konstrukce čistého pracovního kapitálu je založena na rozlišení oběžného a dlouhodobého majetku a dále na rozlišení dlouhodobě a krátkodobě vázaného kapitálu. [5]

2.5 Analýza poměrových ukazatelů

Výše bylo zmíněno, že vertikální i horizontální analýza sledují vývoj jedné veličiny. Analýza poměrových ukazatelů dává do poměru položky v jednotlivých účetních výkazech. Poměrové analýze se blíží vertikální analýza, která ale všechny položky vztahuje k nějaké položce celkové, neporovnává je však ve vzájemných relacích. Tím se nám představa o finanční situaci společnosti ukazuje v dalších souvislostech. Postupy poměrové analýzy se shrnují do soustavy ukazatelů. Je tomu tak proto, že podnik je složitým organismem, k jehož charakteristice finanční situace nevystačíme jen s jedním ukazatelem. Aby mohl podnik dlouhodobě existovat, musí být nejen rentabilní, tj. přinášet užitek vlastníkům, ale i likvidní a přiměřeně zadlužený. [2]

2.5.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu, je součástí mnoha rozhodovacích procesů, při nichž je bráno v úvahu, jakého ekonomického přínosu se dosáhne nebo dosáhlo při vynaložení určitých prostředků na určitý účel. Díky omezenosti dostupných finančních prostředků, kterými firma disponuje, musí firma s pomocí rentability rozhodnout, do kterých projektů bude finančně investovat a do kterých nikoli. Rentabilita patří mezi nejdůležitější ukazatele podnikatelské činnosti. Každý podnik kromě svých specifických cílů směřuje k dosahování přiměřené výnosnosti vloženého kapitálu. [1]

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

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

V tomto ukazateli se poměruje zisk před odečtením úroků a daně s celkovými aktivy. Tento postup výpočtu je z toho důvodu, že úroky a daně představují celkový zisk, který firma dosáhne s použitím celkového kapitálu. [1]

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Tento ukazatel vyjadřuje míru ziskovosti vlastního kapitálu, který zjišťují vlastníci, akcionáři a jiní investoři při posouzení, zda jejich vložený kapitál přinesl dostatečný výnos při daném riziku. Pro investora je důležité, aby ukazatele ROE byl vyšší než úroky, které by jinak mohl obdržet vložením svých peněžních prostředků do jiné formy investování (termínované vklady, podílové fondy atd.). [7]

Jeden ze způsobů zvýšení tohoto ukazatele je využití multiplikátoru vlastního kapitálu, kdy na sebe navzájem působí úroková redukce zisku a finanční páka. To znamená čerpání úplatných cizích zdrojů v případě, že výnosnost bude větší než placené úroky z toho kapitálu.

Ukazatel rentability tržeb (ROS)

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

Rentabilita tržeb představuje míru zisku připadající na jednu korunu tržeb za určité časové období (rok, měsíc, týden, den). Hodnota ukazatele vypovídá o tom, jak dokáže podnik generovat zisk ze svých tržeb. Výsledkem tedy je posouzení, jak účinně podnik využívá své prostředky k vytvoření zisku. [7]

Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{úročené cizí zdroje}}$$

Ukazatel rentability úplatného kapitálu ukazuje ziskovost vlastního kapitálu spolu se zdroji, za které musí podnik zaplatit, aby je mohl využívat. [7]

Rentabilita nákladů (ROC)

$$ROC = 1 - \text{rentabilita tržeb}$$

Ukazatel rentability nákladů se považuje jako doplňkový ukazatel rentability tržeb. Dává do poměru celkové náklady k tržbám podniku. Čím je výsledná hodnota menší, tím lepších výsledků hospodaření podnik dosahuje. Interpretace může znít, že 1 Kč tržeb byla vytvořena s nižšími náklady. Je však důležité si uvědomit, že hodnotu zisku lze zvýšit jednak snížením nákladů a pak také zvyšováním odbytu.

2.5.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží k hodnocení finanční stability podniku, jejíž podmínkou je rovnováha finanční a majetkové struktury podniku. Ukazatele finanční stability tedy obecně posuzují rovnováhu mezi zdroji financování a jejich alokací do majetku podniku. K hodnocení finanční struktury se používá několik ukazatelů zadluženosti, které jsou odvozeny z rozvahy, vycházejí z rozboru vzájemných vztahů mezi položkami závazků, vlastního kapitálu a celkového kapitálu.

Celková zadluženost

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

Jedná se o základní ukazatel, který udává podíl cizích zdrojů na celkových pasivech a v literatuře se též označuje jako ukazatel věřitelského rizika. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je i riziko věřitelů. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30-60%, záleží ovšem na odvětví, ve kterém se podnik nachází.

Míra zadluženosti

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

K posouzení zadluženosti se poměruje cizí a vlastní kapitál. Tento ukazatel je velice významný pro banku např. v případě žádosti o nový úvěr, zda úvěr poskytnout či ne. Pro toto posouzení je velice důležitý jeho časový vývoj, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje, či snižuje. Při výsledku a vývoji tohoto ukazatele nad 100 % bude asi pro banku takovýto klient rizikový. Ukazatel signalizuje bance a věřitelům, do jaké míry by mohli přijít o své nároky.

Úrokové krytí

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

Ukazatel úrokového krytí informuje o tom, kolikrát je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu poté, co jsou uhrazeny veškeré náklady související s činností podniku. Jinak řečeno kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je potřeba celého zisku. Sedláček uvádí, že za postačující lze považovat, jsou-li úroky pokryty ziskem třikrát až šestkrát. V USA se u průmyslových podniků hodnota ukazatele pohybuje kolem 8.

2.5.3 Ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů měří úspěšnost využívání aktiv. Poměrují nejčastěji tokovou veličinu (tržby) k veličině stavové (aktiva). Hodnota těchto ukazatelů se vyjadřuje v jednotkách času, zpravidla se jedná o roky nebo dny. Ukazatele obratu mohou mít 2 formy – obrátka a doba obratu.

Obrátka (obratovost, rychlost obratu)

$$\text{Obrátka} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktivum}}$$

Vyjadřuje počet obrátek aktiv za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb použitých v ukazateli. Definuje kapitálovou intenzitu podniku, jelikož měří tržby k 1 Kč aktiv. Dosahování vysokých tržeb s nízkými aktivy svědčí o vysoké kapitálové intenzitě podniku.

Doba obratu aktiva

$$\text{Doba obratu aktiva} = \frac{\text{Aktivum}}{\text{Denní tržby}}$$

Tento ukazatel je názornější než předchozí, protože vyjadřuje výsledek ve dnech. V praxi je také používanější. Odhaduje dobu dnů, po kterou jsou aktiva vázána v podniku. Jeho udržení na co nejnižší úrovni znamená, že může být docíleno značných úspor např. snížení skladových nákladů.

Takto lze vypočítat například **dobu obratu zásob**, která udává počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby. Její udržení na co nejnižší úrovni znamená, že může být docíleno značných úspor. Tyto úspory nesmí být na úkor zhoršení zásobování podniku. Liší se dle různého zaměření podniku. **Doba splatnosti pohledávek a doba inkasa závazků** znázorňuje, kolik dní jsou dlužní odběratelé a kolik dní naopak trvá podniku splatit své závazky. Problémem je kladný rozdíl mezi dobami obratu pohledávek a závazků, kdy vzniká obchodní deficit. Rychleji tak rostou pohledávky než závazky a to má vliv na plynulost peněžních toků. Snížení obchodního deficitu se může dosáhnout např. snížením doby splatnosti pohledávek, upřesněním dodacích či platebních podmínek pro odběratele nebo zajištěním pohledávek.

2.5.4 Ukazatele likvidity

Likvidita znamená schopnost podniku hradit své závazky včas. Je nedílnou součástí hodnocení výkonnosti podniku. V podmínkách tržní ekonomiky totiž nemůže existovat podnik, jestliže není schopen dostát svým závazkům. K tomu, aby mohl podnik dlouhodobě fungovat, musí být nejen přiměřeně rentabilní, ale současně musí disponovat dostatečnou hotovostí a jinými likvidními aktivy, aby byl schopen v daný čas splatit své závazky.

Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv podniku a člení se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele. [7]

Likvidita III. stupně (běžná, celková)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{kr. fin. majetek} + \text{kr. pohledávky} + \text{zásoby}}{\text{krátkodobé dluhy (závazky)}}$$

Ukazatel běžné likvidity je také někdy nazýván ukazatelem solventnosti. Ukazuje, kolikrát oběžný majetek pokrývá krátkodobé dluhy podniku. To znamená, kolikrát je schopen uspokojit své věřitele, kdyby všechen svůj oběžný majetek proměnil na peníze.

Optimální hodnota ukazatele je kolem 2 (1,5 - 2,5), proto také bývá nazýván „ukazatelem 2:1“. Znamená to, že firmě by stačilo přeměnit na peníze polovinu svých oběžných aktiv k tomu, aby byla schopna uhradit své krátkodobé dluhy. [9]

Likvidita II. stupně (pohotová)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{kr. fin. majetek} + \text{kr. pohledávky}}{\text{krátkodobé dluhy (závazky)}}$$

Ve snaze odstranit nevýhody předchozího ukazatele vylučuje nejméně likvidní část aktiv – zásoby. Pokud je hodnota tohoto ukazatele mírně nad 1,0 (alespoň 1:1), znamená to, že podnik je schopen uhradit své dluhy, aniž by musel prodávat své zásoby.

Likvidita I. stupně (okamžitá)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{kr. fin. majetek}}{\text{krátkodobé dluhy (závazky)}}$$

Ukazatel vypovídá o tom, nakolik je firma schopna svými nejlíkvidnějšími aktivy uhradit své krátkodobé dluhy. Vysoké hodnoty tohoto ukazatele jsou sice výhodné pro věřitele, ale nevýhodné pro majitele a manažery, protože znamenají nízkou výnosnost. Proto se doporučená hodnota ukazatele pohybuje mezi 0,1 a 0,2. [9]

2.6 Spider analýza

Ke zvýšení názornosti ve finanční analýze používáme různých grafů, nejběžnější jsou sloupcové, spojnicové a výsečové grafy. V poslední době si oblibu získal tzv. spider graf. Umožňuje rychlé a přehledné vyhodnocení postavení určitého podniku v řadě ukazatelů

vzhledem k odvětvovému průměru. Možné však je i srovnání (v oboru nebo odvětví) s nejlepším nebo konkurenčním podnikem.

Obvykle se používá 16 poměrových ukazatelů (počet lze však zvýšit nebo snížit). Ty se vyjádří v procentech vůči odvětvovému průměru (lze použít i medián nebo jinou střední hodnotu), průměr odvětví se tedy považuje za 100 %.

Základem grafu jsou soustředné kružnice, z nichž první od středu vyjadřuje odvětvové průměry, tj. 100% hodnoty ukazatele, další 200% atd. Graf je rozdělen do čtyř kvadrantů, z nichž první v podstatě zahrnuje ukazatele rentability, druhý ukazatele likvidity, třetí složení finančních zdrojů a čtvrtý ukazatele aktivity. V každém kvadrantu jsou čtyři (v mém případě tři) paprsky, které vybíhají ze středu grafu. Na ně se nanášejí hodnoty ukazatelů hodnoceného podniku. Sousední hodnoty vyznačené na jednotlivých paprscích se spojí, čímž se získá konečný spider graf.

2.7 Souhrnné ukazatele

Finanční analýza pomocí poměrových ukazatelů monitoruje pouze dílčí aspekty finančního zdraví podniku a velké množství použitých ukazatelů celkové hodnocení spíše komplikuje. Proto se v rámci finanční analýzy a pro potřebu nahlédnutí také do budoucnosti používají tzv. souhrnné ukazatele. Tyto se snaží vyjádřit souhrnně finanční pozici a finanční zdraví podniku. Jejich výsledky musí být ale brány jako orientační, protože tyto ukazatele hodnotí podle „ideálních“ hodnot, které jsou uměle vytvořeny analytiky, kteří se snaží najít jednoznačné kritérium pro „zdravý“ a „nemocný“ podnik. Těmto ukazatelům se také někdy říká bankrotní modely, protože se zpracovávají podle již spočítaných hodnot a pokud se hodnota společnosti pohybuje pod hranicí, je podnik ve fázi bankrotu.

2.7.1 Altmanův model

Altmanova formule bankrotu, nazývaná i Z-skóre, vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nebankrotovaných firem. Profesor Altman rozlišil ve svých vzorcích, zdali se jedná o společnost s ručením omezeným nebo o akciovou společnost (pro obchodovatelné a neobchodovatelné podniky na trhu).

Představuje možnost jediným číslem vyhodnotit zdraví podniku. Problémem je pásmo šedé zóny, v níž se nelze k otázce bankrotu vyjádřit, jelikož neexistuje žádná statisticky průkazná prognóza. Hlavním problémem tohoto modelu v českých podmínkách je nedostatek podniků, které zbankrotovaly, a proto vzorek dat není dostatečně reprezentativní pro přesné fungování modelu.

Zmíním zde pouze upravenou verzi Altmanovy rovnice pro ostatní podniky:

$$Z_i = 0,717 \cdot A + 0,847 \cdot B + 3,107 \cdot C + 0,420 \cdot D + 0,998 \cdot E$$

A = Čistý provozní kapitál / Celková aktiva

B = Nerozdělený zisk / Celková aktiva

C = EBIT / Celková aktiva

D = Tržní hodnota vlastního kapitálu / Účetní hodnota celkových dluhů

E = Celkový obrat / Celková aktiva

Hranice pro předvídání finanční situace jsou v tomto případě následující:

Pokud $Z > 2,9$ můžeme předvídat uspokojenou finanční situaci

$1,2 < Z \leq 2,9$ šedá zóna nevyhraněných výsledků

$Z \leq 1,2$ firma je ohrožena vážnými finančními problémy [7]

2.7.2 Index důvěryhodnosti IN

Tvůrci tohoto modelu jsou manželé Inka a Ivan Neumaierovi. Celkem již vytvořili čtyři modely IN – IN95, IN99, IN01, IN05. (první písmena vyjadřují jména autorů indexu a číslo označuje rok vzniku indexu). Rozdíl mezi těmito modely je především v přiřazení důležitosti jednotlivým poměrovým ukazatelům v jednotlivých letech. Tyto modely slouží pro posouzení finanční výkonnosti a důvěryhodnosti českých podniků. [7]

Index IN05

Tento model byl vytvořen jako poslední v řadě a je aktualizací indexu IN01.

$$IN05 = 0,13 \cdot A + 0,04 \cdot B + 3,97 \cdot C + 0,21 \cdot D + 0,09 \cdot E$$

kde:

A = aktiva / cizí kapitál

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / celková aktiva

D = celkové výnosy / celková aktiva

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry

Z vypočtené hodnoty poté vyplývá:

$IN > 1,6$ můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci

$0,9 < IN \leq 1,6$ “šedá zóna” nevyhraněných výsledků

$IN \leq 0,9$ firma je ohrožena vážnými finančními problémy

II PRAKTICKÁ ČÁST

3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI EUROVIA CS, A.S.

Na následujících řádcích nejprve představím analyzovanou společnost. Poté je provedena analýza účetních výkazů této společnosti v letech 2007 – 2009. Nechybí ani srovnání s odvětvovým sektorem. Tato akciová společnost patří dle Klasifikace ekonomických činností CZ-NACE do skupiny **42 - Inženýrské stavitelství**. Tato nová klasifikace nahrazuje Odvětvovou klasifikaci ekonomických činností (OKEČ). Klasifikace CZ-NACE zohledňuje technologický rozvoj a strukturální změny hospodářství za posledních 15 let, je relevantnější s ohledem na hospodářskou realitu a lépe srovnatelná s jinými mezinárodními klasifikacemi.

3.1 Charakteristika podniku

EUROVIA CS, a.s. dříve Stavby silnic a železnic, a. s., je největší stavební skupinou v České republice a jedničkou v oblasti dopravně-inženýrského stavitelství. Staví na svých bohatých zkušenostech, špičkovém technologickém zázemí a výkonnosti regionálních závodů a dceřiných společností. Skupina je organizována do šesti oblastí na území České a Slovenské republiky.

EUROVIA CS, a. s. nabízí své služby zákazníkům téměř 60 let. Od roku 2006 je jejím stoprocentním vlastníkem francouzská společnost Eurovia, která působí v 18 zemích světa a je součástí světového koncernu VINCI.

EUROVIA CS, a.s. a všechny její dceřiné společnosti jsou držiteli certifikátu systému řízení kvality ISO 9001. Jako první velká stavební společnost v České republice navíc obdržela certifikát environmentálního systému řízení ISO 14 001.

Obor činnosti:

- výstavba a rekonstrukce silničních a železničních staveb
- výstavba mostů
- revitalizace památkových center a městských komunikací
- budování sportovních areálů
- budování čistíren odpadních vod.

Počet zaměstnanců k 31. 12. 2009:

- celkem 2073 osoby (232 žen a 1841 mužů).

3.2 Absolutní ukazatele

Pro tuto analýzu slouží jako hlavní podklad účetní výkazy. Pomocí absolutních ukazatelů analyzují vývojové trendy (horizontální analýza) a procentní rozbor (vertikální analýza) jednotlivých údajů rozvahy a výkazu zisků a ztrát a porovnávají je s výkazy odvětvovými.

3.2.1 Majetková a finanční struktura

Tab. 1 Procentní rozbor položek majetkové a finanční struktury EUROVIA CS, a.s.

(v tis. Kč)	2007		2008		2009	
AKTIVA CELKEM	9 486 327	100%	9 550 737	100%	11 032 763	100%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	2 464 599	25,98%	3 076 509	32,21%	2 952 200	26,76%
DNM	1 189	0,01%	316	0,00%	216	0,00%
DHM	1 549 718	16,34%	1 540 672	16,13%	1 324 712	12,01%
DFM	913 692	9,63%	1 535 521	16,08%	1 627 272	14,75%
<i>Oběžná aktiva</i>	6 946 461	73,23%	6 319 092	66,16%	7 877 087	68,61%
Zásoby	321 604	3,39%	330 069	3,46%	265 164	2,40%
Pohledávky	4 550 413	47,97%	4 167 628	43,64%	4 871 518	44,16%
Kr. finanční majetek	2 074 444	21,87%	1 821 395	19,07%	2 740 405	24,84%
<i>Časové rozlišení</i>	75 267	0,79%	155 136	1,62%	203 476	0,33%
PASIVA CELKEM	9 486 327	100%	9 550 737	100%	11 032 763	100%
<i>Vlastní kapitál</i>	3 147 074	33,17%	3 209 032	33,60%	3 123 338	28,31%
Základní kapitál	1 386 200	14,61%	1 386 200	14,51%	1 386 200	12,56%
Rezervní fondy, ...	306 870	3,23%	350 284	3,67%	354 286	3,21%
Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
HV min. let	607 780	6,41%	712 209	7,46%	768 702	6,97%
HV běžného období	846 224	8,92%	760 339	7,96%	614 180	5,57%
<i>Cizí zdroje</i>	6 265 070	66,04%	6 245 952	65,40%	7 740 428	70,16%
Rezervy	1 348 225	14,21%	1 377 595	14,42%	1 853 552	16,80%
Dlouhodobé závazky	343 064	3,62%	457 813	4,79%	534 104	4,84%
Krátkodobé závazky	4 573 781	48,21%	4 410 544	46,18%	5 352 772	48,52%
BÚ	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
dlouhodobé BÚ	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
krátkodobé BÚ	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<i>Časové rozlišení</i>	74 183	0,78%	95 753	1,00%	168 997	1,53%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 2 Procentuální rozbor majetkové a finanční struktury ODVĚTVÍ

(v tis. Kč)	2007		2008		2009	
AKTIVA CELKEM	78 369 092	100%	83 572 995	100%	84 504 998	100%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	17 105 776	21,83%	17 776 837	21,27%	16 798 818	19,88%
DNM + DHM	12 891 065	16,45%	12 161 396	14,55%	11 344 537	13,42%
DFM	4 214 711	5,38%	5 615 441	6,72%	5 454 281	6,45%
<i>Oběžná aktiva</i>	60 231 743	76,86%	64 512 345	77,19%	67 183 238	79,50%
Zásoby	5 892 745	7,52%	5 315 181	6,36%	4 220 382	4,99%
Pohledávky	40 481 000	51,65%	47 484 023	56,82%	46 617 909	55,17%
Finanční majetek	13 857 998	17,68%	11 713 141	14,02%	16 344 947	19,34%
<i>Časové rozlišení</i>	1 031 573	1,32%	1 283 813	1,54%	522 942	0,62%
PASIVA CELKEM	78 369 092	100%	83 572 995	100%	84 504 998	100%
<i>Vlastní kapitál</i>	24 677 806	31,49%	26 430 051	31,63%	31 671 121	37,48%
<i>Cizí zdroje</i>	52 824 106	67,40%	56 156 050	67,19%	51 861 988	61,37%
Rezervy	6 612 497	8,44%	6 108 899	7,31%	5 985 841	7,08%
Dlouhodobé závazky	4 471 166	5,71%	5 284 619	6,32%	4 091 891	4,84%
Krátkodobé závazky	38 502 313	49,13%	42 233 037	50,53%	40 170 214	47,54%
BÚ	3 238 130	4,13%	2 529 495	3,03%	1 614 043	1,91%
dlouhodobé BÚ	399 721	0,51%	362 400	0,43%	233 631	0,28%
krátkodobé BÚ	2 838 409	3,62%	2 167 095	2,59%	1 380 412	1,63%
<i>Časové rozlišení</i>	867 180	1,11%	986 894	1,18%	971 889	1,15%

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulek je možné vyčíst rostoucí hodnotu bilanční sumy aktiv podniku. Hlavní položky aktiv a pasiv v podstatě kopírují odvětvové procentuální hodnoty. Když se na data podíváme podrobněji, tak pohledávky se daří podniku držet pod odvětvovým průměrem, což je třeba vnímat pozitivně. Na druhou stranu je tato hodnota vyšší než v případě krátkodobého finančního majetku, což není zrovna pozitivní pro solventnost firmy. Jde ovšem o obecný trend v tomto odvětví, daný delšími dobami splatnosti. Podíl dlouhodobého finančního majetku na celkových aktivech firmy je oproti odvětví vyšší, společnost nakupuje majetkové účasti v jiných firmách.

Další položky, které se odlišují od odvětví, najdeme v cizích zdrojích. Zatímco hodnota rezerv v odvětví se pohybuje mezi 7-8%, v Eurovii je tato hodnota přibližně dvojnásobná. Společnost vytváří rezervy například na opravy DHM, sanace, rekultivace, záruční opravy, dokončení staveb, podnikatelská rizika nebo restrukturalizaci. Zajímavým faktem je i to, že firma nevyužívá klasické bankovní úvěry (má pouze otevřené kontokorenty v některých bankovních ústavech). Ve všech třech sledovaných obdobích je hodnota tohoto pasivního účtu rovna 0.

Tab. 3 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury EUROVIA CS, a.s.

(v tis. Kč)	2007	2008	08/07	2009	09/08	09/07
AKTIVA CELKEM	9 486 327	9 550 737	0,68%	11 032 763	15,52%	16,30%
<i>Dlouh. majetek</i>	2 464 599	3 076 509	24,83%	2 952 200	-4,04%	19,78%
DNM	1 189	316	-73,42%	216	-31,65%	-81,83%
DHM	1 549 718	1 540 672	-0,58%	1 324 712	-14,02%	-14,52%
DFM	913 692	1 535 521	68,06%	1 627 272	5,98%	78,10%
<i>Oběžná aktiva</i>	6 946 461	6 319 092	-9,03%	7 877 087	24,66%	13,40%
Zásoby	321 604	330 069	2,63%	265 164	-19,66%	-17,55%
Pohledávky	4 550 413	4 167 628	-8,41%	4 871 518	16,89%	7,06%
Finanční majetek	2 074 444	1 821 395	-12,20%	2 740 405	50,46%	32,10%
<i>Časové rozlišení</i>	75 267	155 136	106,11%	203 476	31,16%	170,34%
PASIVA CELKEM	9 486 327	9 550 737	0,68%	11 032 763	15,52%	16,30%
<i>Vlastní kapitál</i>	3 147 074	3 209 032	1,97%	3 123 338	-2,67%	-0,75%
Základní kapitál	1 386 200	1 386 200	0,00%	1 386 200	0,00%	0,00%
Rezervní fondy, ...	306 870	350 284	14,15%	354 286	1,14%	15,45%
Kapitálové fondy	0	0	x	0	x	x
HV min. let	607 780	712 209	17,18%	768 702	7,93%	26,48%
HV běžn. období	846 224	760 339	-10,15%	614 180	-19,22%	-27,42%
<i>Cizí zdroje</i>	6 265 070	6 245 952	-0,31%	7 740 428	23,93%	23,55%
Rezervy	1 348 225	1 377 595	2,18%	1 853 552	34,55%	37,48%
Dlouh. závazky	343 064	457 813	33,45%	534 104	16,66%	55,69%
Krátk. závazky	4 573 781	4 410 544	-3,57%	5 352 772	21,36%	17,03%
BÚ	0	0	x	0	x	x
dlouhodobé BÚ	0	0	x	0	x	x
krátkodobé BÚ	0	0	x	0	x	x
<i>Časové rozlišení</i>	74 183	95 753	29,08%	168 997	76,49%	127,81%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 4 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury ODVĚTVÍ

(v tis. Kč)	2007	2008	08/07	2009	09/08	09/07
AKTIVA CELKEM	78 369 092	83 572 995	6,64%	84 504 998	1,12%	7,83%
<i>Dlouh. majetek</i>	17 105 776	17 776 837	3,92%	16 798 818	-5,50%	-1,79%
DNM + DHM	12 891 065	12 161 396	-5,66%	11 344 537	-6,72%	-12,00%
DFM	4 214 711	5 615 441	33,23%	5 454 281	-2,87%	29,41%
<i>Oběžná aktiva</i>	60 231 743	64 512 345	7,11%	67 183 238	4,14%	11,54%
Zásoby	5 892 745	5 315 181	-9,80%	4 220 382	-20,60%	-28,38%
Pohledávky	40 481 000	47 484 023	17,30%	46 617 909	-1,82%	15,16%
Finanční majetek	13 857 998	11 713 141	-15,48%	16 344 947	39,54%	17,95%
<i>Časové rozlišení</i>	1 031 573	1 283 813	24,45%	522 942	-59,27%	-49,31%
PASIVA CELKEM	78 369 092	83 572 995	6,64%	84 504 998	1,12%	7,83%
<i>Vlastní kapitál</i>	24 677 806	26 430 051	7,10%	31 671 121	19,83%	28,34%
<i>Cizí zdroje</i>	52 824 106	56 156 050	6,31%	51 861 988	-7,65%	-1,82%
Rezervy	6 612 497	6 108 899	-7,62%	5 985 841	-2,01%	-9,48%
Dlouh. závazky	4 471 166	5 284 619	18,19%	4 091 891	-22,57%	-8,48%
Krátk. závazky	38 502 313	42 233 037	9,69%	40 170 214	-4,88%	4,33%
BÚ	3 238 130	2 529 495	-21,88%	1 614 043	-36,19%	-50,16%
dlouhodobé BÚ	399 721	362 400	-9,34%	233 631	-35,53%	-41,55%
krátkodobé BÚ	2 838 409	2 167 095	-23,65%	1 380 412	-36,30%	-51,37%
<i>Časové rozlišení</i>	867 180	986 894	13,80%	971 889	-1,52%	12,07%

Zdroj: vlastní zpracování

Při pohledu na meziroční změny v rozvaze je možné vyčíst rostoucí hodnotu bilanční sumy aktiv podniku, což bylo způsobeno zvýšením jak dlouhodobého tak i oběžného majetku. Na výrazný růst dlouhodobého majetku (78%) měl výrazný vliv nákup majoritního podílu ve firmě Eurovia Cesty, a.s. (671.408tis.Kč). Vzrostl i podíl krátkodobého finančního majetku (o 32,10%) vlivem vzrůstu peněžních ekvivalentů. Naopak poklesl dlouhodobý hmotný majetek (o 14,52%). Firma sice obnovuje stroje, zařízení a jiné vybavení, ale jen do výše již odepsaného majetku. Využívá spíše operativního pronájmu.

Z hlediska vývoje firmy se nemění hodnota vlastního kapitálu, zatímco cizí zdroje rostou o 23%. V odvětví je možno vyzorovat jev přesně opačný, kdy vlastní kapitál se zvýšil o 28% a cizí zdroje zůstaly přibližně stejné. Ve sledovaných obdobích došlo také k poklesu výsledku hospodaření za účetní období. Můžeme polemizovat, jaký vliv na to měla celosvětová hospodářská krize. Negativní trend můžeme také vidět v nárůstu dlouhodobých závazků (během dvou let o téměř 56%), což bylo způsobeno vlivem zvyšujících se garančních pozastávek dodavatelům.

3.2.2 Rozbor výkazu zisku a ztráty

Tab. 5 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů EUROVIA CS, a.s.

(v tis. Kč)	2007		2008		2009	
Tržby za prodej zboží	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výkony	15 088 659	93,40%	15 542 443	95,58%	17 533 987	93,54%
Tržby za prodej vl.vyr. a služ.	15 112 141	93,54%	15 511 953	95,39%	17 601 060	93,89%
Změna stavu + aktivace	-23 482	-0,15%	30 490	0,19%	-70 073	-0,37%
Ostatní výnosy	1 066 706	6,60%	718 853	4,42%	1 211 485	6,46%
VÝNOSY	16 155 365	100%	16 261 296	100%	18 745 472	100%
Náklady na zboží	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výkonová spotřeba	12 525 245	83,32%	13 128 673	85,54%	14 930 869	83,08%
Nákladové úroky	5 189	0,03%	20 130	0,13%	10 492	0,06%
Odpisy	331 573	2,21%	323 621	2,11%	325 618	1,81%
Osobní náklady	1 227 954	8,17%	1 294 674	8,44%	1 335 678	7,43%
Ostatní náklady	943 562	6,28%	581 622	3,79%	1 368 581	7,62%
NÁKLADY	15 033 523	100%	15 348 720	100%	17 971 238	100%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 6 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů ODVĚTVÍ

(v tis. Kč)	2007		2008		2009	
Tržby za prodej zboží	1 100 189	0,93%	989 546	0,78%	746 138	0,58%
Výkony	116 625 792	98,58%	125 363 337	98,21%	127 006 130	98,35%
Tržby za prodej vl.v. a služ.	114 518 383	96,80%	123 124 181	96,45%	126 082 686	97,64%
Změna stavu + aktivace	2 107 410	1,78%	2 239 156	1,75%	923 444	0,72%
Ostatní výnosy	573 911	0,49%	1 297 412	1,02%	1 383 340	1,07%
VÝNOSY	118 299 892	100%	127 650 295	100%	129 135 608	100%
Náklady na zboží	1 049 300	0,93%	965 629	0,80%	772 508	0,65%
Výkonová spotřeba	95 108 316	84,28%	104 242 816	86,56%	103 804 050	86,97%
Nákladové úroky	1 294 671	1,15%	393 676	0,33%	147 972	0,12%
Odpisy	1 758 280	1,56%	1 177 950	0,98%	771 037	0,65%
Osobní náklady	10 871 059	9,63%	12 195 044	10,13%	12 273 170	10,28%
Ostatní náklady	2 771 102	2,46%	1 456 158	1,21%	1 587 429	1,33%
NÁKLADY	112 852 728	100%	120 431 273	100%	119 356 166	100%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 7 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů EUROVIA CS, a.s.

(v tis. Kč)	2007	2008	08/07	2009	09/08	09/07
Tržby za prodej zboží	0	0	x	0	x	x
Výkony	15 088 659	15 542 443	3,01%	17 533 987	12,81%	16,21%
Tržby za prod. vv.+sl.	15 112 141	15 511 953	2,65%	17 601 060	13,47%	16,47%
Změna stavu+aktiv.	-23 482	30 490	-229,84%	-70 073	-329,82%	198,41%
Ostatní výnosy	1 066 706	718 853	-32,61%	1 211 485	68,53%	13,57%
VÝNOSY	16 155 365	16 261 296	0,66%	18 745 472	15,28%	16,03%
Náklady na zboží	0	0	x	0	x	x
Výkonová spotřeba	12 525 245	13 128 673	4,82%	14 930 869	13,73%	19,21%
Nákladové úroky	5 189	20 130	287,94%	10 492	-47,88%	102,20%
Odpisy	331 573	323 621	-2,40%	325 618	0,62%	-1,80%
Osobní náklady	1 227 954	1 294 674	5,43%	1 335 678	3,17%	8,77%
Ostatní náklady	943 562	581 622	-38,36%	1 368 581	135,30%	45,04%
NÁKLADY	15 033 523	15 348 720	2,10%	17 971 238	17,09%	19,54%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 8 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů ODVĚTVÍ

(v tis. Kč)	2007	2008	08/07	2009	09/08	09/07
Tržby za prodej zboží	1 100 189	989 546	-10,06%	746 138	-24,60%	-32,18%
Výkony	116 625 792	125 363 337	7,49%	127 006 130	1,31%	8,90%
Tržby za prod. vv.+sl.	114 518 383	123 124 181	7,51%	126 082 686	2,40%	10,10%
Změna stavu+ aktivace	2 107 410	2 239 156	6,25%	923 444	-58,76%	-56,18%
Ostatní výnosy	573 911	1 297 412	126,07%	1 383 340	6,62%	141,04%
VÝNOSY	118 299 892	127 650 295	7,90%	129 135 608	1,16%	9,16%
Náklady na zboží	1 049 300	965 629	-7,97%	772 508	-20,00%	-26,38%
Výkonová spotřeba	95 108 316	104 242 816	9,60%	103 804 050	-0,42%	9,14%
Nákladové úroky	1 294 671	393 676	-69,59%	147 972	-62,41%	-88,57%
Odpisy	1 758 280	1 177 950	-33,01%	771 037	-34,54%	-56,15%
Osobní náklady	10 871 059	12 195 044	12,18%	12 273 170	0,64%	12,90%
Ostatní náklady	2 771 102	1 456 158	-47,45%	1 587 429	9,01%	-42,71%
NÁKLADY	112 852 728	120 431 273	6,72%	119 356 166	-0,89%	5,76%

Zdroj: vlastní zpracování

Jelikož se společnost zabývá stavební činností, je logické, že drtivou většinu výnosů tvoří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. A hodnota tržby za prodej zboží je v případě Eurovie nulová, v rámci odvětví takřka zanedbatelná. Největší položku nákladů tvoří výkonová spotřeba, která se stejně jako v odvětví pohybuje okolo 85%. Jde o spotřebu materiálu, energie a především služby.

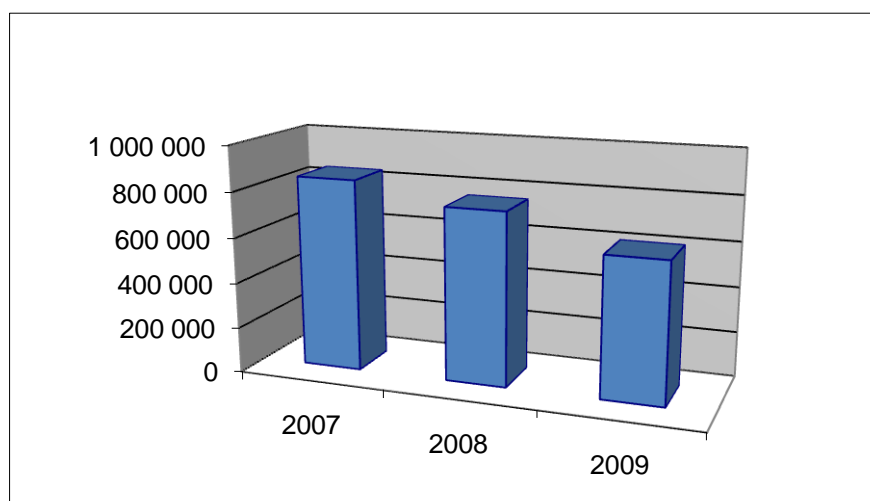
V tabulce 9 a následně graficky je znázorněn vývoj hospodářského výsledku společnosti ve sledovaném období. Jak je z tabulky patrné hospodářský výsledek za účetní období má klesající charakter. Neměl na to vliv ani tak VH z finanční činnosti, který v posledním období vzrostl, nýbrž výrazný pokles VH z provozní činnosti. Příčinou tohoto poklesu

mohla být hospodářská krize, která do ČR dorazila v roce 2009. Dalším důvodem může být zvýšená tvorba rezerv, což jsem zmínil již v analýze rozvahy.

Tab. 9 Vývoj hospodářského výsledku EUROVIA CS, a.s.

(v tis. Kč)	2007	2008	2009
Provozní HV	986 010	808 066	623 059
Finanční HV	135 832	104 510	151 175
Mimořádný HV	0	0	0
HV za účetní období	846 224	760 339	614 180
HV před zdaněním	1 121 842	912 576	774 234
HV před zdaněním a úroky (EBIT)	1 127 031	932 706	784 726

Zdroj: vlastní zpracování



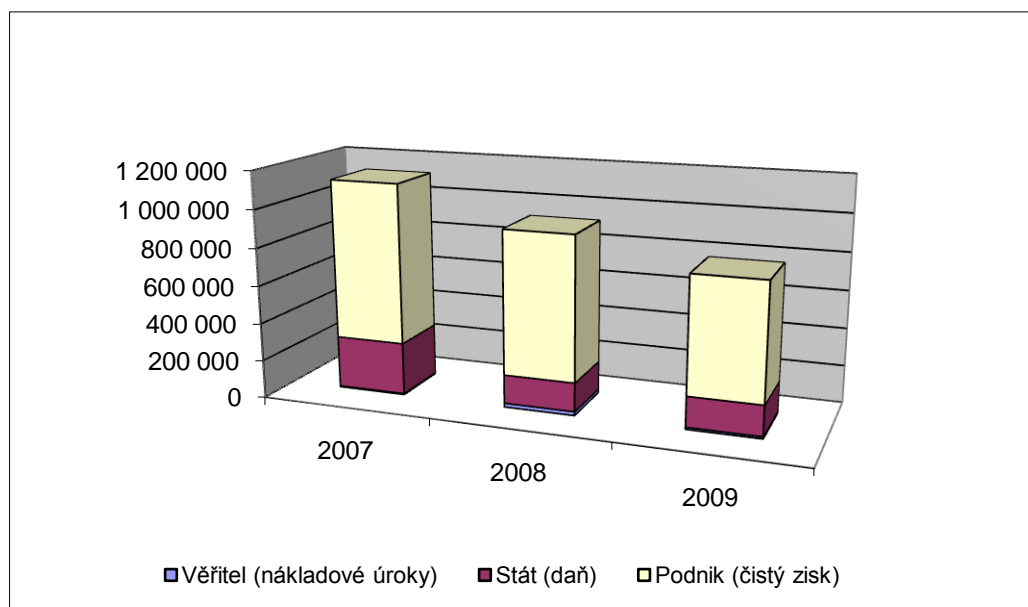
Obr. 1 Vývoj účetního hospodářského výsledku [vlastní zpracování]

Následující tabulka dokládá, jak velké množství peněz připadá z hospodářského výsledku před úrokem a zdaněním věřitelům ve formě nákladových úroků, státu formou odvodu daně a kolik „zbude“ ve firmě jakožto čistý zisk. Již bylo zmíněno, společnost využívá pouze kontokorentních úvěrů, proto jsou nákladové úroky ve velmi malé výši.

Tab. 10 Dělení HV před úroky a zdaněním (EBIT)

(v tis. Kč)	2007	2008	2009
EBIT	1 127 031	932 706	784 726
Věřitel (nákladové úroky)	5 189	20 130	10 492
Stát (daň)	275 618	152 237	160 084
Podnik (čistý zisk)	846 224	760 339	614 180

Zdroj: vlastní zpracování



Obr. 2 Dělení HV před úroky a zdaněním [vlastní zpracování]

3.2.3 Analýza cash flow

V tabulce 11 je zkrácenou formou uveden výkaz cash flow rozdělený na cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti. CF z provozní činnosti je ve všech sledovaných obdobích vysoce kladný a má tedy jednoznačný vliv na finální zvýšení peněžních prostředků. CF z investiční činnosti je v červených číslech v roce 2008, méně pak v roce 2009. To způsobily investiční aktivity podniku – výdaje spojené s nabytím stálých aktiv. CF z finanční činnosti si udržel ve všech třech letech prakticky totožné hodnoty. Její výše je dána vyplacenými dividendami akcionářům ze zisku.

Je třeba dodat, že akumulované finanční prostředky minulého období negativně neovlivnily likviditu společnosti, a to i přesto, že hodnota Cash Flow byla v roce 2008 záporná.

Tab. 11 Vývoj toků peněžní hotovosti EUROVIA CS, a.s.

(v tis. Kč)	2007	2008	2009
Počáteční stav peněžních prostředků	1 690 146	2 074 444	1 821 395
CF z provozní činnosti	1 002 902	1 374 502	1 856 267
CF z investiční činnosti	78 965	-929 170	-237 413
CF z finanční činnosti	-697 569	-698 381	-699 844
Čisté zvýšení, resp. sníž. pen. prostředků	384 298	-253 049	919 010
Konečný stav peněžních prostředků	2 074 444	1 821 395	2 740 405

Zdroj: vlastní zpracování

3.3 Rozdílové ukazatele

V tabulce 12 je uveden vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti. Ve sledovaných obdobích nabývá kladných hodnot, oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky. Jde o důležitý indikátor platební schopnosti podniku. Jsou vytvářeny rezervy na krytí neočekávaných závazků.

Tab. 12 Vývoj čistého pracovního kapitálu EUROVIA CS, a.s.

(v tis. Kč)	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	6 946 461	6 319 092	7 877 087
Krátkodobé cizí zdroje	4 573 781	4 410 544	5 352 772
Čistý pracovní kapitál	2 372 680	1 908 548	2 524 315

Zdroj: vlastní zpracování

3.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou důležitým nástrojem finanční analýzy a zároveň nejčastěji používaným, neboť vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů. Mezi základní poměrové ukazatele patří ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Všechny tyto ukazatele na následujících řádcích poměruji s hodnotami daného odvětví.

3.4.1 Analýza rentability

Ukazatele rentability jsou měřítkem míry zisku. Ukazují kombinovaný vliv likvidity, řízení aktiv a řízení dluhu na výsledky hospodaření. Vlastníky podniku by nejvíce měla zajímat rentabilita vlastního kapitálu, která vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu.

Rentabilita tržeb (ROS) znamená, jak je podnik ziskový vůči tržbám. V případě společnosti EUROVIA CS, a.s. můžeme konstatovat, že podnik v roce 2007 vyprodukoval jednou korunou tržeb více než 7% zisku. Jelikož tržby v dalších letech mírně rostly a zisk více klesal, rentabilita tržeb má klesající charakter a oproti odvětví je na tom hůře, ačkoliv v roce 2007 na tom byla společnost lépe a o rok později byly hodnoty tohoto ukazatele prakticky totožné. Rentabilita tržeb může být nízká proto, že podnik má poměrně vysoké náklady, což snižuje zisk a matematicky je tedy poměr malý.

Rentabilita výnosů prakticky kopíruje ukazatel ROS, což je při srovnání tržeb a výnosů ve výkazu zisků a ztráty logické.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Je sice pozitivní, že vypočtené hodnoty tohoto ukazatele jsou kladné, na druhou stranu je potřeba vidět klesající trend a hodnotu v roce 2009 pod odvětvovým průměrem. Je potřeba vidět v souvislostech to, že ROA s největší pravděpodobností převyšuje úroky z cizích zdrojů, tj. kontokorentního úvěru, což pozitivně ovlivňuje ROE díky působení finanční páky a také daňového štítu.

Rentabilita úplatného kapitálu znamená ziskovost takového kapitálu, který sebou nese úrok. V případě našeho podniku je tato hodnota vysoká i díky nevyužívání bankovních úvěrů.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) slouží především pro vlastníky podniku, případně pro potencionální investory. V roce 2007 dokázala společnost zhodnotit vlastní kapitál lépe, než byl odvětvový průměr, o rok poté také. V roce 2009 ovšem v ukazateli ROE společnost zaostávala za odvětvovým průměrem, ostatně jako ve všech ukazatelích rentability.

Tab. 13 Ukazatele rentability EUROVIA CS, a.s.

	2007	2008	2009
Rentabilita tržeb (ROS)	7,46%	6,01%	4,46%
Rentabilita výnosů	6,98%	5,74%	4,19%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	11,88%	9,77%	7,11%
Rentabilita úplatného kapitálu	35,81%	29,07%	25,12%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	26,89%	23,69%	19,66%

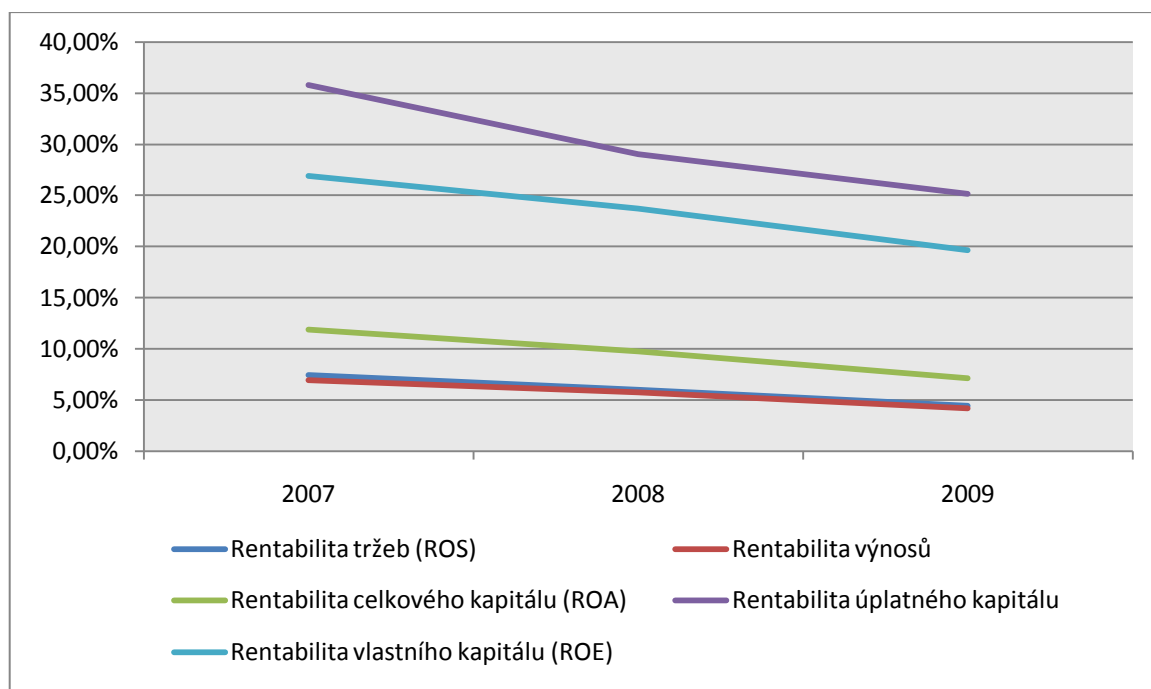
Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 14 Ukazatele rentability ODVĚTVÍ

	2007	2008	2009
Rentabilita tržeb (ROS)	5,73%	6,02%	7,77%
Rentabilita výnosů	5,70%	5,96%	7,69%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	8,60%	9,31%	11,75%
Rentabilita úplatného kapitálu	24,15%	26,29%	29,83%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	16,71%	21,45%	24,39%

Zdroj: vlastní zpracování

Trend popsany výše a způsobený poklesem zisku je jednoznačně vidět na následujícím obrázku 3. Všechny ukazatele rentability a jejich křivky mají ve sledovaném období klesající charakter.



Obr. 3 Vývoj ukazatelů rentability EUROVIA CS, a.s.

S rentabilitou vlastního kapitálu souvisí účinek finanční páky (multiplikátor vlastního kapitálu). Společnost tímto ukazatelem dokáže zhodnotit, jestli využívání cizích zdrojů zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu. Z výpočtů vidíme, že ve všech sledovaných letech je hodnota multiplikátoru větší jak 1, podnik tedy dokáže každou další korunu dluhu zhodnotit více, než je úroková sazba tohoto dluhu.

Tab. 15 Multiplikátor vlastního jmění akcionářů

	2007	2008	2009
Úroková redukce zisku (EBT/EBIT)	1,00	0,98	0,99
Finanční páka (A/VK)	3,01	2,98	3,53
Multiplikátor vlastního kapitálu	3,00	2,91	3,49

Zdroj: vlastní zpracování

3.4.2 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost firmy využívat investované finanční prostředky. Měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Když je aktiv více, než je účelné, vznikají

zbytečné náklady a snižuje se zisk. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1,0. Vypočtené hodnoty obratu aktiv v tabulce 16 se pohybují okolo 1,60, což by znamenalo, že podnik dokáže efektivně využít svůj majetek. Důležitější je ovšem porovnání s odvětvím, a to jak v případě obrat aktiv z tržeb tak i výnosů vyznívá pro podnik pozitivně (tabulka 17). Hodnoty jsou nad odvětvovým průměrem.

Nutno ovšem dodat, že hodnoty ukazatelů aktivity ovlivňuje skutečnost, že společnost celou řadu majetku využívá pomocí pronájmu a nejspíše i leasingu, což se prostě v položce stálých aktiv v rozvaze neprojeví.

Tab. 16 Ukazatele aktivity EUROVIA CS, a.s.

	2007	2008	2009
Obrat celkových aktiv z tržeb	1,59	1,62	1,60
Obrat celkových aktiv z výnosů	1,70	1,70	1,70
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	8	8	5
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	108	97	100
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	109	102	109
Rychlost obratu pohledávek	3,60	4,34	4,60
Rychlost obratu závazků	3,30	3,52	3,29

Zdroj: vlastní zpracování

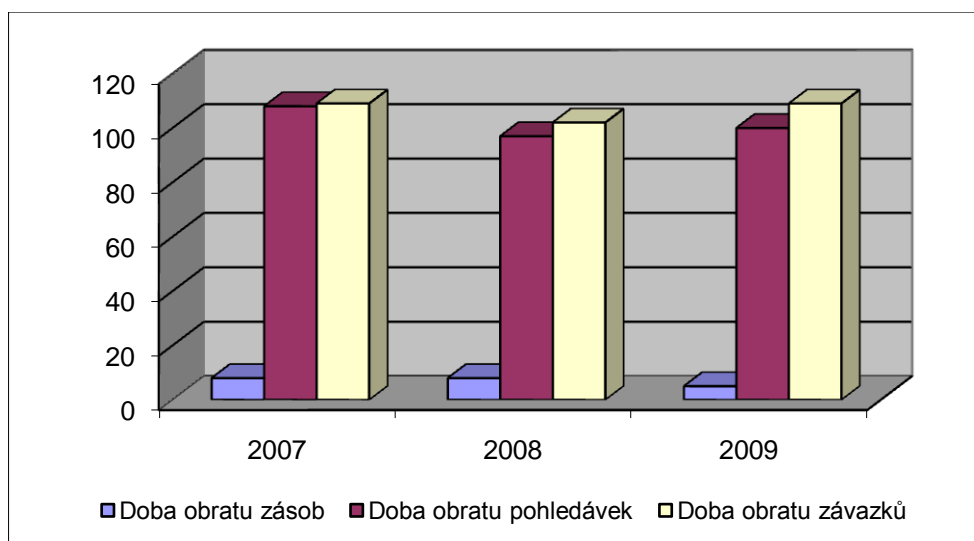
Tab. 17 Ukazatele aktivity ODVĚTVÍ

	2007	2008	2009
Obrat celkových aktiv z tržeb	1,50	1,51	1,51
Obrat celkových aktiv z výnosů	1,51	1,53	1,53
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	18	15	12
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	126	138	132
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	120	122	114

Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu zásob je pod odvětvovým průměrem. Hodnoty okolo 8 znamenají, že společnost má málo materiálových zdrojů vázaných v podniku, které by mohly být využity jiným způsobem.

Doba inkasa pohledávek a splatnosti závazků je bohužel typická pro toto odvětví a i když hodnoty těchto ukazatelů pro daný podnik jsou značně vysoké, odvětvový průměr je na tom ještě o něco hůře. V porovnání těchto dvou ukazatelů je samozřejmě výhodnější, pokud je doba splatnosti závazků vyšší než doba inkasa pohledávek. Firma tak platí faktury později, než za ně dostává zapláceno. Pokud by tomu tak nebylo, bylo by potřeba použít k překlenutí tohoto časového nesouladu úvěrových nástrojů.



Obr. 4 Vývoj ukazatelů obratovosti EUROVIA CS, a.s. [vlastní zpracování]

3.4.3 Analýza zadluženosti

Celková zadluženost společnosti Eurovia se pohybuje nad doporučeným rozmezím 30-60%. Samozřejmě záleží na odvětví, ale i tady ve srovnání roku 2009 je hodnota celkové zadluženosti vyšší. Firma má vysoký podíl závazků a také vytvořených rezerv, které zvyšují tuto hodnotu.

Míra zadluženosti podniku je značná, oproti odvětvovým hodnotám má navíc vzrůstající trend. Podíl cizích zdrojů na vlastním kapitálu se zvyšuje. Ukazatel se pohybuje vysoko nad hodnotou 1,0, a to by pro banku při poskytnutí úvěrů mohlo být bráno jako velmi rizikové.

Z krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem vyplývá, že podnik využívá vlastního kapitálu i ke krytí oběžných aktiv. Z krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji vyplývá, že je zde splněno zlaté pravidlo financování. Hodnota je vyšší než 1,0.

Vysoké hodnoty úrokového krytí jsou dány minimálními nákladovými úroky v porovnání se ziskem před úrokem a zdaněním.

Tab. 18 Ukazatele zadluženosti EUROVIA CS, a.s.

	2007	2008	2009
Celková zadluženost	66,04%	65,40%	70,16%
Míra zadluženosti	1,99	1,95	2,48
Dlouhodobé CZ/ Cizí zdroje	5,48%	7,33%	6,90%
Dlouhodobé CZ/Dlouh. kapitál	7,09%	9,08%	9,69%
Krytí dl.majetku vl.kapitálem	1,28	1,04	1,06
Krytí dl.majetku dlouh. zdroji	1,42	1,19	1,24
Ukazatel úrokového krytí	217,20	46,33	74,79

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 19 Ukazatele zadluženosti ODVĚTVÍ

	2007	2008	2009
Celková zadluženost	67,40%	67,19%	61,37%
Míra zadluženosti	2,14	2,12	1,64
Dlouhodobé CZ/ Cizí zdroje	9,22%	10,06%	8,34%
Dlouhodobé CZ/Dlouh. kapitál	13,47%	14,79%	10,30%
Krytí dl.majetku vl.kapitálem	1,44	1,49	1,89
Krytí dl.majetku dlouh.zdroji	1,73	1,80	2,14
Ukazatel úrokového krytí	5,21	19,34	67,09

Zdroj: vlastní zpracování

3.4.4 Analýza likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit včas své závazky. Tento ukazatel je důležitý z hlediska finanční rovnováhy, neboť jen dostatečně likvidní podnik je schopen hradit své závazky. Na druhou stranu pokud je ve firmě přebytek oběžného majetku, snižuje se výnosnost podniku. Existují tři stupně likvidity, jejichž výsledky jsou různé, protože každý stupeň likvidity vnímá likvidnost oběžného majetku jinak.

Tab. 20 Ukazatele likvidity EUROVIA CS, a.s.

(v tis. Kč)	2007	2008	2009	Dop. hodnoty
Běžná likvidita	1,44	1,30	1,28	1,5 - 2,5
Pohotová likvidita	1,37	1,22	1,23	1 - 1,5
Okamžitá likvidita	0,45	0,41	0,51	0,1 - 0,5
ČPK/OA	34,16%	30,20%	32,05%	
ČPK/A	25,01%	19,98%	22,88%	

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 21 Ukazatele likvidity ODVĚTVÍ

(v tis. Kč)	2007	2008	2009	Dop. hodnoty
Běžná likvidita	1,31	1,20	1,65	1,5 - 2,5
Pohotová likvidita	0,89	0,80	1,09	1 - 1,5
Okamžitá likvidita	0,12	0,09	0,15	0,1 - 0,5
ČPK/OA	36,08%	34,53%	40,21%	
ČPK/A	27,73%	26,66%	31,97%	

Zdroj: vlastní zpracování

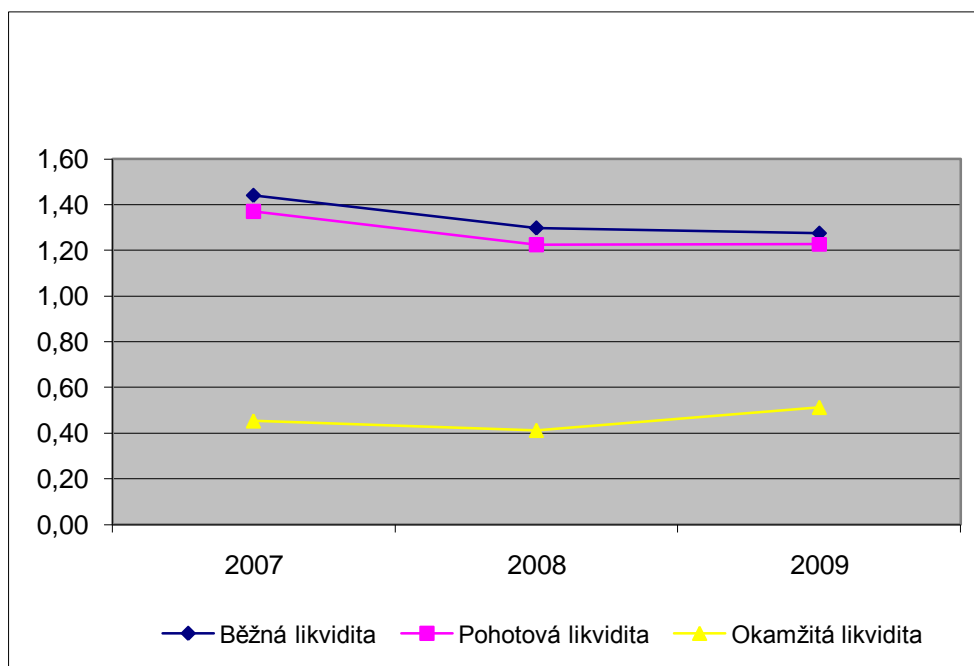
Hodnoty běžné likvidity, kde poměřujeme vázanost prostředků v oběžných aktivech, jsou nižší než doporučené hodnoty. Na druhou stranu z hlediska struktury oběžného majetku je podíl těch nejméně likvidních prostředků, tedy zásob malý, proto nelze považovat tyto hodnoty za negativní. Odvětvová běžná likvidita náleží jen v roce 2009 do intervalu doporučených hodnot.

Vývoj pohotové likvidity (bereme v úvahu pohledávky a krátkodobý finanční majetek) se pohybuje v doporučených mezích. Tady se právě projevila ta malá vázanost zásob a naopak vyšší podíl pohledávek a peněžních prostředků. Odvětví atakuje doporučenou spodní mez, což znamená, že tyto firmy, pokud by byly nuceny vyrovnat všechny své závazky, musely by čerpat úvěr.

Okamžitá (hotovostní) likvidita zohledňuje jen ty nejlikvidnější prostředky podniku, pomocí kterých je podnik schopen platit své závazky. Eurovia má dle výpočtu těchto prostředků dostatek, odvětví je na tom s krátkodobými finančními prostředky hůře.

Z Obrázku 5 je patrný trend u běžné a pohotové likvidity, a také skutečnost, že společnost disponuje malým množstvím zásob. Rozdíl mezi těmito dvěma křivkami a křivkou okamžité likvidity odráží vysoký podíl pohledávek na oběžném majetku.

Obecně vzato je pro likviditu vhodné, pokud je v delším časovém intervalu stabilní a nedochází k razantním výkyvům. Z obrázku níže je patrné, že hodnoty likvidity jsou relativně stabilní.



Obr. 5 Vývoj likvidity EUROVIA CS, a.s. [vlastní zpracování]

3.4.5 Spider analýza

Spider analýza dokáže porovnat poměrové ukazatele podniku s odvětvím. Naznačuje jak celkovou finanční situaci podniku, tak i perspektivy odvětví. Ukazatele odvětví jsou graficky brány jako 100%, ukazatele podniku jsou znázorněny v poměru k nim.

Tab. 22 Srovnání vybraných poměrových ukazatelů EUROVIA CS, a.s.

Porovnání ukazatelů EUROVIA CS, a.s.		2007	2008	2009
Rentabilita	A.1 Rentabilita vlastního kapitálu	26,89%	23,69%	19,66%
	A.2 Rentabilita aktiv	11,88%	9,77%	7,11%
	A.3 Rentabilita výnosů	6,98%	5,74%	4,19%
Likvidita	B.1 Běžná likvidita	1,44	1,30	1,28
	B.2 Pohotová likvidita	1,37	1,22	1,23
	B.3 Okamžitá likvidita	0,45	0,41	0,51
Zadluženost	C.1 Vlastní kapitál/Aktiva	0,33	0,34	0,28
	C.2 Krytí DM dlouh. kapitálem	1,42	1,19	1,24
	C.3 Úrokové krytí	217,20	46,33	74,79
Obratovost	D.1 Obratovost aktiv	1,59	1,62	1,60
	D.2 Obratovost pohledávek	3,60	4,34	4,60
	D.3 Obratovost závazků	3,30	3,16	3,29

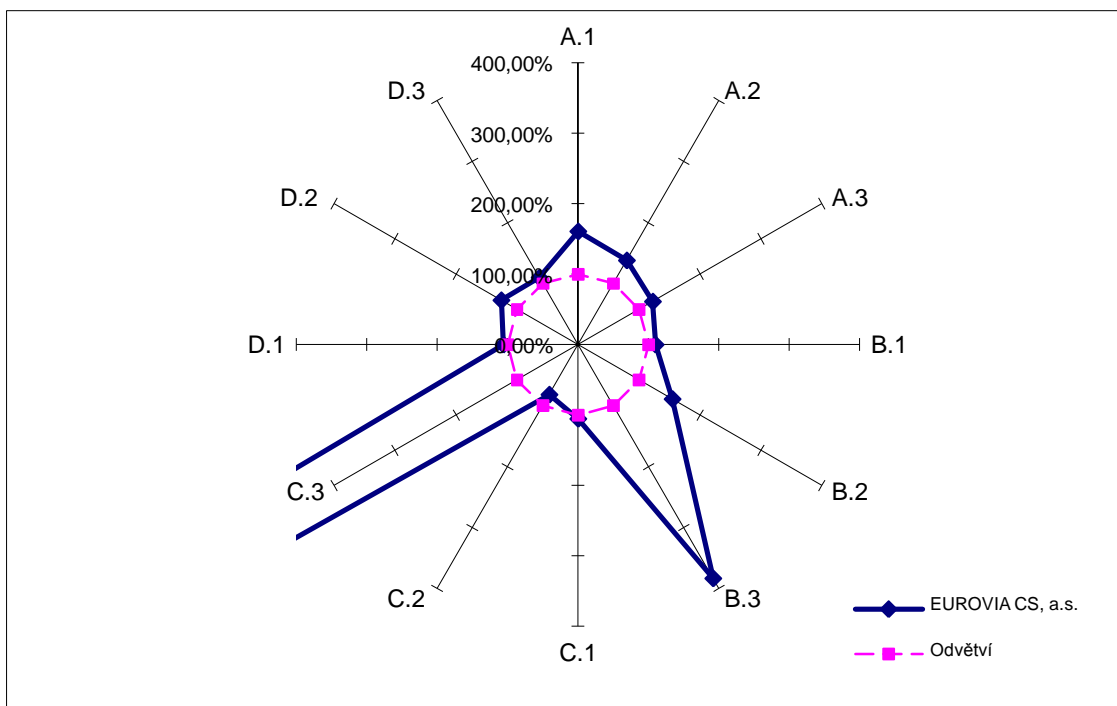
Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 23 Srovnání vybraných poměrových ukazatelů ODVĚTVÍ

Porovnání ukazatelů ODVĚTVÍ		2007	2008	2009
Rentabilita	A.1 Rentabilita vlastního kapitálu	16,71%	21,45%	24,39%
	A.2 Rentabilita aktiv	8,60%	9,31%	11,75%
	A.3 Rentabilita výnosů	5,70%	5,96%	7,69%
Likvidita	B.1 Běžná likvidita	1,31	1,20	1,65
	B.2 Pohotová likvidita	0,89	0,80	1,09
	B.3 Okamžitá likvidita	0,12	0,09	0,15
Zadluženost	C.1 Vlastní kapitál/Aktiva	0,31	0,32	0,37
	C.2 Krytí DM dlouh. kapitálem	1,73	1,80	2,14
	C.3 Úrokové krytí	5,21	19,34	67,09
Obratovost	D.1 Obratovost aktiv	1,50	1,51	1,51
	D.2 Obratovost pohledávek	2,86	2,61	2,72
	D.3 Obratovost závazků	3,00	2,94	3,16

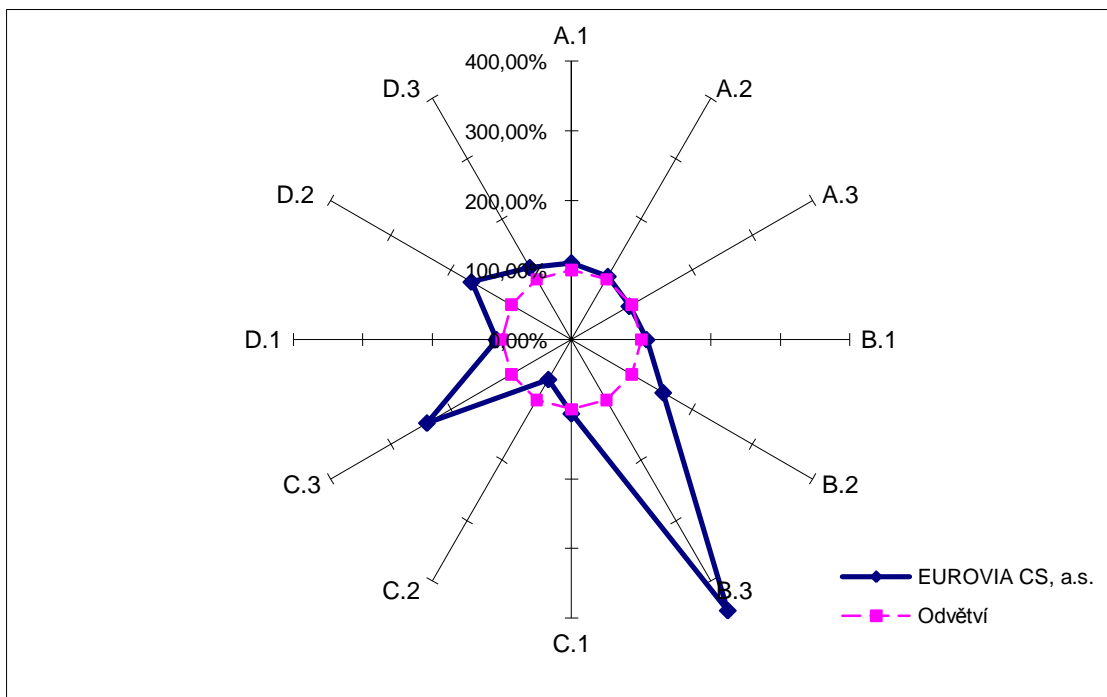
Zdroj: vlastní zpracování

Z Obrázku 6 je možné vyčíst, že srovnání podniku s odvětvím v jednotlivých poměrových ukazatelích v roce 2007 vyznívá výrazně lépe pro analyzovanou společnost. Pouze ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem je v rámci odvětví vyšší.



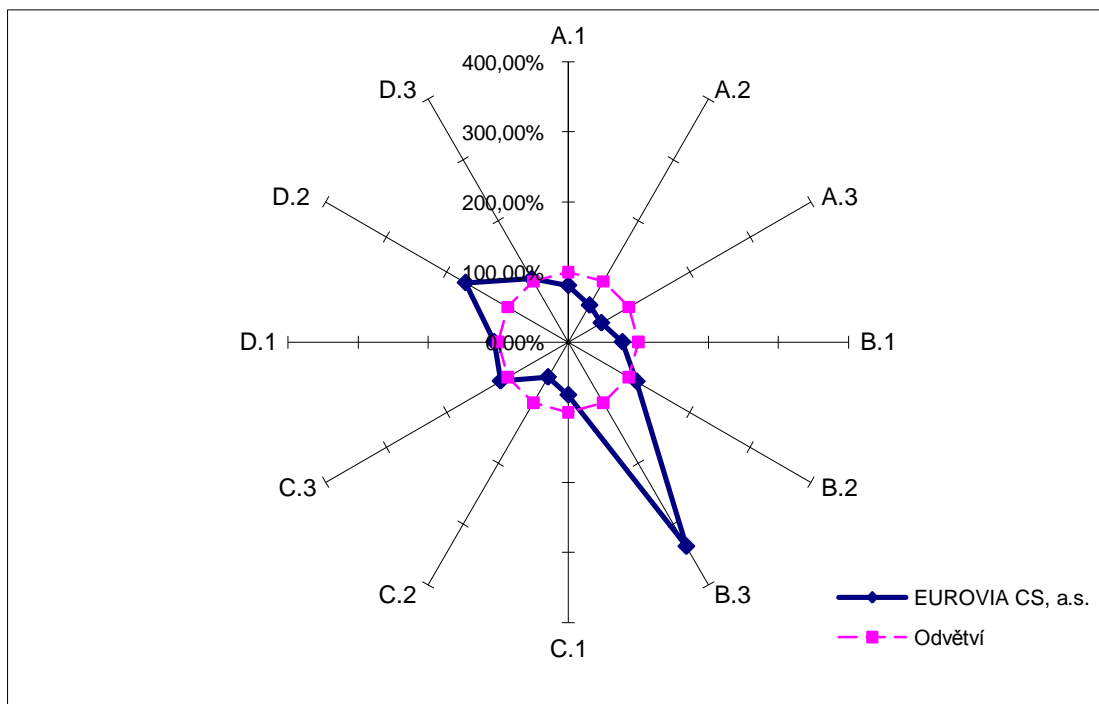
Obr. 6 Spider analýza vybraných ukazatelů ve srovnání firmy a odvětví 2007 [vlastní zpracování]

I v roce 2008 vychází srovnání ukazatelů podniku s odvětvím lépe pro podnik. Eurovia má nižší rentabilitu výnosů a stejně jako u předchozího roku krytí DM dlouhodobými zdroji. Nicméně jsou zde patrné horší výsledky podniku, než tomu bylo v roce předchozím.



Obr. 7 Spider analýza vybraných ukazatelů ve srovnání firmy a odvětví 2008 [vlastní zpracování]

Na Obrázku 8 je srovnání v posledním sledovaném období. Je zřejmé, že odvětvové hodnoty ukazatelů nabývají v mnoha případech vyšších hodnot než ukazatele analyzované společnosti. Zvláště ukazatele rentability zaostávají za odvětvím, kondice firmy se mírně zhoršila.



Obr. 8 Spider analýza vybraných ukazatelů ve srovnání firmy a odvětví 2009[vlastní zpracování]

3.5 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele identifikují finanční zdraví podniku, jsou schopny predikovat potenciální finanční tíseň podniku a také to, s jakou pravděpodobností nastanou. Souhrnných ukazatelů je několik, pro svou práci jsem vybral Altmanův model a Index důvěryhodnosti IN.

3.5.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanův model patří mezi nejpoužívanější bankrotní modely. Pokud se tento ukazatel pohybuje nad 2,90, můžeme prohlásit, že firma prosperuje. Pokud je hodnota menší než 1,20, dostává se podnik do pásma bankrotu. Z výpočtu v Tabulce 24 vyplývá, že podnik se ocitá v tzv. pásmu šedé zóny, i když je relativně blízko pásmu prosperity.

Tab. 24 Výpočet Altmanova Z-skóre pro EUROVIA CS, a.s.

Altmanovo Z-skóre	2007	2008	2009
0,717 x ČPK/A	0,179	0,143	0,164
0,847 x ČZ/A	0,076	0,067	0,047
3,107 x EBIT/A	0,369	0,303	0,221
0,420 x VK/CZ	0,211	0,216	0,169
0,998 x T/A	1,590	1,621	1,592
Z-skóre	2,425	2,351	2,194

Zdroj: vlastní zpracování

3.5.2 Index důvěryhodnosti IN

Tento index je konstruován na podobném principu jako Altmanův model. Také využívá poměrové ukazatele a interpretace výsledků záleží na intervalu, ve kterém hodnota indexu IN05 nachází. Pro tento index platí pásmo šedé zóny mezi hodnotami 0,9 až 1,6. Z vypočtených hodnot v Tabulce 25 tedy můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci podniku. Je třeba ovšem vidět, že hodnotu tohoto ukazatele výrazně ovlivnila položka EBIT/nákladové úroky a především tedy nízká hodnota ve jmenovateli.

Tab. 25 Výpočet indexu IN05 firmy EUROVIA CS, a.s.

	2007	2008	2009
0,13 x A/CZ	0,197	0,199	0,185
0,04 x EBIT/NÚ	8,688	1,853	2,992
3,97 x EBIT/A	0,472	0,388	0,282
0,21 x V/A	0,358	0,358	0,357
0,09 x OA/(KZ+KBU)	0,137	0,129	0,132
Index IN05	9,851	2,926	3,949

Zdroj: vlastní zpracování

4 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A NÁVRHY ZLEPŠENÍ

Zhodnocení výsledků začnu analýzou rozvahy. Bilanční suma aktiv má rostoucí charakter, společnost nakupuje majetkové účasti v jiných firmách, nakupuje peněžní ekvivalenty v krátkodobém finančním majetku, zvyšuje se také podíl pohledávek na celkové bilanční sumě. Na straně pasiv stejně tak roste podíl krátkodobých závazků a rezerv. V této souvislosti bych zmínil dobu obratu pohledávek a závazků. V obchodním styku s odběrateli a dodavateli firma podle těchto ukazatelů o pár dní později uhrazuje své závazky, nežli za pohledávky dostává zapláceno. Hodnoty těchto ukazatelů se pohybují okolo 100 dnů, což je v tomto odvětví bohužel běžným jevem. Snížení hodnoty na straně pohledávek by se dalo pomoci určitým ověřováním bonity investora ještě před započítáním akce. Na vypršení či překročení doby splatnosti pohledávek lze upozorňovat například automaticky generovanými emaily.

Z hlediska srovnání krátkodobého majetku a zdrojů nabývá čistý pracovní kapitál kladných hodnot, jsou tak vytvářeny rezervy na krytí neočekávaných závazků.

Hodnota Cash Flow byla v jednom sledované období (2008) záporná, nicméně nijak negativně to neovlivnilo likviditu společnosti.

Ukazatel rentability celkového kapitálu s největší pravděpodobností převyšuje úroky z cizích zdrojů (kontokorentního úvěru), což pozitivně ovlivňuje hodnotu ukazatele ROE díky působení finanční páky a daňového štítu. Na nižší rentabilitu tržeb mají vliv vyšší náklady, které snižují zisk, a tedy snižují hodnotu tohoto ukazatele.

Pomocí Spider analýzy jsem graficky porovnal společnost s odvětvím. V prvním i druhém analyzovaném roce hodnoty odvětví zaostávaly za hodnotami společnosti. V roce 2009 několik ukazatelů odvětvových již přeskočilo ukazatele Eurovie. Nižší zisk posunul hodnoty rentability pod odvětvové ukazatele.

Souhrnné ukazatele pomocí bankrotních modelů pak naznačily, že podnik by v žádném případě neměl mít nic do činění s bankrotem, nachází se daleko blíže prosperitě.

Po finanční stránce je tedy zřejmé, že společnost nemá žádný neobvyklý problém, který by mohl být společnosti tohoto typu nějakým způsobem vytýkán. Společnost většinu svých činností outsourcuje, což mění charakter nákladů, ale zcela jistě také umožňuje rozšiřovat portfolio činností. Společnost, jak je patrné z výkazů, ale i uzávěrky přistoupila k nakoupení majetkových účastí ve spřízněných firmách, což také přispělo k rozšíření činností, a nejspíše i k udržení dostatečné konkurenceschopnosti v nejisté době, která rokem 2008 ve stavebnictví započala.

Výsledek hospodaření společnosti EUROVIA CS, a.s. má klesající charakter. Dochází ke zpomalení tempa růstu soukromých staveb vlivem ochlazení poptávky po bydlení a kancelářských prostorech, poklesem stavebně náročných průmyslových investic způsobených celosvětovou krizí. Díky redukcím státních výdajů v rozpočtu je ohrožena i oblast dopravních staveb. Připomenu, že investice z veřejných rozpočtů tvoří každoročně výraznou část tržeb této stavební společnosti.

U každé společnosti, a to i u této je důležité, když má společnost vlastní strategii, které se drží. Pokud je tato strategie firmou pravidelně přehodnocována, a to po stránce procesní ale i finanční, pak lze vyhodnotit její správnost. S největší pravděpodobností společnost přijala strategii outsourcingu a fúzí. Dle poměrně vysokého multiplikátoru jmění akcionářů lze říci, že strategie je zatím úspěšná. Společnost by ale neměla zapomínat na další perspektivy naplnění strategie, na perspektivu zákaznickou, zaměstnaneckou a interních procesů. Pokud bude společnost i nadále optimalizovat interní procesy a např. outsourcovat činnosti, dá se předpokládat, že bude pracovat s nižšími náklady, bude mít jistě vyšší odbornost, ale bude muset hlídat kvalitu svých služeb, resp. nakupovaných služeb. U zaměstnanecké perspektivy by bylo vhodné připomenout, že personální náklady této společnosti jsou mnohem nižší, než je průměr odvětví, což by možná bylo dobré ve společnosti přehodnotit.

Doporučil bych držet se i nadále strategie, i když by se společnost měla v dalších letech více soustředit na hlavní produkční činnost, zároveň ovšem sledovat produktivitu zaměstnanců a efektivitu činností managementu.

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo vypracovat finanční analýzu, pomocí několika odborných publikací provést literární rešerši a samotnou analýzu aplikovat na společnost EUROVIA CS, a.s. za sledované období 2007-2009. Byl proveden kompletní rozbor položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty, výpočet důležitých ukazatelů týkajících se finanční výkonnosti firmy a porovnání těchto ukazatelů s odvětvím stavitelství, do kterého tato analyzovaná společnost náleží. Podklady k vypracování finanční analýzy jsem čerpal z výročních zpráv volně dostupných v Obchodním rejstříku.

Praktickou část jsem zpracoval na základě poznatků vypracovaných v teoretické části. Z rozboru rozvahy a výsledovky jsem dokázal posoudit majetkovou a kapitálovou strukturu podniku. Z té pak vychází výpočet poměrových a rozdílových ukazatelů. Výpočet poměrových ukazatelů jsem doplnil o ukazatele souhrnné, ve kterých jsem uvedl příklady jednoduchých bankrotních modelů, které využívají data získané ze základních účetních výkazů. Velmi důležitou součástí finanční analýzy je i srovnání vybraných poměrových ukazatelů s odvětvím, což nám graficky znázorňuje Spider analýza.

Na základě provedené finanční analýzy společnosti EUROVIA CS, a.s. mohu říci, že její finanční situace je velmi dobrá. Svědčí o tom přiměřené hodnoty zisku za analyzované období, vysoké hodnoty rentability a likvidity. Společnost patří v odvětví inženýrského stavitelství mezi největší na trhu.

RESUMÉ

The main goal of this bachelor thesis was to prepare a financial analysis of the EUROVIA CS, a.s. for the periods from 2007 to 2009. Performing a study and research of the technical publications, I was able to prepare the above noted financial statements analysis of the Company. The financial analysis includes calculation of the key ratios relating to the financial performance of the company and benchmark with the construction's industry relevant to the Company. The information used in the above mentioned financial analysis was taken from the publically available the Company's annual reports filed with the Commercial Register.

The practical part has been prepared using the knowledge gained by studying the relevant underlying data, reading annual reports and research on internet. From the financial statements analysis I was able to draw a conclusion over the assets and capital structure of the Company. Using the appropriate financial statements data enabled me to apply the simple bankruptcy models used in the summary, differential and average ratios as well as performing a benchmark analysis of the Company performance versus the peers in the industry, what has been demonstrated in the Spider graph.

As a result of the financial analysis of EUROVIA CS, a.s. I conclude that its financial situation is profitable. The profits generated in the covered periods demonstrated high return on assets and liquidity of the Company which belongs amongst the largest Companies present on the Czech market.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [2] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [3] KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ Drahomíra. *Finanční analýza : Komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [4] LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy: analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [5] PAVELKOVÁ, D. KNÁPKOVÁ A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. aktualiz. a dopl. vyd. Praha : Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
- [6] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha : Grada, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [7] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [8] VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha : Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [9] VRÁNOVÁ, Šárka. *Finanční analýza*. Zlín : Obchodní akademie T. Bati a Vyšší odborná škola ekonomická Zlín, 2008. 56 s.
- [10] *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2011-04-17]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009. Dostupná z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument76325.html> >.
- [11] Výroční zpráva společnosti EUROVIA CS, a.s. za rok 2007
- [12] Výroční zpráva společnosti EUROVIA CS, a.s. za rok 2008
- [13] Výroční zpráva společnosti EUROVIA CS, a.s. za rok 2009

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
BÚ	Bankovní úvěry
CF	Cash Flow
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČZ	Čistý zisk
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EBIT	Zisk před úrokem a zdaněním
EBT	Zisk před zdaněním
KBÚ	Krátkodobé bankovní úvěry
KZ	Krátkodobé závazky
NÚ	Nákladové úroky
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
T	Tržby
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1 Vývoj účetního hospodářského výsledku [vlastní zpracování].....	37
Obr. 2 Dělení HV před úroky a zdaněním [vlastní zpracování]	38
Obr. 3 Vývoj ukazatelů rentability EUROVIA CS, a.s.	41
Obr. 4 Vývoj ukazatelů obratovosti EUROVIA CS, a.s.[vlastní zpracování].....	43
Obr. 5 Vývoj likvidity EUROVIA CS, a.s.[vlastní zpracování].....	46
Obr. 6 Spider analýza vybraných ukazatelů ve srovnání firmy a odvětví 2007[vlastní zpracování]	47
Obr. 7 Spider analýza vybraných ukazatelů ve srovnání firmy a odvětví 2008 [vlastní zpracování]	48
Obr. 8 Spider analýza vybraných ukazatelů ve srovnání firmy a odvětví 2009[vlastní zpracování]	49

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 Procentní rozbor položek majetkové a finanční struktury EUROVIA CS, a.s.	31
Tab. 2 Procentuální rozbor majetkové a finanční struktury ODVĚTVÍ	32
Tab. 3 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury EUROVIA CS, a.s.	33
Tab. 4 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury ODVĚTVÍ.....	34
Tab. 5 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů EUROVIA CS, a.s.	35
Tab. 6 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů ODVĚTVÍ	35
Tab. 7 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů EUROVIA CS, a.s.	36
Tab. 8 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů ODVĚTVÍ.....	36
Tab. 9 Vývoj hospodářského výsledku EUROVIA CS, a.s.	37
Tab. 10 Dělení HV před úroky a zdaněním (EBIT).....	37
Tab. 11 Vývoj toků peněžní hotovosti EUROVIA CS, a.s.	38
Tab. 12 Vývoj čistého pracovního kapitálu EUROVIA CS, a.s.	39
Tab. 13 Ukazatele rentability EUROVIA CS, a.s.	40
Tab. 14 Ukazatele rentability ODVĚTVÍ.....	40
Tab. 15 Multiplikátor vlastního jmění akcionářů.....	41
Tab. 16 Ukazatele aktivity EUROVIA CS, a.s.	42
Tab. 17 Ukazatele aktivity ODVĚTVÍ.....	42
Tab. 18 Ukazatele zadluženosti EUROVIA CS, a.s.	44
Tab. 19 Ukazatele zadluženosti ODVĚTVÍ	44
Tab. 20 Ukazatele likvidity EUROVIA CS, a.s.....	44
Tab. 21 Ukazatele likvidity ODVĚTVÍ.....	45
Tab. 22 Srovnání vybraných poměrových ukazatelů EUROVIA CS, a.s.	46
Tab. 23 Srovnání vybraných poměrových ukazatelů ODVĚTVÍ.....	47
Tab. 24 Výpočet Altmanova Z-skóre pro EUROVIA CS, a.s.....	50
Tab. 25 Výpočet indexu IN05 firmy EUROVIA CS, a.s.	50

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Rozvaha EUROVIA CS, a.s.
- P II Výkaz zisku a ztráty EUROVIA CS, a.s.
- P III Výkaz Cash Flow EUROVIA CS, a.s.

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA EUROVIA CS, A.S.

Rozvaha v plném rozsahu		2007	2008	2009
Aktiva k 31.12. (tis. Kč)		Netto	Netto	Netto
AKTIVA CELKEM		9 486 327	9 550 737	11 032 763
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL			
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	2 464 599	3 076 509	2 952 200
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 189	316	216
3.	Software	26	142	89
4.	Ocenitelná práva	204	174	127
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	959		
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 549 718	1 540 672	1 324 712
1.	Pozemky	100 051	133 277	104 349
2.	Stavby	431 068	442 255	424 665
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	954 586	953 037	775 002
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	63 867	6 105	8 183
8.	Poskytnuté zálohy na DHM		5 881	12 513
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	146	117	
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	913 692	1 535 521	1 627 272
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	772 663	1 384 071	1 420 265
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	102 028	114 177	122 177
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	845	800	800
4.	Půjčky a úvěry- ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	38 156	36 473	84 030
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	6 946 461	6 319 092	7 877 087
C.I.	Zásoby	321 604	330 069	265 164
1.	Materiál	68 938	74 775	69 094
2.	Nedokončená výroba a polotovary	234 903	233 754	164 843
3.	Výrobky	17 760	21 540	31 227
4.	Zvířata	3		
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	354 394	590 468	1 047 123
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	179 616	386 615	750 986
7.	Jiné pohledávky	1 381	2 184	3 346
8.	Odložená daňová pohledávka	173 397	201 669	292 791
C.III.	Krátkodobé pohledávky	4 196 019	3 577 160	3 824 395
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	3 890 215	2 976 489	3 299 625
6.	Stát - daňové pohledávky	162 211	237 769	323 774
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	66 177	22 130	25 625
8.	Dohadné účty aktivní	30 676	317 170	171 960
9.	Jiné pohledávky	46 740	23 602	3 411
C.IV.	Finanční majetek	2 074 444	1 821 395	2 740 405
1.	Peníze	74 794	4 421	3 722
2.	Účty v bankách	77 523	1 074 309	448 637
3.	Krátkodobý finanční majetek	1 922 127	742 665	2 288 046
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	75 267	155 136	203 476
D.I.	Časové rozlišení	75 267	155 136	203 476
1.	Náklady příštích období	75 157	94 733	138 246
3.	Příjmy příštích období	110	60 403	65 230

PASIVA		2007	2008	2009
PASIVA CELKEM		9 486 327	9 550 737	11 032 763
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	3 147 074	3 209 032	3 123 338
A.I.	Základní kapitál	1 386 200	1 386 200	1 386 200
1.	Základní kapitál	1 386 200	1 386 200	1 386 200
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	306 870	350 284	354 286
1.	Zákonný rezervní fond	231 048	273 359	277 240
2.	Statutární a ostatní fondy	75 822	76 925	77 046
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	607 780	712 209	768 702
1.	Nerozdělený zisk minulých let	607 780	712 209	768 702
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	846 224	760 339	614 150
B.	CIZÍ ZDROJE	6 265 070	6 245 952	7 740 428
B.I.	Rezervy	1 348 225	1 377 595	1 853 552
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	10 376	11 648	13 104
4.	Ostatní rezervy	1 337 849	1 365 947	1 840 448
B.II.	Dlouhodobé závazky	343 064	457 813	534 104
1.	Závazky z obchodních vztahů	343 064	457 813	534 104
B.III.	Krátkodobé závazky	4 573 781	4 410 544	5 352 772

1.	Závazky z obchodních vztahů	3 938 601	3 365 477	4 820 952
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	1 822	1 542	985
5.	Závazky k zaměstnancům	73 399	91 643	64 877
6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdravotního pojištění	83 143	78 192	37 014
7.	Stát - daňové závazky a dotace	113 742	32 861	14 000
8.	Přijaté zálohy	22 798	264 706	24 273
10.	Dohadné účty pasivní	320 854	548 574	359 130
11.	Jiné závazky	19 422	27 549	31 541
C.I.	Časové rozlišení	74 183	95 753	168 997
1.	Výdaje příštích období	74 162	95 668	168 997
2.	Výnosy příštích období	21	85	

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY EUROVIA CS, A.S.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v druhovém členění)				
(v tis. Kč)				
Položka		2007	2008	2009
II.	Výkony	15 088 659	15 542 443	17 533 987
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	15 112 141	15 511 953	17 604 060
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-24 370	21 987	-73 017
3.	Aktivace	888	8 503	2 944
B.	Výkonová spotřeba	12 525 245	13 128 673	14 930 869
1.	Spotřeba materiálu a energie	3 056 673	3 041 993	2 869 882
2.	Služby	9 469 572	10 086 680	12 060 987
+	PŘIDANÁ HODNOTA	2 563 414	2 413 770	2 603 118
C.	Osobní náklady	1 227 954	1 294 674	1 335 678
1.	Mzdové náklady	879 403	939 647	989 488
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	498	246	216
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	307 519	313 680	303 358
4.	Sociální náklady	40 534	41 101	42 616
D.	Daně a poplatky	33 435	20 026	18 999
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	331 573	323 621	325 618
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	449 240	40 152	63 026
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	412 969	25 680	41 040
2.	Tržby z prodeje materiálu	36 271	14 472	21 986
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	171 956	24 413	12 308
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	157 998	12 720	1 624
2.	Prodaný materiál	13 958	11 693	10 684
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	280 128	120 512	504 861
IV.	Ostatní provozní výnosy	343 958	427 279	478 207
H.	Ostatní provozní náklady	325 556	289 889	323 828
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	986 010	808 066	623 059
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů			402 000
J.	Prodané cenné papíry a podíly			392 298
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	181 036	130 897	166 686
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních	181 036	130 897	166 686
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	464		
X.	Výnosové úroky	10 545	26 508	8 530
N.	Nákladové úroky	5 189	20 130	10 492
XI.	Ostatní finanční výnosy	81 927	94 017	93 036
O.	Ostatní finanční náklady	132 023	126 782	116 287
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	135 832	104 510	151 175
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	275 618	152 237	160 084
1.	splatná	343 658	180 509	251 206
2.	odložená	-68 040	-28 272	-91 122
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	846 224	760 339	614 150
***	Výsledek hospodaření za účetní období	846 224	760 339	614 150
	Výsledek hospodaření před zdaněním	1 121 842	912 576	774 234

PŘÍLOHA P III: VÝKAZ CASH FLOW EUROVIA CS, A.S.

Přehled o peněžních tocích (Cash Flow)- EUROVIA CS, a. s.				
	(v tis. Kč)	2007	2008	2009
P.	Stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na počátku období	1 690 146	2 074 444	1 821 395
	<i>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</i>			
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním (+/-)	1 121 842	912 576	774 234
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	170 249	287 171	717 208
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	331 573	323 621	325 618
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	280 039	120 512	501 861
A.1.3.	Zisk/ztráta z prodeje stálých aktiv	-254 971	-12 960	-49 118
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku	-181 036	-130 897	-166 687
A.1.5.	Nákladové a výnosové úroky	-5 356	-6 378	1 962
A.1.7.	Opravy a ostatní nepeněžní operace		-6 727	100 572
A.*	Čistý provozní peněžní tok před změnami prac.kapitálu	1 292 091	1 199 747	1 491 442
A.2.	Změna stavu pracovního kapitálu	-207 143	387 306	374 633
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a čas.rozlišení aktiv	5 156	227 409	-713 128
A.2.2.	Změna stavu závazků a čas.rozlišení pasiv	-228 383	187 713	1 091 763
A.2.3.	Změna stavu zásob	16 084	-27 816	-4 002
A.**	Čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mimoř.položkami	1 084 948	1 587 053	1 866 075
A.3.	Vyplacené úroky	-5 189	-20 130	-10 492
A.4.	Přijaté úroky	10 545	26 508	8 530
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	-268 438	-349 826	-174 533
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku	181 036	130 897	166 687
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	1 002 902	1 374 502	1 856 267
	<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>			
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-334 004	-954 850	-632 896
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	412 969	25 680	443 040
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám			-47 557
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	78 965	-929 170	-237 413
	<i>Peněžní toky z finanční činnosti</i>			
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu	-697 569	-698 381	-699 844
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů	-4 469	-5 281	-6 744
C.2.6.	Vyplacené dividendy	-693 100	-693 100	-693 100
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-697 569	-698 381	-699 844
F.	Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	384 298	-253 049	919 010
R.	Stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na konci období	2 074 444	1 821 395	2 740 405