

Posouzení finančního zdraví společnosti Zlínské stavby, a. s. v letech 2007–2009

Jana Žalková

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: **Jana ŽALKOVÁ**
Osobní číslo: **M080995**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Finanční řízení podniku**

Téma práce: **Posouzení finančního zdraví společnosti Zlínské stavby, a. s. v letech 2007 – 2009**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- **Prostudujte teoretická východiska ke zpracování dané problematiky s využitím literárních a jiných informačních zdrojů.**

II. Praktická část

- **Charakterizujte uvedenou společnost.**
- **Vypracujte finanční analýzu společnosti Zlínské stavby, a. s. za období 2007 – 2009 a porovnejte firmu s odvětvím.**
- **Na základě zjištěných skutečností posudte finanční zdraví firmy a navrhněte možná doporučení pro zlepšení současného stavu.**

Závěr

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

[1] BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. vyd. Praha : Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

[2] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. Finanční analýza. 2. vyd. Praha : ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

[3] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Podnikové finance Studijní pomůcka pro distanční studium. 4. vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2009. 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3.

[4] SEDLÁČEK, J. Účetnictví pro manažery. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2005. 226 s. ISBN 80-247-1195-8.

[5] VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. 2. 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
Zást. děkanka




Ing. Eva Heczková, Ph.D.
Zást. 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 nevdělečně 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 mohou 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 26. 4. 2011

..... Jana Zlámalá

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

Cílem mé bakalářské práce je shrnout základní poznatky vztahující se k finanční analýze a poté je aplikovat na konkrétní podnik Zlínské stavby a, s., abych tak posoudila ekonomickou situaci tohoto podniku. Práce je rozdělena do dvou hlavních částí – teoretické a praktické. Teoretická část obsahuje vymezení pojmu finanční analýza, její účel, zdroje, hlavní metody a postupy. V praktické části práce je podrobně provedena analýza finanční situace společnosti za období 2007–2009. Ze zjištěných výsledků je vyhodnoceno finanční zdraví a současně navržena vhodná opatření pro další činnost podniku.

Klíčová slova: finanční analýza, finanční zdraví, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, likvidita, rentabilita, aktivita, zadluženost

ABSTRACT

The aim of my bachelor thesis is to summarize the basic knowledge concerning the financial analysis and their subsequent application onto a particular joint-stock company Zlínské stavby to be able to evaluate the economic situation of this company. The thesis is divided into two main sections – the theoretical part and practical part. The theoretical part includes determination of the term financial analysis, its purpose, sources, principal methods and procedures. The analytical part contains a detailed analysis of financial situation of the company within the years 2007–2009. The ascertained results of the analysis serve for evaluating financial health and at the same time there are proposed appropriate measures for next activities of the company.

Keywords: financial analysis, financial health, balance sheet, profit and loss, cash flow, absolute indicators, differential indicators, ratio indicators, liquidity, profitability, activity, indebtedness

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Radaně Janáčové za odborné vedení při vypracování bakalářské práce, za cenné připomínky a čas, který mi při konzultacích věnovala. Zároveň bych chtěla poděkovat mému zaměstnavateli, společnosti Zlínské stavby, a. s., že mi umožnila zpracovat její finanční analýzu. V neposlední řadě děkuji své rodině za její podporu a trpělivost.

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 PŘEDMĚT, ÚČEL A ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.1 EXTERNÍ A INTERNÍ FINANČNÍ ANALÝZA.....	12
1.2 FINANČNÍ ZDRAVÍ PODNIKU.....	14
1.3 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	15
1.4 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	16
1.4.1 Rozvaha	16
1.4.2 Výkaz zisku a ztráty	17
1.4.3 Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků	18
1.4.4 Příloha k účetní závěrce	20
1.4.5 Audit účetní závěrky	20
1.4.6 Výroční zpráva	20
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	21
2.1 POSTUP PŘI FINANČNÍ ANALÝZE.....	21
2.2 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	22
2.2.1 Horizontální analýza.....	22
2.2.2 Vertikální analýza.....	22
2.3 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	23
2.4 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	24
2.4.1 Ukazatele likvidity	24
2.4.2 Ukazatele zadluženosti.....	25
2.4.3 Ukazatele rentability.....	26
2.4.4 Ukazatele aktivity.....	27
2.5 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	28
2.5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů	28
2.5.2 Altmanův model	29
2.5.3 Index IN.....	29
II PRAKTICKÁ ČÁST	30
3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI	31
3.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE.....	31
3.2 HISTORIE SPOLEČNOSTI	31
3.3 PROFIL SPOLEČNOSTI.....	32
3.4 ORGANIZAČNÍ SCHÉMA SPOLEČNOSTI.....	32
3.5 CERTIFIKACE SPOLEČNOSTI	33
3.6 REFERENCE.....	33
3.7 CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ	34
4 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI	35
4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	35
4.1.1 Majetková a finanční struktura.....	35
4.1.2 Analýza výnosů a nákladů.....	41
4.1.3 Analýza cash flow	45

4.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	47
4.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	47
4.3.1	Analýza likvidity	47
4.3.2	Analýza zadluženosti.....	49
4.3.3	Analýza rentability	51
4.3.4	Analýza aktivity	53
4.4	ANALÝZA KOMPLEXNÍHO FINANČNÍHO ZDRAVÍ	55
4.4.1	Du Pont pyramidový rozklad ukazatelů	55
4.4.2	Altmanův model	57
4.4.3	Index IN05.....	58
5	ZHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ PRO SPOLEČNOST	59
	ZÁVĚR	62
	RESUMÉ	63
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	64
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	66
	SEZNAM OBRÁZKŮ	68
	SEZNAM TABULEK.....	69
	SEZNAM GRAFŮ	70
	SEZNAM PŘÍLOH.....	71

ÚVOD

Finanční analýza je důležitým nástrojem finančního řízení, které je jedním ze základních pilířů řízení podniku. Hlavním cílem finanční analýzy je souhrnné posouzení finanční situace podniku, identifikace jeho silných a slabých stránek a připravení podkladů pro budoucí řídicí rozhodování.

Předmětem této práce je posouzení finančního zdraví firmy Zlínské stavby, a. s., porovnání výsledků finanční analýzy společnosti s oborovými průměry a následná doporučení pro zlepšení ekonomické situace firmy. Důvodů pro výběr zvoleného tématu finanční zdraví bylo z mé strany několik. Asi nejhlavnějším z nich bylo, že pracuji v této firmě na pozici finanční účetní. Oblast finančního řízení podniku je pro mě velmi zajímavá a chtěla bych v této oblasti realizovat své nabyté zkušenosti ze studia na vysoké škole.

Vhodným způsobem jak komplexně posoudit finanční situaci podniku, je finanční analýza zahrnující specifické postupy a metody. Na základě jejího provedení a zhodnocení se navrhnou opatření ke zlepšení finančního zdraví společnosti. Každý podnik, který chce v dnešní době uspět mezi konkurencí, musí pečlivě zvážit svá rozhodnutí, aby jeho hospodaření bylo co nejefektivnější. Pro zmapování finanční situace se manažeři neobejdou bez důkladného rozboru účetních a finančních výkazů společnosti.

Bakalářská práce je rozdělena do dvou částí. Teoretická část začíná popisem finanční analýzy, kde uvádím její účel, zdroje informací a metody. V analytické části nejprve stručně charakterizuji firmu a odvětví, ve které se firma pohybuje. Poté zpracuji samotnou finanční analýzu společnosti, obsahující výpočet a zhodnocení skupin ukazatelů, včetně rozboru rozvahy, výkazu zisku a ztráty a peněžních toků. Celkové finanční zdraví zhodnotím prostřednictvím bankrotních modelů a Du Pontova rozkladu rentability vlastního kapitálu.

Mým primárním cílem je zjistit skutečnou finanční situaci podniku. Prostřednictvím finanční analýzy odhalím možné nedostatky v jejím hospodaření a v závěrečné části navrhnou vhodná opatření vedoucí ke zlepšení současné situace.

I TEORETICKÁ ČÁST

1 PŘEDMĚT, ÚČEL A ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY

Úkolem finančního řízení podniku je poskytovat přehled o finanční situaci a hospodaření podniku. Jedná se o souhrn činností, jejichž cílem je řídit finanční hospodaření podniku. Těžištěm je zajišťování finančních zdrojů, zajištění optimální struktury a jejich užití z hlediska cílů firmy.

V tržní ekonomice se za základní finanční cíl podniku považuje *dlouhodobá maximalizace tržní hodnoty*. Rozhodující dílčí cíle podniku jsou dále:

- trvalá finanční rovnováha, tj. dlouhodobá finanční stabilita podniku podmíněná optimálním poměrem mezi vlastním a cizím kapitálem, výběrem nejvhodnějších zdrojů financování a optimální strukturou aktiv
- trvalý dostatečně vysoký výsledek hospodaření, tj. schopnost podniku produkovat efekty pro vlastníky v požadované výši [1]

V současné době se neustále mění ekonomické prostředí, rovněž dochází ke změnám ve firmách, které jsou součástí tohoto prostředí. Úspěšná firma se při svém hospodaření neobejde bez rozboru své finanční situace. Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Tyto analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování firmy. Existuje zde velmi úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku. Účetnictví předkládá do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku, jsou víceméně izolované. Aby mohla být tato data využita pro hodnocení finančního zdraví firmy, musí být podrobena finanční analýze. [2]

1.1 Externí a interní finanční analýza

Finanční analýzu podniku dělíme do dvou oblastí:

- externí finanční analýza, která vychází ze zveřejňovaných a veřejně dostupných finančních, zejména účetních informací
- interní finanční analýza, která pracuje s daty, která nejsou veřejnosti přístupná, analytik má k dispozici veškeré údaje z informačního systému podniku, tj. kromě informací z finančního účetnictví i údaje z účetnictví manažerského nebo vnitropodnikového (nákladového), z podnikových kalkulací, plánů, statistiky apod.

Rozlišení těchto dvou úrovní finanční analýzy je klíčové pro pochopení cílů, kterých chceme pomocí analýzy dosáhnout. Obecně je cílem finanční analýzy poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabé stránky, které mohou v budoucnu působit problémy, a naopak stanovit její silné stránky, o které by mohla v budoucnu opírat svou činnost. Za stav finančního zdraví firmy zodpovídá její management. Pokud finanční analýzu provádí sám management, je logické, že se poučí z výsledků a v budoucnu bude v řídicí činnosti postupovat tak, aby neduhy firmy v příslušných oblastech odstranil.[3]

Externí informace pocházejí z vnějšího prostředí a týkají se nejen podniku, ale také jeho domácího a zahraničního okolí. Do této kategorie patří informace plynoucí z mezinárodních analýz, analýz národního hospodářství či odvětvových analýz, ale také informace z oficiálních statistik či odborného tisku. K nefinančním informacím patří postavení na trhu, konkurence, vládní opatření, kvalita managementu apod.

Analýza odvětví – odvětvím rozumíme skupinu subjektů, které jsou si z nějakého hlediska podobné, podobnost je určena provozovanými činnostmi z hlediska užití technologických postupů či z hlediska poskytovaných služeb apod. V naší praxi je členění odvětví dáno odvětvovou klasifikací ekonomických činností. Každé odvětví vykazuje jinou citlivost na konjunkturální vývoj (odvětví cyklická, neutrální a anticyklická). Analýza odvětví je podstatná pro srovnávání firem navzájem, informace týkající se hlavních ukazatelů (rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost) je možno nalézt v agregovaných analýzách ministerstva průmyslu a obchodu a mohou sloužit jako výchozí srovnávací kritérium.

Analýza společnosti – se provádí s ohledem na otázky, které s její pomocí mají být zodpovězeny, je také nutno přihlídnout k postavení společnosti v rámci příslušného odvětví a národního hospodářství. V rámci jedné společnosti lze provádět pouze časová srovnání, přičemž musíme sledovat, nedošlo-li u daného subjektu k zásadním změnám, které by mohly toto časové srovnání ovlivnit. Analýza společnosti se soustřeďuje na stav společnosti a její předpokládaný vývoj, přičemž se provádí jak analýza kvalitativní, která však primárně nevychází z finančních informací (image společnosti, kvalita managementu a úroveň řízení, struktura vlastnictví, ekologie), tak analýza kvantitativní, která již vychází z účetních výkazů dané společnosti. [2]

1.2 Finanční zdraví podniku

Vycházíme z předpokladu, že všechny podniky se snaží za všech okolností přežít a také docílovat co nejlepších výsledků hospodaření. Pokud v podniku dochází k nepříznivému vývoji peněžních toků, může být ohrožena jeho samotná existence. Finančně zdravý podnik nemá problémy se svou schopností včas uhrazovat splatné závazky. Důležitou podmínkou finančního zdraví je i perspektiva dlouhodobé likvidity, tzn. schopnost uhrazovat své splatné závazky i v budoucnu. Dlouhodobou likviditu ovlivňuje poměr mezi vlastními a cizími zdroji v celkové finanční struktuře podniku. Další neméně důležitou podmínkou je, že podnik dokáže svou činností zhodnotit investovaný kapitál, tzn., že dokáže svým podnikáním vytvářet zisk. Čím je větší výnosnost vloženého kapitálu do podnikání, tím pevnější je finanční zdraví podniku.

Podniky těšící se pevnému zdraví mají větší šanci získat za výhodných podmínek externí zdroje financování jak formou bankovních úvěrů, tak úspěšným prodejem podnikových obligací či emisí nových akcií. Finančně zdravý podnik je však i takový, který minimalizuje externí zdroje a svůj efektivní rozvoj je schopen zajistit pouze interními zdroji financování. Pokud má podnik rostoucí problémy v peněžních tocích a zároveň klesá jeho výsledek hospodaření, potom lze jeho finanční zdraví označit za chatrné a tento podnik s velkou pravděpodobností může skončit v úpadku. Dalším používaným pojmem je finanční tíseň, ta nastává, jestliže podnik má velké potíže s likviditou, které nemůže vyřešit bez výrazných změn v činnosti podniku a ve způsobu jeho financování.

Mezi finančním zdravím a finanční tísní lze vyzorovat určité přechodové fáze, buď je podnik ziskový a přitom má problémy s likviditou (fáze růstu podniku), což je zejména v českých podnicích dost častým jevem, nebo vykazuje účetně ztrátu, ale jeho likvidita není bezprostředně ohrožena. [3]

Obecným úkolem u finančních analýz je především posouzení finančního zdraví firmy ve čtyřech bodech:

- rámcové posouzení situace na základě vybraných ukazatelů,
- podrobný rozbor, jehož cílem je posouzení orientačních poznatků z kroku 1,
- hlubší analýza negativních jevů, ke kterým jsme dospěli v předchozích krocích,
- návrh na možná opatření a zhodnocení rizik. [2]

1.3 Účel finanční analýzy

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit, a kterým situacím naopak mohl předejít. Bylo by omylem se domnívat, že nelze nijak ovlivnit, co již proběhlo a je tedy zbytečné zabývat se výpočty ukazatelů z minulých období. Výsledky finanční analýzy mohou poskytnout cenné informace nejen pro vlastní potřebu firmy ale i pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s ním spjati finančně, hospodářsky apod. [1]

Manažeři – jejich úkolem je finanční řízení podniku, strategické i operativní, rozhodují o výši a struktuře aktiv a pasiv, o rozdělení finančních prostředků a zisku, tvoří podnikatelský záměr a finanční plán atd.

Investoři (akcionáři, společníci) – provádějí kontrolu firmy, ale také významná investiční rozhodnutí. Jde jim především o stabilitu a ziskovost firmy a z toho plynoucí dividendy. Zajímá je likvidita a perspektiva firmy. Tyto informace potřebují také pro ocenění podniku v případě jeho prodeje.

Dodavatelé (obchodní věřitelé) – vybírají takové dodavatele, kteří budou schopni hradit své závazky, zajímá je hlavně likvidita firmy. U dlouhodobých partnerů je nutné znát jejich stabilitu a dlouhodobou solventnost.

Banky – potřebují informaci o podniku, jestliže zvažují poskytnutí úvěru či bankovní záruky. I poté pravidelně sledují hospodaření svých klientů. U některých klientů podmiňují poskytnutí úvěru dodržováním určitých ukazatelů po dobu trvání úvěru. Banka by měla znát i cenu podniku pro případ, že by klient nebyl schopen splácet své závazky vůči ní.

Zaměstnanci – zajímá je celková stabilita a prosperita firmy z důvodu perspektivy svého zaměstnání, možného růstu mzdy, kariéry atd. Pracovníci jsou často hmotně zainteresováni na zisku prémie, proto se zajímají o hospodářské výsledky firmy.

Státní orgány – finanční úřady kontrolují hospodaření firem z důvodu kontroly výše jimi odváděných daní. Stát potřebuje podklady od firem do státních statistik a dále také někdy pro rozhodování o přidělování dotací nebo jiné pomoci.

Odběratelé – hledají většinou stabilního obchodního partnera, který bude dlouhodobě schopen dostát svým obchodním závazkům. [4]

1.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Kvalitní vstupní informace jsou základní podmínkou dobré finanční analýzy. Při používání informací z účetních výkazů je nutné znát přesně jejich obsah odpovídající používané účetní metodice a zohlednit některé nedostatky ve vypovídací schopnosti účetních výkazů, pramenící zejména ze snahy podniků přizpůsobit velikost vykázaného výsledku hospodaření žádoucímu stavu. [3]

Informace, z nichž čerpá finanční analýza, lze rozdělit na:

- a) *finanční informace*, které jsou obsaženy ve vnitropodnikových účetních výkazech, dále v předpovědích finančních analytiků a vrcholového vedení podniku, v burzovním zpravodajství a v hospodářských zprávách informačních médií
- b) *ostatní informace* získané z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu, dále z oficiálních ekonomických statistik, ze zpráv manažerů a auditorů [1]

Pro studium vývoje finanční situace podniku je třeba mít k dispozici údaje alespoň ze dvou různých časových období, zpracované ke dvěma různým časovým okamžikům. Je třeba dbát na to, aby datová báze byla srovnatelná, mezi dvěma zmíněnými časovými okamžiky nesmí dojít k významné reorganizaci – oddělení nebo spojení účetních jednotek, významné změně výrobního programu apod. [5]

1.4.1 Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku a zdrojů jejich financování k poslednímu dni kalendářního nebo hospodářského roku. Představuje základní přehled o majetku firmy ve statické podobě. Jde nám o získání věrného obrazu ve třech základních oblastech – *majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku*.

Při analýze rozvahy budeme sledovat 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 [2]

Tab. 1. Struktura rozvahy

Rozvaha k 31.12.20XX	
Aktiva (majetková struktura)	Pasiva (finanční struktura)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Krátkodobý majetek	Cizí kapitál
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva

Zdroj [2]

Levá strana ukazuje *aktiva* společnosti, uvádí přehled toho, co firma vlastní (pozemky, budovy, stroje, zásoby) a co jí dluží další ekonomické subjekty (pohledávky). *Pravá strana* rozvahy ukazuje, jakým způsobem jsou aktiva firmy financována. Jde o *pasiva* společnosti, tzn., co firma dluží jiným ekonomickým subjektům (závazky vůči dodavatelům, bankovní půjčky a *vlastní kapitál* (majetek akcionářů). [5]

V praxi však existují i slabé stránky rozvahy. Rozvaha nereflexuje přesně současnou hodnotu společnosti, pro určení hodnoty aktiv a pasiv se používá historická cena, která je pravidelně upravována odpisy, které jsou jen umělou aproximací skutečného procesu stárnutí aktiva. Na druhou stranu se téměř nikdy nebere v úvahu zhodnocování aktiv, jako je půda, lesy apod. Dále k určení realistické hodnoty některých rozvahových položek musí být použit odborný odhad, analytik zkoumá návratnost pohledávek, prodejnost zásob, použitelnost a životnost dalších aktiv. V účetních výkazech také nejsou zahrnuty položky, které mají vnitřní finanční hodnotu. Důvodem jsou objektivní potíže s jejich oceněním, nejzjevnější jsou lidské zdroje, zkušenosti a kvalifikace zaměstnanců nebo podpora společnosti významnými hospodářskými subjekty. [5]

1.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Základní funkcí výkazu je zjistit výsledek hospodaření za běžné účetní období. Zachycuje výnosy podniku v podobě peněžního ocenění výrobků a služeb za dané období v pěti skupinách: tržby z prodeje zboží, z prodeje výrobků a služeb, provozní výnosy, finanční výnosy a mimořádné výnosy. Obdobně sleduje i náklady, které souvisejí s vykazovanými výnosy. Struktura výkazu zahrnuje i jednostranné náklady a výnosy a tím je umožněno zjistit výsledek hospodaření v jednotlivých stupních (obchodní marže, přidaná hodnota,

provozní, finanční, mimořádný a celkový výsledek hospodaření). Jednotlivé stupně výsledku hospodaření lze přibližně srovnat s anglosaskou klasifikací zisku (tab. 2). [6]

Tab. 2. Stupně výsledku hospodaření podle anglosaské klasifikace

Zisk	Anglicky	Česky
EBDIT	Earnings Before Depreciation, Interest and Taxes	Zisk před odpisy, úroky a daněmi
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes	Zisk před úroky a daněmi
EBT	Earnings Before Taxes	Zisk před zdaněním
EAT	Earnings After Taxes	Zisk po zdanění

Zdroj [7]

Velkým problémem je fakt, že nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné peněžní toky (příjmy a výdaje) a výsledný čistý zisk neobsahuje skutečnou dosaženou hotovost získanou hospodařením v daném období. Z toho plyne nutnost sestavovat výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků, ve kterém jsou náklady a výnosy transformovány do peněžních toků. Při provádění analýzy je pak nutné přihlídnout k tomu, jaký je vztah mezi provozním výsledkem hospodaření a peněžním tokem z provozní činnosti. [2]

1.4.3 Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků

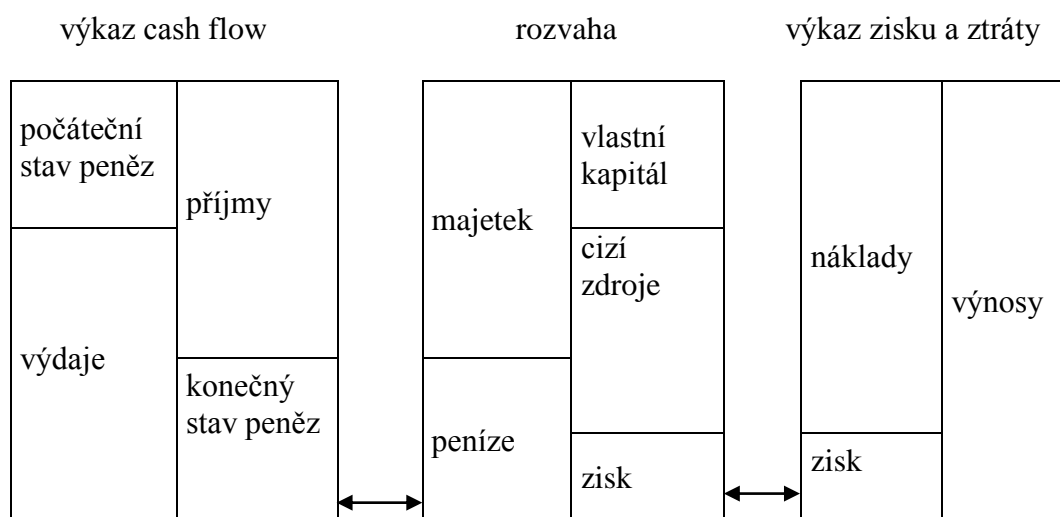
Součástí přílohy k účetní závěrce je přehled o peněžních tocích, nazývaný výkaz cash flow, zde jsou podchyceny příjmy a výdaje. Posláním výkazu je zachytit, kde peněžní prostředky vznikly a jak byly podnikem využity. Při sestavování lze užít přímou nebo nepřímou metodu. Přímá metoda se opírá především o sled toku peněžních prostředků a ekvivalentů za dané období. Východiskem pro nepřímou metodu jsou změny v rozvaze, nepeněžní transakce a další operace prováděné podnikem. I zde se rozlišuje cash flow v části provozní (důraz na zásoby, pohledávky a krátkodobé závazky), navazuje část investiční, jako poslední se uvádí část finanční (tab. 3). Provozní část tvoří peněžní toky, které vycházejí ze zisku z běžné činnosti před zdaněním. Tento zisk je upraven o nepeněžní operace (odpisy stálých aktiv, opravné položky, výplata dividend a výnosové úroky), dále sleduje změnu stavu pohledávek z provozní činnosti a změnu stavu zásob. Čistý peněžní tok z provozní činnosti vznikne po odečtení daně z příjmů. Peněžní toky z investiční činnosti tvoří především výdaje spojené s pořízením stálých aktiv a půjčky a úvěry

spřízněným osobám. Zvýšení peněžních prostředků z finanční činnosti je spojeno především se zvýšením krátkodobých a dlouhodobých závazků, se zvýšením základního jmění, s přijatými dividendami a podíly na zisku. Všechny tři dosud vyjmenované finanční výkazy spolu souvisejí, tato souvislost je znázorněna v následujícím schématu (obr. 1). [8]

Tab. 3. Přehled vytváření a spotřeby cash flow

PROVOZNÍ ČINNOST	INVESTIČNÍ ČINNOST	FINANČNÍ ČINNOST
+ čistý zisk	+ úbytek stálých aktiv	+ čerpání nového úvěru
+ odpisy	(prodej zařízení)	– splátky úvěru
+ úbytek zásob	– přírůstek stálých aktiv	+ vydání nových obligací
a pohledávek	+ prodej majetkových	– splátky a vykoupení
– nárůst zásob	účástí	obligací
a pohledávek	– nákup majetkových	+ emise akcií
– úbytek závazků	účástí	– výplata dividend
+ nárůst závazků		

Zdroj [5]



Obr. 1. Provázanost účetních výkazů [2]

1.4.4 Příloha k účetní závěrce

Tato příloha je povinnou součástí účetní závěrky a jejím úkolem je doplnit, rozpracovat, objasnit informace z rozvahy a výkazu zisku a ztrát, dále informovat o obecných účetních a oceňovacích metodách použitých v účetnictví podniku. [4]

1.4.5 Audit účetní závěrky

„Audit účetní závěrky představuje její zkoumání (ověření) nezávislým odborníkem – auditorem. Výsledkem tohoto zkoumání je vyjádření názoru (výrok auditora), zda zkoumaná účetní závěrka (tj. účetní výkazy a příloha) podává věrný a poctivý obraz majtkové a finanční situace účetní jednotky k datu, k němuž je účetní závěrka sestavená“. [9, s. 13]

Cílem auditu je zvýšení důvěryhodnosti účetní jednotky. Auditóři testují jednotlivé položky na jejich případná nadhodnocená (aktiva a náklady), případně podhodnocení (pasiva a výnosy).

Rozeznáváme tyto čtyři základní typy auditorských výroků:

- výrok bez výhrad
- výrok s výhradou (v případě menších nedostatků, je nutno uvést skutečnosti, kterých se to týká)
- záporný výrok (při závažných nedostacích)
- odmítnutí výroku (auditor není schopen vyjádřit názor na účetní závěrku). [4], [10]

1.4.6 Výroční zpráva

Účetní jednotky, které jsou povinny nechat si ověřit účetní závěrku auditorem, musí vyhotovit také výroční zprávu. Účelem jejího sestavení je uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji výkonnosti podniku, jeho činnostech a stávajícím hospodářském postavení. Právní požadavky na zpracování výroční zprávy jsou mírnější než u účetních výkazů. Větší důraz je však kladen na úroveň profesionálního zpracování.[4], [10]

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

„V ekonomii se obvykle rozlišují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Jsou jimi fundamentální analýza a analýza technická. Fundamentální analýza je založena na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Opírá se o značné množství informací a odvozuje závěry zpravidla bez algoritmizovaných postupů. Naproti tomu technická analýza využívá matematické, matematicko – statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému posouzení z ekonomického hlediska. Je však zřejmé, že oba přístupy jsou si poměrně blízké, protože hodnocení výsledků technické analýzy by bylo velmi obtížné bez fundamentálních znalostí ekonomických procesů. Je proto zpravidla nezbytné, aby se oba typy analýz vzájemně kombinovaly“. [2, s. 41]

Finanční analýzu je možno zařadit do kategorie technické analýzy, neboť pracuje s matematickými postupy. Rozpoznáváme dvě základní skupiny metod technické analýzy, a to elementární a vyšší metody. K elementárním metodám finanční analýzy patří:

- Analýza absolutních ukazatelů (analýza trendů a procentní rozbor)
- Analýza tokových a rozdílových ukazatelů (analýza fondů peněžních prostředků, analýza cash flow, tržeb, nákladů a zisku)
- Analýza poměrových ukazatelů (analýza ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, majetkové a finanční struktury, analýza ukazatelů na bázi cash flow)
- Analýza soustav ukazatelů
- Souhrnné ukazatele hospodaření

K vyšším metodám patří:

- Matematicko – statistické metody
- Nestatistické metody

Ve své práci se budu zabývat výhradně elementárními metodami. [1]

2.1 Postup při finanční analýze

Při analýze je vždy primární analýza účetních výkazů, tj. rozvahy, výkazu zisku a ztráty, výkazu cash flow a jejich porovnání s obrazem průměrného podniku v odvětví. Následuje zhodnocení všech položek finanční rovnováhy: rentability, likvidity, aktivity a zadlu-

ženosti. Předpokladem je výběr vhodných ukazatelů, jejich správné naplnění z finančních výkazů a porovnání jejich hodnot v čase a se situací v odvětví, do kterého analyzovaný podnik patří. Potom je třeba zabývat se vztahy uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami paralelní ukazatelové soustavy. Pro doplnění lze použít souhrnných ukazatelů. Závěr představuje interpretace výsledků, tzn. analýza finanční pozice a problémů podniku. [1], [11]

2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Tato metoda využívá ke sledování a hodnocení finanční situace podniku přímo údajů, obsažených v účetních výkazech. Umožňuje posoudit změny ve struktuře aktiv i pasiv podniku a jejich vývoj v čase nebo porovnat jejich relativní změny mezi podniky navzájem pomocí techniky procentního rozboru. [6]

2.2.1 Horizontální analýza

Tato analýza se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Vypočítává se zde absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku. Z těchto změn lze odvozovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti. K dosažení dostatečné vypovídací schopnosti je zapotřebí mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu údajů, zajistit srovnatelnost údajů konkrétního podniku a pokud možno vyloučit náhodné vlivy. [3], [11]

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (1)$$

$$\text{procentní změna} = (\text{absolutní změna} \times 100) / \text{ukazatel}_{t-1} \quad (2)$$

2.2.2 Vertikální analýza

Metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %, této analýze se také někdy říká strukturální. Pro rozbor rozvahy je jako základna zvolena výše aktiv (pasiv) celkem, pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkového obrátu (výnosů). Z vertikální analýzy

rozvahy zjistíme, že procentní podíly jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech informují o tom, do jakých aktiv investovala účetní jednotka svůj kapitál. Na straně pasiv podává přehled o tom, z jakých zdrojů jsou aktiva financována. Výsledky vertikální analýzy se srovnávají s *bilančními pravidly*, aby se mohly činit rozhodnutí týkající se financování podniku tak, aby bylo dosaženo dlouhodobé finanční stability. [3], [12]

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika říká, že vlastní zdroje by neměly být nižší než zdroje cizí. [12]

$$VK \geq \text{Cizí zdroje} \quad (3)$$

Zlaté bilanční pravidlo financování zdůrazňuje, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů vlastních nebo dlouhodobých zdrojů cizích. [12]

$$DM = VK + \text{Dlouhodobé dluhy} \quad (4)$$

Zlaté pari pravidlo doporučuje, aby dlouhodobý majetek byl financován převážně z vlastních zdrojů. [12]

$$DM = VK \quad (5)$$

2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším patří *čistý pracovní kapitál*, který je chápán jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy vede k úsudku, že podnik má dobré finanční zázemí, ČPK představuje finanční polštář. Pro finančního manažera je ČPK částí dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku. Jde tedy o relativně volný kapitál, který je využíván k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti. [6], [11]

ČPK lze vypočítat ze vztahu:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva} \quad (6)$$

2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu, nejčastěji vycházejí z účetních dat. Údaje zjištěné z rozvahy mají charakter stavových ekonomických veličin (k určitému datu, okamžitý stav). Naproti tomu údaje z výkazu zisku a ztrát charakterizují výsledky činnosti za určité období (tokové ukazatele). Poměrové ukazatele umožňují získat rychlý, nenákladný obraz o časovém vývoji finanční situace dané firmy a o umístění firmy mezi obdobnými firmami (komparativní analýza). V následujících kapitolách jsou uvedeny nejčastěji používané poměrové ukazatele, doporučené hodnoty jsou orientační a vycházejí z běžné praxe finanční analýzy. [1], [6]

2.4.1 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje momentální schopnost podniku hradit splatné závazky, schopnost přeměnit aktiva na peníze. Solventnost znamená dlouhodobou schopnost podniku hradit včas své závazky, schopnost získat prostředky na jejich úhradu. Základní ukazatele likvidity vycházejí ze schopnosti firmy uhradit své krátkodobé dluhy. [4]

Ukazatel běžné aktivity (likvidity III. stupně) udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry). To znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Ukazatel běžné likvidity je citlivý na velikost jednotlivých složek strany aktiv, na jejich době obratu, na jejich struktuře a likvidnosti, některá aktiva jsou dokonce na peníze nepřeměnitelná. Hodnota by měla být 1,5–2,5. [1]

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé cizí zdroje} \quad (7)$$

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně) odstraňuje z ukazatele vliv nejméně likvidní části oběžných aktiv – zásob. Čítec ukazatele – oběžná aktiva je vhodné upravit o nedobytné a pochybné pohledávky U tohoto ukazatele, který by měl nabývat hodnot alespoň 1:1, je užitečné sledovat jeho vývoj v čase a porovnávat s ukazatelem běžné likvidity. [12]

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek}) / \text{Krátkodobé cizí zdroje} \quad (8)$$

Ukazatel hotovostní likvidity (likvidita I. stupně) představuje finanční majetek, tj. peníze, bankovní účty a krátkodobý finanční majetek, tento ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí od 0,2 do 0,5. Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků. [13]

$$\text{Hotovostní likvidita} = \text{Finanční majetek} / \text{Krátkodobé cizí zdroje} \quad (9)$$

Další ukazatel charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Podíl pracovního kapitálu na oběžném majetku by měl dosahovat 30–50 %. [1]

$$\text{Podíl ČPK na OA} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé cizí zdroje}) / \text{Oběžná aktiva} \quad (10)$$

2.4.2 Ukazatele zadluženosti

Podniková aktiva jsou financována finančními zdroji, a to buď vlastním kapitálem, nebo závazky. Podíl, ve kterém firma používá jako zdroj svého financování dluhy neboli finanční páku, má tři významné efekty:

- zvyšováním finančních zdrojů pomocí dluhu mohou kmenoví akcionáři udržet vlastnickou kontrolu nad podnikem s relativně nízkou investicí
- když firma vydělává s vypůjčenými penězi více, než činí její úrok za vypůjčené zdroje, výnos na vlastní kapitál je tím znásoben
- věřitelé chápou vlastní majetek firmy jako bezpečnostní polštář, jestliže vlastníci zajišťují malou proporcii celkového investovaného kapitálu, riziko podnikání nesou především věřitelé [5]

Na základě ukazatele celkové zadluženosti lze posoudit finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30–60 %, ovšem závisí na odvětví, ve kterém společnost podniká. [1]

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí zdroje} / \text{Aktiva celkem} \quad (11)$$

K posouzení zadluženosti je možné poměřovat cizí a vlastní kapitál, důležitý je časový vývoj, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje či snižuje. Při výsledku a vývoji tohoto ukazatele nad 100 % bude asi pro banku tento klient velice rizikový. [1]

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{Cizí zdroje} / \text{Vlastní kapitál} \quad (12)$$

Proto, aby firma zjistila, zda je pro ni dluhové zatížení únosné, je konstruován ukazatel úrokového krytí. Ten nám udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Úrokové krytí ukazuje, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. Doporučená hodnota ukazatele – vyšší než 5. [2]

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky} \quad (13)$$

2.4.3 Ukazatele rentability

Pod pojmem rentabilita rozumíme měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, tzn. dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. V čitateli tohoto ukazatele se vyskytuje položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu, resp. tržby. Obecně je rentabilita vyjadřována poměrem zisku k částce vloženého kapitálu.[2]

Ukazatel ROA poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to z jakých zdrojů jsou financovány. Je-li do čitatele dosažen EBIT, potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv před odpočtem daní a úroků. [6]

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \text{EBIT} / \text{Aktiva} \quad (14)$$

Měřením rentability vlastního kapitálu vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Výsledek ukazatele by se měl pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se nazývá prémie za riziko. [1]

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \text{Čistý zisk} / \text{Vlastní kapitál} \quad (15)$$

Ukazatel rentability tržeb (ROS) představuje poměry, které v čitateli zahrnují VH v různých podobách a ve jmenovateli obsahují tržby, opět různým způsobem upravované podle účelu analýzy. Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku transformovat zásoby na hotové peníze, ve vývojové řadě by měl vykazovat stoupající tendenci. [1], [2]

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \text{Čistý zisk} / \text{Tržby} \quad (16)$$

$$\text{Rentabilita výnosů} = \text{EBIT} / \text{Výnosy} \quad (17)$$

Rentabilita úplatného kapitálu nám ukazuje, zda firma dokáže efektivně zhodnotit cizí úročený kapitál, mezi úročené cizí zdroje patří bankovní úvěry a dluhopisy. Tento ukazatel by měl být vyšší než úroková míra úvěrů. [12]

$$\text{Rentabilita úplatného kapitálu} = \text{EBIT} / (\text{Vlastní kapitál} + \text{úročené cizí zdroje}) \quad (18)$$

2.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat své zdroje, měří rychlost obrátu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Uvádějí, kolikrát se obrátí každý z jednotlivých druhů majetku za určitý časový interval, neboli jaký počet obrátok v rámci sledovaného období učiní. Převrácená hodnota nás informuje o době obrátu – o době uskutečnění jedné obrátky. [11]

Obrat celkových aktiv udává počet obrátok za daný časový interval (rok). Pokud intenzita využívání aktiv firmy je nižší než počet obrátok celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva. [6]

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva} \quad (19)$$

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{Výnosy} / \text{Aktiva} \quad (20)$$

Doba obrátu zásob udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy znovu do formy peněžní. Pro posouzení je rozhodující jeho vývoj v časové řadě. [1]

$$\text{Doba obrátu zásob} = (\text{Zásoby} / \text{Tržby}) \times 360 \quad (21)$$

Ukazatel doby obrátu pohledávek vypovídá, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, resp. za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny. Doporučovanou hodnotou je běžná doba splatnosti faktur. [2]

$$\text{Doba obrátu pohledávek z tržeb} = (\text{Pohledávky} / \text{Tržby}) \times 360 \quad (22)$$

$$\text{Obratovost pohledávek} = \text{Tržby} / \text{Pohledávky} \quad (23)$$

Ukazatel doby obratu závazků vypovídá, jak rychle jsou splaceny závazky firmy. Obecně je možno konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě. [2]

$$\text{Doba obratu závazků z tržeb} = (\text{Závazky} / \text{Tržby}) \times 360 \quad (24)$$

$$\text{Obratovost závazků} = \text{Tržby} / \text{Závazky} \quad (25)$$

2.5 Analýza soustav ukazatelů

V rámci finanční analýzy lze použít několik souhrnných ukazatelů, které se snaží vyjádřit souhrnně finanční pozici a finanční zdraví podniku. Jejich vypovídací schopnost je ovšem omezená, podnik je příliš složitý systém a vyjádření pomocí jednoho čísla je problematické. Existující modely je možno rozdělit do dvou skupin:

- soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, u nichž existuje matematická provázanost. K typickým výkladům těchto soustav patří pyramidové soustavy, jejichž podstatou je stále podrobnější rozklad ukazatele, představujícího vrchol pyramidy
- bankrotní a bonitní modely, které se snaží bodovým hodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku nebo odpovídají na otázku, zda podnik do určité doby zbankrotuje. Patří sem:
 - Altmanovo Z-skóre
 - Tafflerův model
 - Model IN – Index důvěryhodnosti
 - soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy
 - Tamariho model
 - Kralickův Quicktest [2]

2.5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové struktury poměrových ukazatelů stručně a přehledně v jednom grafu znázorňují několik charakteristických znaků finančního zdraví zjištěných poměrovou analýzou a zároveň umožňují zjistit vzájemné souvislosti mezi likviditou, finanční strukturou a rentabilitou podniku. V praxi je neznámější Du Pontův diagram, ten je

zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu, který závisí na ziskovém napětí, obratu aktiv a poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu (finanční páka). [6], [11]

$$\text{ROE} = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (26)$$

2.5.2 Altmanův model

Altmanův model bankrotu vychází z tzv. diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku. Pokud je hodnota Z vyšší než 2,90, má firma uspokojivou finanční situaci, při $Z = 1,2$ až 2,9 nevyhraněnou finanční situaci při Z menší než 1,2 má velmi silné finanční problémy a firma se nachází v pásmu bankrotu. [1], [2]

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

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

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

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

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

$X_5 = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$

2.5.3 Index IN

Na základě matematicko statistických modelů ratingu a praktických zkušeností při analýze finančního zdraví podniků byl pro podmínky ČR sestaven index důvěryhodnosti IN05. Pokud je hodnota indexu je větší než 1,6, pak podnik tvoří hodnotu, jestliže je však hodnota indexu IN05 menší než 0,9, znamená, že podnik míří k bankrotu. Mezi hodnotami 0,9 a 1,6 se nachází šedá zóna. [2], [11]

$$\text{IN05} = 0,13 \times \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje} + 0,04 \times \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky} + 3,97 \times \text{EBIT} / \text{Aktiva} + 0,21 \times \text{Výnosy} / \text{Aktiva} + 0,09 \times \text{Oběžná aktiva} / (\text{Krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}) \quad (28)$$

II PRAKTICKÁ ČÁST

3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

3.1 Základní údaje

Obchodní firma:	Zlínské stavby, a. s.
Sídlo:	K majáku 5001, 761 23 Zlín
Právní forma:	Akciová společnost
Identifikační číslo:	253 17 300
Datum vzniku:	15. 11. 1996
Základní kapitál:	3 500 000,- Kč
Akcie	100 ks akcií v nominální hodnotě 35 000,- Kč
Předmět činnosti:	– projektová činnost ve výstavbě – provádění staveb, včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování – koupě zboží za účelem dalšího prodeje a prodej – montáž, opravy a revize vyhrazených elektrických zařízení – výkon zeměměřičských činností – projektování elektrických zařízení

Logo společnosti:



Obr. 2. Logo firmy [14]

3.2 Historie společnosti

- 1974 otevřen samostatný ateliér pozemních staveb a inženýrských sítí Praha s. p. v Luhačovicích
- 1991 privatizace společnosti SPOJPROJEKT a vznik firmy UPOSS s. r. o.
- 1994 rozšíření firmy o realizační činnost
- 1996 založena firma UPOSS group a. s., která převzala veškerou realizační činnost UPOSS s. r. o.
- 2006 změna názvu na Zlínské stavby, a. s.

3.3 Profil společnosti

Společnost Zlínské stavby, a. s. patří svou velikostí mezi menší firmy, ale s působností po celé ČR. Provádí kompletní stavby průmyslového, občanského a bytového stavebnictví včetně dodávek technologií pro veřejné a privátní investory. Stavby jsou zhotoveny „na klíč“ jak u novostaveb i u rekonstrukcí. Výčet realizovaných prací mimo jiné obsahuje administrativní budovy, výrobní haly, skladová a logistická centra, sportovní zařízení, budovy pro vzdělávání bytové jednotky a bytové domy, vodovody, kanalizace, potrubní systémy, čističky odpadních vod, technickou vybavenost, terénní a sadové úpravy, zakládání staveb.

3.4 Organizační schéma společnosti



Obr. 3. Organizační schéma společnosti [vlastní zpracování]

3.5 Certifikace společnosti

Společnost Zlínské stavby, a. s. se svým charakterem výrobních činností úzce dotýká bezpečnosti a ochrany zdraví při práci vlastních zaměstnanců, dodavatelů i zákazníků. Zajištění vysoké úrovně jakosti poskytovaných služeb a zároveň bezpečnosti a ochrany zdraví zaměstnanců při práci pokládá za prioritní pro dosažení úspěšnosti, prosperity, zvyšování konkurenceschopnosti na tuzemském trhu. Od roku 2005 je podnik držitelem certifikátu ISO 9001:2000 Systém řízení kvality. V roce 2007 získala společnost certifikát OHSAS 18001:2007 Bezpečnost a ochrana zdraví při práci a dále ISO 14001:2004 Systém ochrany životního prostředí. Každoročně prochází firma udržovacím auditem.

3.6 Reference

Výstavba expediční haly Delimax, a. s. Hodonín, realizace 2008 - 2009



Obr. 4. Delimax Hodonín [15]

Gastro provoz Hangáru F, Praha – Ruzyně, realizace 2008



Obr. 5. Gastro provoz, Ruzyně [16]

3.7 Charakteristika odvětví

Stavebnictví je typické dlouhodobým charakterem svých výrobků, stacionárností místa výroby bez závislosti na exportu, ale i vysokou závislostí na externích podmínkách lokality výroby, tj. klimatických, terénních a geologických, ale i politických. Stavebnictví je odvětvím vysoce materiálově náročným. Struktura českého stavebnictví podle směrů se v krátkém dvouletém úseku let 2007-2009 podstatně změnila. Konkrétně již dříve byla vždy v českém stavebnictví výrazná převaha podílu inženýrské výstavby - 42,2 %, což se zvýšilo na 51,1 %. Naopak se snížil v ČR podíl nebytové produkce z 38,2 % na 30,3 %. Výrazné podhodnocení podílu české bytové výstavby se nezměnilo. [17]

Stavebnictví patří v ČR mezi hlavní národohospodářská odvětví se zhruba 15% podílem na tvorbě HDP a zaměstnává 9% osob. Toto odvětví se dělí na tři části: výstavba budov, inženýrské stavitelství a specializované stavební činnosti. Firma spadá podle rozdělení CZ – NACE do hlavní skupiny F Stavebnictví, ve větší míře se zabývá výstavbou bytových a nebytových budov, ale také inženýrským stavitelstvím. Podkladem pro finanční analýzu byly materiály MPO – Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009 (přepočtené údaje od roku 2007). Analýza byla zpracována s cílem zachytit vývoj finanční situace podniků před a v průběhu krizového období. V sledovaných letech se hodnoty obratu mírně snižovaly. Z jednotlivých oborů pouze inženýrské stavitelství, tažené veřejnými zakázkami v dopravní infrastruktuře dosahovalo kladných hodnot spreadu. Stávající situace na trhu s byty a recese v produkci a spotřebě se odrazila v útlumu pozemního stavitelství a specializovaných činnostech, až ve 4. čtvrtletí 2009 je patrné oživení u pozemního stavitelství. [18]

4 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

Předkládaná finanční analýza obsahuje výsledky a závěry společnosti Zlínské stavby, a. s. pro období 2007–2009. Informace nezbytné k výpočtům jsem čerpala z účetních výkazů obsažených v účetních závěrkách v jednotlivých letech. V analýze použiji metody zpracované v teoretické části a pro větší objektivitu srovnám finanční ukazatele firmy s odvětvovými průměry. Pro porovnání s oborovými hodnotami jsou použity oficiální analýzy ministerstva průmyslu a obchodu z let 2007–2009.

Tab. 4. Základní hodnotové ukazatele – Zlínské stavby, a. s.

Ukazatel	2007	2008	2009
Výnosy celkem (v tis.)	127 937	154 041	165 212
Náklady celkem (v tis.)	124 327	150 294	161 261
VH za účetní období (v tis.)	3 610	3 747	3 951
Počet zaměstnanců	23	22	22

Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Účetní výkazy obsahují údaje, které lze přímo použít – absolutní ukazatele. Těch lze využít zejména k analýze vývojových trendů a k procentnímu rozboru jednotlivých položek z rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích.

4.1.1 Majetková a finanční struktura

Rozbor rozvahy je proveden ve dvou fázích. Nejprve jsou jednotlivé položky rozvahy vyjádřeny procentuálně, jako základnu jsem zvolila celkovou bilanční sumu aktiv. Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury je uveden v tab. 5 a 6. Ve druhé části se na majetkovou a finanční strukturu zaměříme z hlediska časového vývoje. Analýza vývojových trendů sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, v souvislosti s vybraným minulým účetním obdobím. Horizontální analýza rozvahy je uvedena v tab. 7 a 8.

Tab. 5. Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – Zlínské stavby, a. s.

Položky rozvahy	2007		2008		2009	
	(v tis.)	(v %)	(v tis.)	(v %)	(v tis.)	(v %)
AKTIVA CELKEM	52 015	100,0	55 793	100,0	73 167	100,0
Dlouhodobý majetek	19 929	38,3	12 939	23,2	11 744	16,0
Oběžná aktiva	31 854	61,2	42 412	76,0	60 783	83,1
Zásoby	1 552	3,0	13 343	23,9	13 508	18,5
– materiál	1 342	2,6	2 144	3,8	2 794	3,8
– nedokončená výroba	210	0,4	11 199	20,1	10 714	14,7
Pohledávky	18 531	35,6	25 653	46,0	33 125	45,3
KFM	11 771	22,6	3 416	6,1	14 150	19,3
Časové rozlišení	232	0,5	442	0,8	640	0,9
PASIVA CELKEM	52 015	100,0	55 793	100,0	73 167	100,0
Vlastní kapitál	12 535	24,1	16 282	29,2	20 232	27,7
Základní kapitál	3 500	6,7	3 500	6,3	3 500	4,8
Rezervní fond	700	1,3	700	1,3	700	1,0
VH minulého období	4 725	9,1	8 335	14,9	12 081	16,5
VH běžného období	3 610	7,0	3 747	6,7	3 951	5,4
Cizí zdroje	39 195	75,4	39 378	70,6	52 639	71,9
Krátkodobé závazky	25 445	49,0	29 069	52,1	30 432	41,6
Dlouhodobé bankovní úvěry	13 750	26,4	10 309	18,5	7 207	9,8
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0,0	0	0,0	15 000	20,5
Časové rozlišení	285	0,5	133	0,2	296	0,4

Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

Tab. 6. Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – odvětví

Položky rozvahy	2007		2008		2009	
	(v mil.)	(v %)	(v mil.)	(v %)	(v mil.)	(v %)
AKTIVA CELKEM	176 020	100,0	191 768	100,0	171 602	100,0
Dlouhodobý majetek	43 790	24,9	58 313	30,4	43 697	25,5
Oběžná aktiva	130 603	74,2	131 192	68,4	125 471	73,1
Zásoby	19 850	11,3	16 700	8,7	11 374	6,6
– materiál	2 053	1,2	2 125	1,1	1 955	1,1
– nedokončená výroba	15 751	8,9	12 553	6,6	8 509	5,0

Pohledávky	88 063	50,0	91 368	47,6	83 734	48,8
KFM	22 689	12,9	23 124	12,1	30 364	17,7
Časové rozlišení	1 627	0,9	2 263	1,2	2 434	1,4
PASIVA CELKEM	176 020	100,0	191 768	100,0	171 602	100,0
Vlastní kapitál	53 592	30,4	67 630	35,3	62 998	36,7
Základní kapitál	19 584	11,1	31 244	16,3	31 597	18,4
Fondy+ nerozdělený zisk	26 992	15,3	27 890	14,6	19 184	11,2
VH běžného období	7 017	4,0	8 495	4,4	12 216	7,1
Cizí zdroje	121 112	68,8	122 325	63,8	106 269	61,9
Rezervy	9 716	5,5	10 067	5,3	10 885	6,3
Dlouhodobé závazky	8 026	4,6	9 971	5,2	11 843	6,9
Krátkodobé závazky	92 374	52,5	89 287	46,6	72 663	42,3
Dl. bankovní úvěry	3 863	2,2	4 861	2,5	5 664	3,3
Kr. bankovní úvěry	7 133	4,0	8 139	4,2	5 215	3,1
Časové rozlišení	1316	0,8	1813	0,9	2335	1,4

Vlastní zpracování dle zdroje 18

Tab. 7. Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – Zlínské stavby, a. s.

Položky rozvahy (v tis. Kč)	2008/2007		2009/2008		2009/2007	
	absolut. změna	% změna	absolut. změna	% změna	absolut. změna	% změna
AKTIVA CELKEM	3 778	7,3	17 374	31,1	21 152	40,7
Dlouhodobý majetek	-6 990	-35,1	-1 195	-9,2	-8 185	-41,1
Oběžná aktiva	10 558	33,1	18 371	43,3	28 929	90,8
Zásoby	11 791	759,7	165	1,2	11 956	770,4
– materiál	802	59,8	650	30,3	1 452	108,2
– nedokončená výroba	10 989	5 232,9	-485	-4,3	10 504	5 001,9
Pohledávky	7 122	38,4	7 472	29,1	14 594	78,8
KFM	-8 355	-71,0	10 734	314,2	2 379	20,2
Časové rozlišení	210	90,5	198	44,8	408	175,9
PASIVA CELKEM	3 778	7,3	17 374	31,1	21 152	40,7
Vlastní kapitál	3 747	29,9	3 950	24,3	7 697	61,4
Základní kapitál	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Rezervní fond	0	0,0	0	0,0	0	0,0
VH minulého období	3 610	76,4	3 746	44,9	7 356	155,7

VH běžného období	137	3,8	204	5,4	341	9,4
Cizí zdroje	183	0,5	13 261	33,7	13 444	34,3
Krátkodobé závazky	3 624	14,2	1 363	4,7	4 987	19,6
Dl. bankovní úvěry	-3 441	-25,0	-3 102	-30,1	-6 543	-47,6
Kr. bankovní úvěry	0	X	15 000	X	15 000	X
Časové rozlišení	-152	-53,3	163	122,6	11	3,9

Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

Tab. 8. Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – odvětví

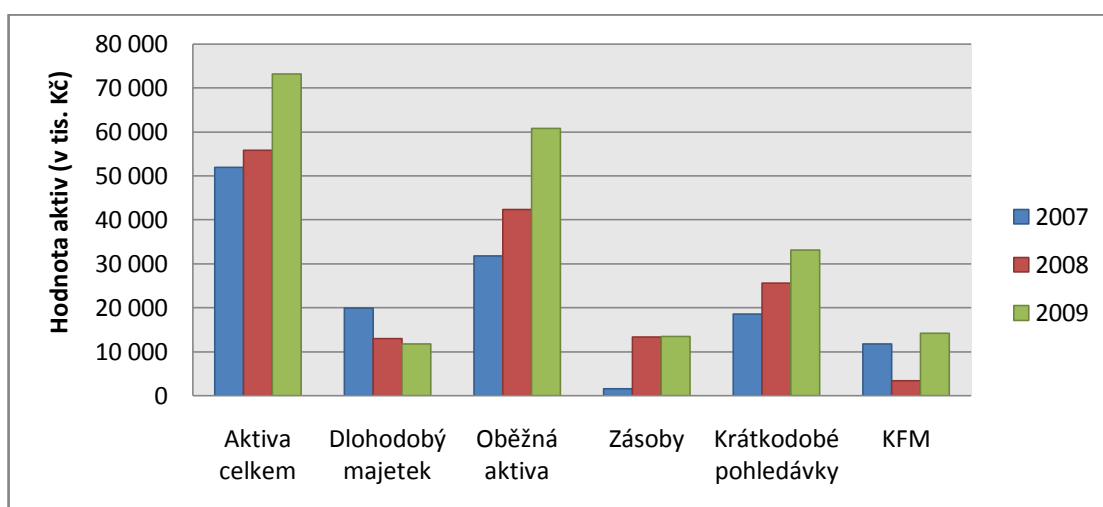
Položky rozvahy (v mil. Kč)	2008/2007		2009/2008		2009/2007	
	absolut. změna	% změna	absolut. změna	% změna	absolut. změna	% změna
AKTIVA CELKEM	15 748	8,9	-20 166	-10,5	-4 418	-2,5
Dlouhodobý majetek	14 523	33,2	-14 616	-25,1	-93	-0,2
Oběžná aktiva	589	0,5	-5 721	-4,4	-5 132	-3,9
Zásoby	-3 150	-15,9	-5 326	-31,9	-8 476	-42,7
– materiál	72	3,5	-170	-8,0	-98	-4,8
– nedokončená výroba	-3 198	-20,3	-4 044	-32,2	-7 242	-46,0
Pohledávky	3 305	3,8	-7 634	-8,4	-4 329	-4,9
KFM	435	1,9	7 240	31,3	7 675	33,8
Časové rozlišení	636	39,1	171	7,6	807	49,6
PASIVA CELKEM	15 748	8,9	-20 166	-10,5	-4 418	-2,5
Vlastní kapitál	14 038	26,2	-4 632	-6,8	9 406	17,6
Základní kapitál	11 660	59,5	353	1,1	12 013	61,3
Fondy + nerozdělený zisk	898	3,3	-8 706	-31,2	-7 808	-28,9
VH běžného období	1 478	21,1	3 721	43,8	5 199	74,1
Cizí zdroje	1 213	1,0	-16 056	-13,1	-14 843	-12,3
Rezervy	351	3,6	818	8,1	1 169	12,0
Dlouhodobé závazky	1 945	24,2	1 872	18,8	3 817	47,6
Krátkodobé závazky	-3 087	-3,3	-16 624	-18,6	-19 711	-21,3
Dl. Bankovní úvěry	998	25,8	803	16,5	1 801	46,6
Kr. bankovní úvěry	1 006	14,1	-2 924	-35,9	-1 918	-26,9
Časové rozlišení	497	37,8	522	28,8	1 019	77,4

Vlastní zpracování dle zdroje 18

Analyzovaná společnost ve srovnání s odvětvím nevlastní žádný dlouhodobý nehmotný a finanční majetek na straně aktiv, na straně pasiv rozvaha společnosti nevykazuje dlouhodobé závazky a rezervy. Z hlediska celkového majetku společnosti Zlínské stavby, a. s. pozorujeme rostoucí hodnotu bilanční sumy aktiv, která se zvýšila o 41 %. Z tabulek lze vysledovat pokles podílu dlouhodobého majetku (z 38 % v roce 2007 pouze na 16 % v roce 2009). Dlouhodobý majetek byl tvořen především pozemky a samostatnými movitými věcmi (stavebními stroji a dopravními prostředky). Sídlo, kancelářské a skladové prostory si společnost pronajímá. V roce 2008 došlo k prodeji nemovitosti – budovy v hodnotě 5 810 tis. Kč. Musíme vzít také v úvahu, že položka dlouhodobého majetku kromě pozemků se každoročně snižuje o odpisy majetku.

Na celkové sumě aktiv se nejvýrazněji podílí oběžná aktiva, jejich objem se v průběhu analyzovaných let téměř zdvojnásobil. Největší podíl tvoří zásoby a krátkodobé pohledávky. Na zásobách se podílí především nedokončená výroba. V roce 2007 nevykazovala společnost téměř žádnou nedokončenou výrobu, ale v roce 2008 se extrémně zvýšila o více než 5 000 % a hodnota nedokončené výroby už tvořila 20 % celkových aktiv. Oběžná aktiva mají vzestupnou tendenci zejména díky růstu krátkodobých pohledávek, na hodnotě krátkodobých pohledávek se nejvyšší měrou podílí pohledávky z obchodních vztahů. V roce 2009 se pohledávky podílí na celkové sumě aktiv 45 %, což je srovnatelné s odvětvím. Stav krátkodobého finančního majetku závisel na hodnotě bankovních účtů, která byla ve sledovaných letech kolísavá.

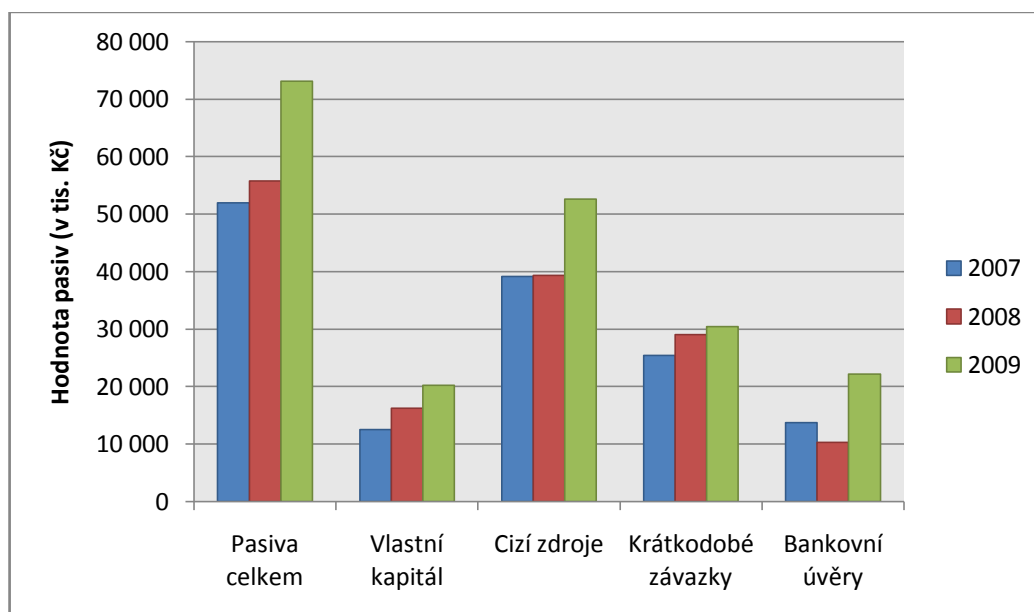
Graf 1. Vývoj položek aktiv – Zlínské stavby, a. s.



Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

U vývoje finanční struktury je nejdůležitější zjištění, že položka vlastního kapitálu roste, což při stálé výši základního kapitálu znamená, že společnost je zisková. Důležitou skutečností je, že firma ponechává vydělané zisky ve firmě pro její další rozvoj, což je patrné ze stále rostoucího výsledku hospodaření minulých let. Nejvýrazněji se na financování podílí cizí zdroje, tyto zdroje tvoří více než 70 % (průměr v odvětví 60 %), to je dáno tím, že firma využívá v hojné míře bankovních úvěrů, podíl dlouhodobých bankovních úvěrů se snižuje. Firma v roce 2009 využila dlouhodobý úvěr na ostatní provozní financování (ve výši 2 960 tis. Kč) a krátkodobé úvěry na profinancování zásob (zůstatek 271 tis. Kč) a na provozní financování (zůstatková výše 3 976 tis. Kč). Z hlediska finanční stability by firma měla udržovat využití cizích zdrojů v takovém poměru, který bude odpovídat podnikatelské činnosti, u výrobní firmy bychom měli dávat přednost dlouhodobým zdrojům financování, což v tomto případě analyzovaná firma nesplňuje. Krátkodobé úvěry jsou z důvodů nižší rizikovosti levnější, firma se však může dostat do situace, kdy finanční prostředky nejsou k dispozici. Rozhodujícím cizím zdrojem jsou však krátkodobé závazky splatné do 1 roku, což u silněji zadlužených podniků nebývá chápáno jako pozitivní jev, podíl krátkodobých závazků přes 40 % na celkovém financování je však srovnatelný s odvětvím.

Graf 2. Vývoj položek pasiv rozvahy – Zlínské stavby, a. s.



Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

Z vertikální analýzy rozvahy můžeme zjistit, že společnost Zlínské stavby, a. s. nesplňuje zlaté pravidlo vyrovnání rizika k udržení dlouhodobé finanční stability, poněvadž cizí zdroje převyšují nad vlastními. V letech 2008 a 2009 byl dlouhodobý majetek financován z vlastních zdrojů, jak doporučuje zlaté pari pravidlo financování.

Výše celkových aktiv v odvětví se nejprve v roce 2008 zvýšila, aby se v následujícím roce vrátila na původní hodnotu. Tento vývoj aktiv byl ovlivněn zejména vývojem dlouhodobého majetku, naopak vývoj oběžných aktiv vykazuje stabilitu a objem zásob v odvětví klesá. Vlastní kapitál v odvětví se zvýšil o 18 % a na druhé straně objem cizích zdrojů klesl o 12 % ve sledovaných letech.

4.1.2 Analýza výnosů a nákladů

Informace z výkazu zisku a ztráty jsou významným podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti, dále se zaměřujeme na všechny kategorie výsledku hospodaření a srovnání tržeb s výkonovou spotřebou. Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů obsahuje tab. 9 a 10. Vývojové trendy u položek výkazů zisku a ztráty jsou uvedeny v tab. 11 a 12.

Tab. 9. Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – Zlínské stavby, a. s.

Výkaz zisku a ztrát	2007		2008		2009	
	(v tis.)	(v%)	(v tis.)	(v %)	(v tis.)	(v %)
Výkony	126 808	98,1	146 067	108,3	163 999	99,8
Tržby za prodej vl. výr. a služeb	129 320	100,0	134 894	100,0	164 347	100,0
Změna stavu + aktivace	-2 512	-1,9	11 173	8,3	-348	-0,2
Výkonová spotřeba	115 749	89,5	133 180	98,7	150 929	91,8
Přidaná hodnota	11 059	8,6	12 887	9,6	13 070	8,0
Osobní náklady	3 812	3,0	3 738	2,8	3 532	2,2
Odpisy	1 599	1,2	2 769	2,1	3 073	1,9
Provozní VH	5 237	4,0	5 817	4,3	5 824	3,6
Nákladové úroky	599	0,5	939	0,7	715	0,4
Finanční VH	-687	-0,5	-1 041	-0,8	-837	-0,5
Daň z příjmů	940	0,7	1 029	0,8	1 036	0,6
VH za účetní období	3 610	2,8	3 747	2,8	3 951	2,4

Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

Tab. 10. Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – odvětví

Výkaz zisku a ztrát	2007		2008		2009	
	(v mil.)	(v %)	(v mil.)	(v %)	(v mil.)	(v %)
Tržby za prodej zboží	4 402	1,9	2 233	1,0	1 422	0,6
Náklady na zboží	3 804	1,7	1 675	0,7	1 213	0,5
Výkony	236 173	102,6	233 417	100,2	219 242	98,9
Tržby za prodej vl. výr. a služeb	230 234	100,0	232 957	100,0	221 782	100,0
Změna stavu + aktivace	5 939	2,6	460	0,0	-2 540	-1,1
Výkonová spotřeba	194 071	84,3	198 343	85,1	177 508	80
Přidaná hodnota	42 700	18,5	35 632	15,3	41 943	18,9
Osobní náklady	21 253	9,2	23 201	10,0	23 379	10,5
Provozní VH	9 934	4,3	9 593	4,1	15 790	7,1
Nákladové úroky	1 777	0,8	1 057	0,5	760	0,3
Finanční a mimořádný VH	-112	-0,1	1 662	0,7	-259	-0,1
Daň z příjmů	2 806	1,2	2 759	1,2	3 314	1,5
VH za účetní období	7 017	3,0	8 495	3,6	12 216	5,5

Vlastní zpracování dle zdroje 18

Tab. 11. Vývojové trendy položek výnosů a nákladů – Zlínské stavby, a. s.

Výkaz zisku a ztrát (v tis. Kč)	2008/2007		2009/2008		2009/2007	
	absolut. změna	% změna	absolut. změna	% změna	absolut. změna	% změna
Výkony	19 259	15,2	17 932	12,3	37 191	29,3
Tržby – vl. výr. a služby	5 574	4,3	29 453	21,8	35 027	27,1
Změna stavu + aktivace	13 685	1 366,0	-11 521	-103,1	2 164	-86,1
Výkonová spotřeba	17 431	15,1	17 749	13,3	35 180	30,4
Přidaná hodnota	1 828	16,5	183	1,4	2 011	18,2
Osobní náklady	-74	-1,9	-206	-5,5	-280	-7,3
Odpisy	1 170	73,2	304	11,0	1 474	92,2
Provozní VH	580	11,1	7	0,1	587	11,2
Nákladové úroky	340	56,8	-224	-23,9	116	19,4
Finanční VH	-354	51,5	204	19,6	-150	-21,8
Daň z příjmů	89	9,5	7	0,7	96	10,2
VH za účetní období	137	3,8	204	5,4	341	9,4

Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

Tab. 12. Vývojové trendy položek výnosů a nákladů – odvětví

Výkaz zisku a ztrát (v mil. Kč)	2008/2007		2009/2008		2009/2007	
	absolut. změna	% změna	absolut. změna	% změna	absolut. změna	% změna
Tržby za prodej zboží	-2 169	-49,3	-811	-36,3	-2 980	-67,7
Náklady na zboží	-2 129	-56,0	-462	-27,6	-2 591	-68,1
Výkony	-2 756	-1,2	-14 175	-6,1	-16 931	-7,2
Tržby za prodej vlast. výr. a služeb	2 723	1,2	-11 175	-4,8	-8 452	-3,7
Změna stavu + aktiv.	-5 479	-92,3	-3 000	-652	-8 479	-142,8
Výkonová spotřeba	4 272	2,2	-20 835	-10,5	-16 563	-8,5
Přidaná hodnota	-7 068	-16,6	6 311	17,7	-757	-1,8
Osobní náklady	1 948	9,2	178	0,8	2 126	10,0
Provozní VH	-341	-3,4	6 197	64,6	5 856	58,9
Nákladové úroky	-720	-40,5	-297	-28,1	-1 017	-57,2
Finanční a mimoř. VH	1 774	1 583,9	-1 921	-115,6	-147	-131,3
Daň z příjmů	-47	-1,7	555	20,1	508	18,1
VH za účetní období	1 478	21,1	3 721	43,8	5 199	74,1

Pramen: Vlastní zpracování dle zdroje 18

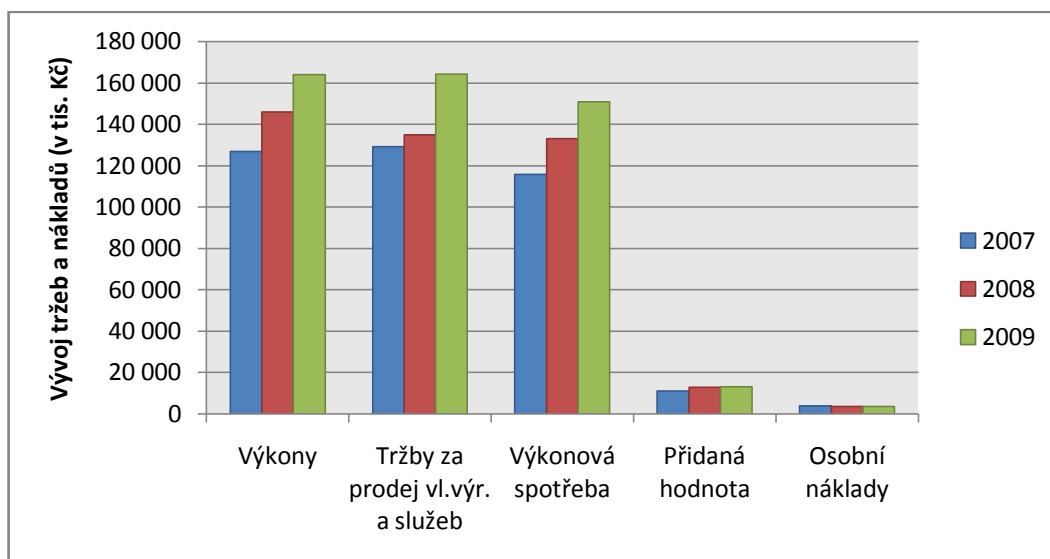
Jako vztažná veličina při vertikální analýze VZZ jsou použity tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Z hlediska dosahovaných výnosů je evidentní, že firma má pouze výrobní charakter. Analyzovaná firma neúčtuje o zboží, vykazuje pouze tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Hodnota tržeb ve sledovaných letech roste. Společnost získala a realizovala zakázky financované Regionálními operačními programy, konkrétně se jednalo o obnovu veřejných prostranství, modernizaci základních a středních škol, zdravotnických zařízení, regenerace objektů pro podnikání a budování cyklostezek. Tuto skutečnost musíme hodnotit pozitivně, zvláště v situaci, kdy u odvětví došlo k mírnému poklesu. Pozitivní pro firmu také je, že celkové výkony měly rostoucí tendenci oproti oborovým průměrům.

Z hlediska nákladů můžeme pozorovat nejvyšší zastoupení výkonové spotřeby na nákladech, což je pro výrobní podniky charakteristické. Ovšem podíl výkonové spotřeby je příliš vysoký (kolem 90 %), v roce 2008 dosahuje až 98 % na tržbách, což je zapříčiněno prudkým zvýšením nedokončené výroby, tj. pořízením stavebního materiálu a zvýšeným

objemem subdodavatelů. Za negativní je možno považovat, že dynamika růstu výkonové spotřeby je vyšší než tržby. Firma využívá subdodávek při realizaci svých zakázek a osobní náklady při malém počtu zaměstnanců jsou ve srovnání s odvětvím velmi nízké.

Důležitou položkou je také mezisoučet přidaná hodnota, což je rozdíl výkonů a výkonové spotřeby. Přidaná hodnota se v průběhu let zvyšovala, výkony vzrostly o 29,3 % a výkonová spotřeba rostla ještě rychleji o 30,4 %, což není dobrou vizitkou řízení nákladů firmy.

Graf 3. Vývoj tržeb a nákladů – Zlínské stavby, a. s.

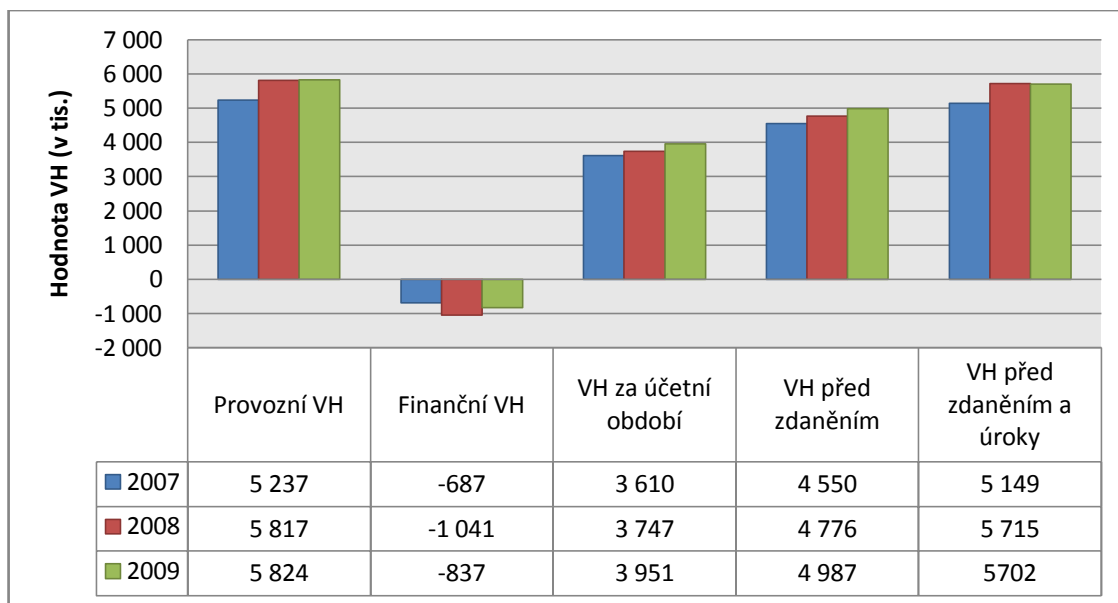


Pramen: Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

V tabulce (tab. 12) s vývojem trendů položek výnosů a nákladů sledujeme, že objem výkonů i tržeb v odvětví v roce 2009 mírně klesl. Podobně se vyvíjela výkonová spotřeba a přidaná hodnota, naopak vzrostly osobní náklady. Za pozornost stojí výrazný růst provozního výsledku hospodaření i výsledku hospodaření běžného období v roce 2009 navzdory klesajícím výkonům a tržbám.

V následujícím grafu (graf 4) je uveden přehled o hospodářském výsledku podniku za účetní období a jeho dílčích složek analyzované firmy.

Graf 4. Vývoj výsledku hospodaření – Zlínské stavby, a. s.



Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

Na první pohled je patrné, že provozní výsledek hospodaření a výsledek hospodaření za účetní období mírně roste. Navýšení čistého zisku bylo způsobeno především růstem výkonů a tržeb ve sledovaném období. Společnost se pohybuje v plusových hodnotách, což je za dané ekonomické situace velmi dobrý výsledek. Ve finančním výsledku hospodaření se projevilo větší využití cizích zdrojů financování a z těch je nutno platit nákladové úroky. U tohoto výsledku hospodaření je však obvyklé, že se pohybuje v záporných číslech. Ve sledovaných letech firma vykazuje nulový mimořádný výsledek hospodaření. Z grafu je patrný potěšitelný vývoj, v podniku zůstává stále více prostředků ve formě čistého zisku. Se vzrůstajícím ziskem je vyšší i daňová povinnost.

4.1.3 Analýza cash flow

V tab. 13 je ve zkrácené podobě uveden vývoj cash flow v jednotlivých letech rozdělený podle činností CF z provozní, investiční a finanční činnosti. U výkazu cash flow bychom měli být obezřetní, neboť stav konta se u firemního hospodaření velmi rychle mění. K analýze ho využíváme zejména tehdy, jestliže máme přístup k těmto interním informacím častěji než jednou za rok. Ve všech oblastech vykazuje cash flow velmi kolísavý průběh. Naše pozornost by měla být především zaměřena na oblast provozního cash flow, kde by měly převažovat příjmy nad výdaji, což Zlínské stavby, a. s. v roce 2008

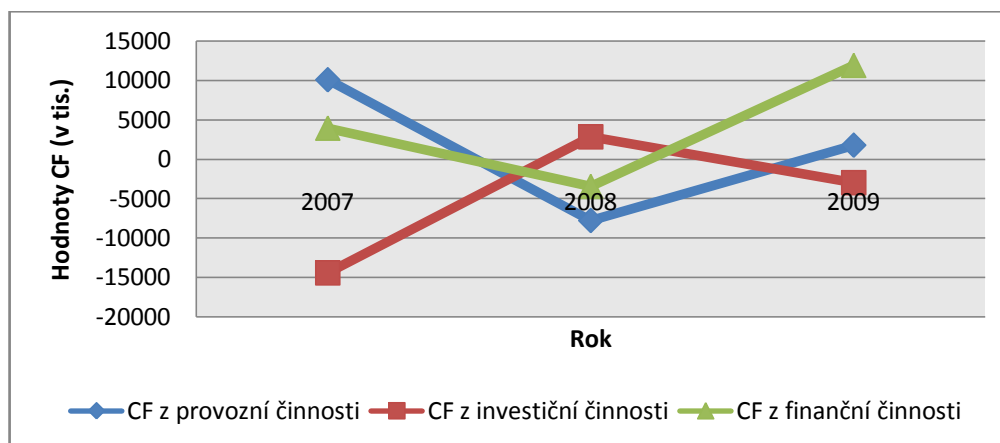
nesplňují. Tato záporná hodnota je způsobena hlavně navýšením nedokončené výroby v hodnotě téměř 11 mil. Kč a rychlejším nárůstem pohledávek proti závazkům. Vysoká hodnota cash flow z provozní činnosti v roce 2007 byla způsobena nárůstem krátkodobých závazků. V témže roce společnost vykazovala zápornou hodnotu cash flow z investiční činnosti, protože investovala své prostředky do nákupu nemovitosti a samostatných movitých věcí. Kladná hodnota investiční cash flow v roce 2008 je způsobena prodejem nemovitosti v ceně téměř 6 mil. Kč. Hodnota cash flow z finanční činnosti je ovlivněna především poskytnutím nebo splacením bankovních úvěrů. V roce 2009 došlo k nejvyššímu zvýšení peněžních prostředků, poněvadž firma získala bankovní úvěr v hodnotě 15 mil. Kč.

Tab. 13. Vývoj toků peněžní hotovosti – Zlínské stavby, a. s.

Položka (v tis. Kč)	2007	2008	2009
Stav peněžních prostředků na začátku účetní období	12 177	11 771	3 416
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	10 061	-7 779	1 768
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-14 416	2 865	-2 932
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	3 949	-3 441	11 898
Čisté snížení, resp. zvýšení peněžních prostředků	-406	-8 355	10 734
Stav peněžních prostředků na konci účetní období	11 771	3 416	14 150

Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

Graf 5. Vývoj toků peněžní hotovosti – Zlínské stavby, a. s.



Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V následující tabulce (tab. 14) je vypočítán ukazatel čistého pracovního kapitálu, velikost ČPK je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Přebytek krátkodobých aktiv nad pasivy ukazuje, že je firma krátkodobě solventní. Podnik je mírně překapitalizován, ve financování oběžného majetku se společnost přiklání ke konzervativní strategii. Firma používá ke krytí oběžného majetku krátkodobé i dlouhodobé finanční zdroje. Tato strategie je méně riziková, ale také způsobuje vyšší náklady na financování dlouhodobými zdroji. Hodnota ČPK v roce 2008 však vzrostla především díky navýšení nedokončené výroby, což je položka málo likvidní. Navíc je tento ukazatel silně ovlivněn způsobem oceňování.

Tab. 14. Vývoj čistého pracovního kapitálu – Zlínské stavby, a. s.

Ukazatel	2007	2008	2009
Oběžný majetek	31 854	42 412	60 783
Krátkodobé cizí zdroje	25 445	29 069	45 432
Čistý pracovní kapitál	6 409	13 343	15 351
Změna ČPK	1 733	6 934	2 008

Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza porovnává položky obsažené v účetních výkazech vzájemně mezi sebou. Třídí se do skupin podle jednotlivých oblastí finanční analýzy. V této části budou analyzovány ukazatele likvidity, zadluženosti, rentability a aktivity.

4.3.1 Analýza likvidity

Ukazatele likvidity odhalují schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky. Z okamžitých hodnot ukazatelů však nelze sestavit prognózu likvidity do budoucna. Přínosnější je analýza vývoje likvidity daného podniku v krátkých časových intervalech. Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou srovnány v souvislosti s doporučenými hodnotami ministerstva průmyslu a obchodu.

Tab. 15. Ukazatele likvidity – Zlínské stavby, a. s.

Ukazatel	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty MPO
Běžná likvidita	1,25	1,46	1,34	1,5 – 2
Pohotová likvidita	1,19	1	1,04	1
Hotovostní likvidita	0,46	0,12	0,31	0,2
ČPK / OA	20,12%	31,46%	25,26%	
ČPK / A	12,32%	23,92%	20,98%	

Vlastní zpracování dle zdrojů 19 20 a 21

Tab. 16. Ukazatele likvidity – odvětví

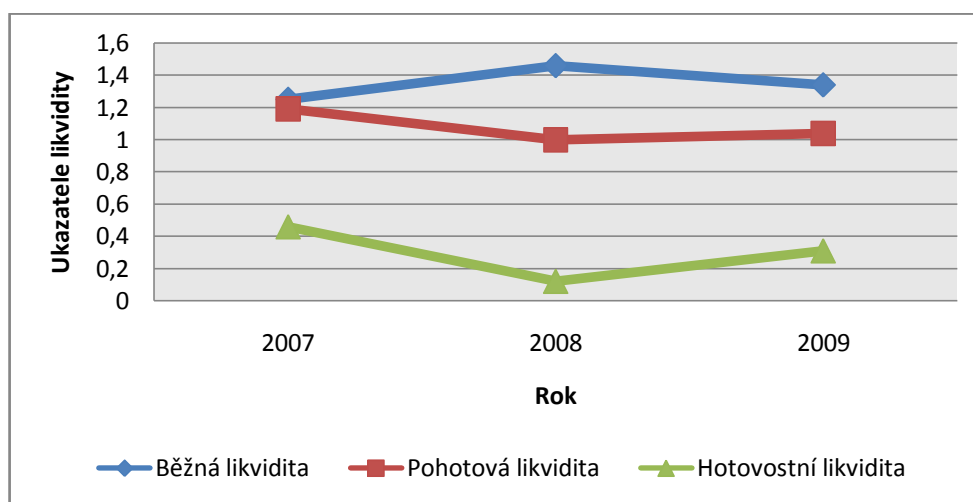
Ukazatel	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty MPO
Běžná likvidita	1,31	1,35	1,61	1,5 – 2
Pohotová likvidita	1,11	1,18	1,47	1
Hotovostní likvidita	0,23	0,24	0,39	0,2
ČPK / OA	23,81%	25,74%	37,93%	
ČPK / A	17,67%	17,61%	27,73%	

Vlastní zpracování dle zdroje 18

Ukazatel běžné likvidity je během sledovaného období pod doporučenou hodnotou 1,5. Na druhou stranu běžná likvidita neklesla pod hodnotu 1, což svědčí o agresivnější strategii managementu, který se rozhodl preferovat větší výnos z oběžných aktiv i za cenu vyššího rizika. Ovšem není nejvýhodnější vycházet z tohoto ukazatele, protože nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv a nebere v potaz strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti. Zjištěné hodnoty u pohotové likvidity dosahují již doporučených hodnot, tudíž lze tvrdit, že se společnost bez problémů vyrovná se svými závazky, aniž by musela prodat své zásoby. Vyšší hodnoty jsou příznivější spíše pro věřitele než vlastníky firmy, jelikož značný objem oběžných aktiv vázaný ve formě pohotových prostředků přináší jen minimální úrok. Hotovostní likvidita se nachází v roce 2008 pod kritickou hranicí doporučených hodnot 0,2. Tato hodnota je ovlivňována především pohybem peněz na bankovním účtu. Nedodržení této hodnoty však nemusí přímo znamenat finanční problémy firmy, protože využívá kontokorentních úvěrů. Vývoj ukazatelů likvidity znázorňuje graf č. 6, výsledky ukazatelů vykazují v průběhu let kolísavý průběh. Kladně můžeme hodnotit

skutečnost, že se firma snaží chovat ekonomicky a neváže zbytečně velké prostředky v zásobách, pohledávkách ani na bankovním účtu. Situaci v odvětví lze charakterizovat jako lepší, hodnota všech ukazatelů ve sledovaném období roste.

Graf 6. Vývoj ukazatelů likvidity – Zlínské stavby, a. s.



Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

4.3.2 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti posuzují finanční strukturu firmy z dlouhodobého hlediska. Firma by měla usilovat o optimální finanční strukturu, o nejvhodnější poměr vlastních a cizích zdrojů, protože ten rozhoduje, za kolik firma celkový kapitál pořídí.

Tab. 17. Ukazatele zadluženosti – Zlínské stavby, a. s.

Položka ukazatele	2007	2008	2009
Celková zadluženost	75,35%	70,58%	71,94%
Míra zadluženosti	3,13	2,42	2,6
Dlouhodobé cizí zdroje / Cizí zdroje	35,08%	26,18%	13,69%
Vlastní kapitál / Dlouhodobý majetek	0,63	1,26	1,72
Dlouhodobé zdroje / Dlouhodobý majetek	1,32	2,06	2,34
Ukazatel úrokového krytí	8,6	6,09	7,97

Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

Tab. 18. Ukazatele zadluženosti – odvětví

Položka ukazatele	2007	2008	2009
Celková zadluženost	68,81%	63,79%	61,93%
Míra zadluženosti	2,26	1,81	1,69
Dlouhodobé cizí zdroje / Cizí zdroje	16,44%	20,29%	27,61%
Vlastní kapitál / Dlouhodobý majetek	1,22	1,16	1,44
Dlouhodobé zdroje / Dlouhodobý majetek	2,2	1,9	2,71
Ukazatel úrokového krytí	6,53	11,65	21,44

Vlastní zpracování dle zdroje 18

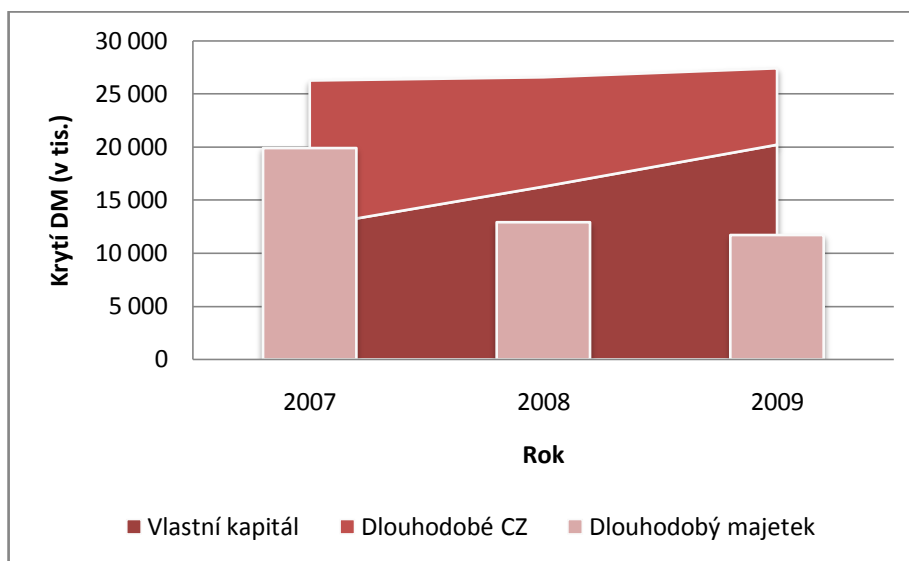
Firma vykazuje celkovou zadluženost přes 70 %, tj. vyšší zadluženost než jsou doporučené hodnoty a také hodnoty odvětví. Míra zadluženosti poměruje cizí a vlastní kapitál, je to důležitý ukazatel pro banku, zda úvěr poskytnout či ne. Cizí zdroje společnosti výrazně převyšují vlastní a takový klient bude pro banku rizikový. Ukazatel míry zadluženosti v odvětví dosahuje nižších pozitivnějších hodnot a ve všech letech dále klesá.

Ve sledovaném období firma využívala stále méně dlouhodobých cizích zdrojů, dala přednost financování prostřednictvím krátkodobých bankovních úvěrů. Vývoj využití dlouhodobých cizích zdrojů v odvětví byl přesně opačný.

Důležitým parametrem pro posuzování dlouhodobé finanční rovnováhy je požadavek, aby dlouhodobá aktiva byla kryta dlouhodobým kapitálem. Jak jsme již zjistili z rozvahy, společnosti se podařilo ve všech letech dodržet zlaté pravidlo financování a svůj dlouhodobý majetek pokryla dlouhodobými zdroji (graf 7). Také odvětví splňovalo zlaté pravidlo financování každoročně.

Z hlediska úrokového krytí může být analyzovaná firma hodnocena pozitivně, jelikož hodnoty se pohybovaly nad úrovní doporučené hodnoty cca 5. Lze tedy konstatovat, že firma nemá problémy s vytvářením potřebných zisků pro krytí potenciálních úroků z půjček. Odvětví dosahovalo ještě vyšších hodnot úrokového krytí.

Graf 7. Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji – Zlínské stavby, a. s.



Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

4.3.3 Analýza rentability

Rentabilita (ziskovost) hodnotí úspěšnost při dosahování podnikových cílů, dlouhodobě existuje silná vazba mezi rentabilitou a likviditou. Analýza rentability nám ukazuje, nakolik je vložený kapitál výnosný.

Tab. 19. Ukazatele rentability – Zlínské stavby, a. s.

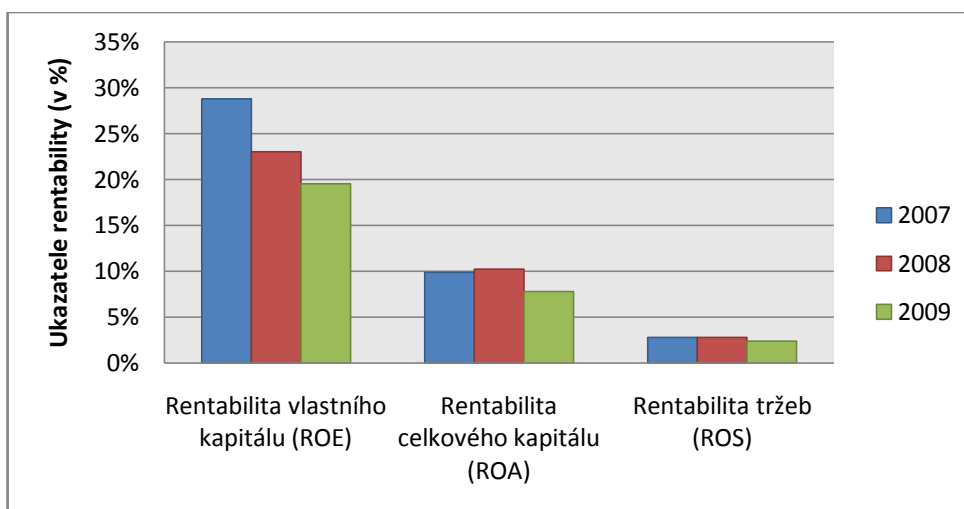
Ukazatel (v %)	2007	2008	2009
Rentabilita vlastního kapitálu	28,80	23,01	19,53
Rentabilita celkového kapitálu	9,90	10,24	7,79
Rentabilita úplatného kapitálu	19,59	21,49	13,44
Rentabilita tržeb	2,79	2,78	2,40
Rentabilita výnosů	4,02	3,71	3,45

Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

Ukazatele rentability nám ukazují, že společnost je trvale zisková, hodnoty jsou uspokojivé, ale vykazují klesající trend. Tento trend můžeme nejvýrazněji vysledovat u rentability vlastního kapitálu (ROE). Firma by měla důsledně dbát na efektivní řízení nákladů. Hodnota ROE společnosti však výrazně převyšuje výnosy státních dluhopisů. Výnosy 30 – iletých státních dluhopisů v letech 2007–2009 dosahují hodnot v rozmezí od 4,22 %–5,88 %. [20]

Rentabilita tržeb (ROS) velmi dobře vypovídá o efektivnosti firmy, hodnoty mají opět klesající tendenci. Čím vyšší je tento ukazatel, tím lépe se podniku transformují zásoby na hotové peníze. Rentabilita celkového kapitálu (ROA) vypovídá o výnosnosti celkových aktiv vložených do podniku, při výpočtu je využíván EBIT, vložená aktiva jsou tak měřena ziskem i úrokem. Hodnota ROA se snižovala v důsledku snížení rentability tržeb, tak i obrátu celkových aktiv. Dále firma efektivně využívá cizí úročený kapitál, jelikož je schopna zhodnotit více než kolik činí placené úroky.

Graf 8. Ukazatele rentability – Zlínské stavby, a. s.



Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

Ukazatele rentability v odvětví ve sledovaném horizontu na rozdíl od analyzované firmy vykazují rostoucí trend, což je v průběhu ekonomické krize potěšitelný vývoj. V roce 2009 výrazně vzrostl zisk, čehož důkazem je růst všech ukazatelů rentability.

Tab. 20. Ukazatele rentability – odvětví

Ukazatel (v %)	2007	2008	2009
Rentabilita vlastního kapitálu	13,09	12,56	19,39
Rentabilita celkového kapitálu	6,59	6,42	9,49
Rentabilita úplatného kapitálu	17,84	15,19	21,93
Rentabilita tržeb	2,99	3,61	5,47

Vlastní zpracování dle zdroje 18

4.3.4 Analýza aktivity

Ukazatele aktiv měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy. Ukazují nám, jak má toto hospodaření s aktivy vliv na výnosnost a likviditu. Ukazatele aktivity se zabývají především oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.

Tab. 21. Ukazatele aktivity – Zlínské stavby, a. s.

Ukazatel	2007	2008	2009
Obrat celkových aktiv z tržeb	2,49	2,42	2,25
Obrat celkových aktiv z výnosů	2,46	2,76	2,26
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	4	36	30
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	52	68	73
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	71	78	67
Obratovost pohledávek	6,98	5,26	4,96
Obratovost závazků	5,08	4,64	5,40

Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

Tab. 22. Ukazatele aktivity – odvětví

Ukazatel	2007	2008	2009
Obrat celkových aktiv z tržeb	1,33	1,23	1,30
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	30	26	18
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	135	140	135
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	154	152	136
Obratovost pohledávek	2,66	2,57	2,67
Obratovost závazků	2,34	2,37	2,64

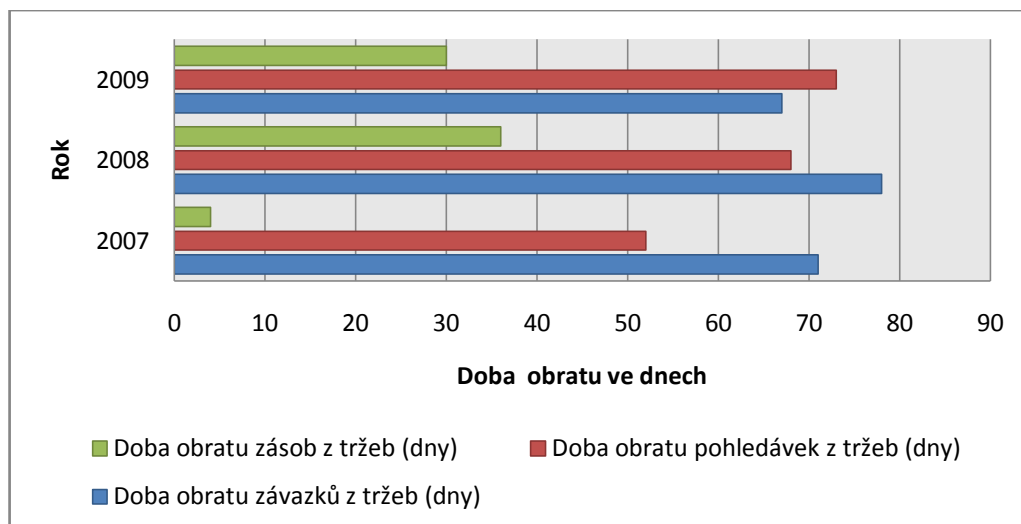
Vlastní zpracování dle zdroje 18

Porovnáme – li obratovost celkových aktiv počítanou na bázi tržeb a na bázi výnosů, spatřujeme rozdíl pouze v roce 2008 způsobený změnou stavu nedokončené výroby. Obrat celkových aktiv firmy je výrazně vyšší než požadovaná minimální hodnota 1 (z 1 Kč majetku by měly být dosažena alespoň 1 Kč tržeb) a je rovněž vyšší než obrat celkových aktiv dosažený odvětvím. To poukazuje na vysokou schopnost firmy efektivně využívat svůj majetek.

Doba obratu zásob výrazně vzrostla v roce 2008 ze 4 dnů na 36 dnů, kde se opět promítla navýšená nedokončená výroba. V odvětví se tato hodnota naopak snižuje.

Co se týká doby obratu pohledávek, analyzovaná firma dosahuje výrazně lepších výsledků v porovnání s odvětvím, je tedy schopna dostat své pohledávky zaplacené dříve a také své závazky hradí výrazně dříve. To svědčí o nadprůměrné schopnosti společnosti krýt své závazky, také platební morálku vůči dodavatelům můžeme označit za vynikající. Ukazatel doby obratu závazků je vhodné dát do souvislosti s ukazatelem doby obratu pohledávek. Porovnáme – li oba ukazatele ve všech sledovaných letech, zjistíme, že doba obratu pohledávek se zvyšuje a naopak doba obratu závazků se snižuje. V roce 2007 společnost dostává zaplacené své pohledávky dříve, než platí své závazky, v roce 2009 se situace změnila a firma tak vlastně úvěruje své odběratele. V odvětví v roce 2009 se oba ukazatele dostávají na stejnou úroveň. Ve všech letech firma dosahuje vyšší obratovosti pohledávek i závazků než v odvětví.

Graf 9. Ukazatele aktivity – Zlínské stavby, a. s.,



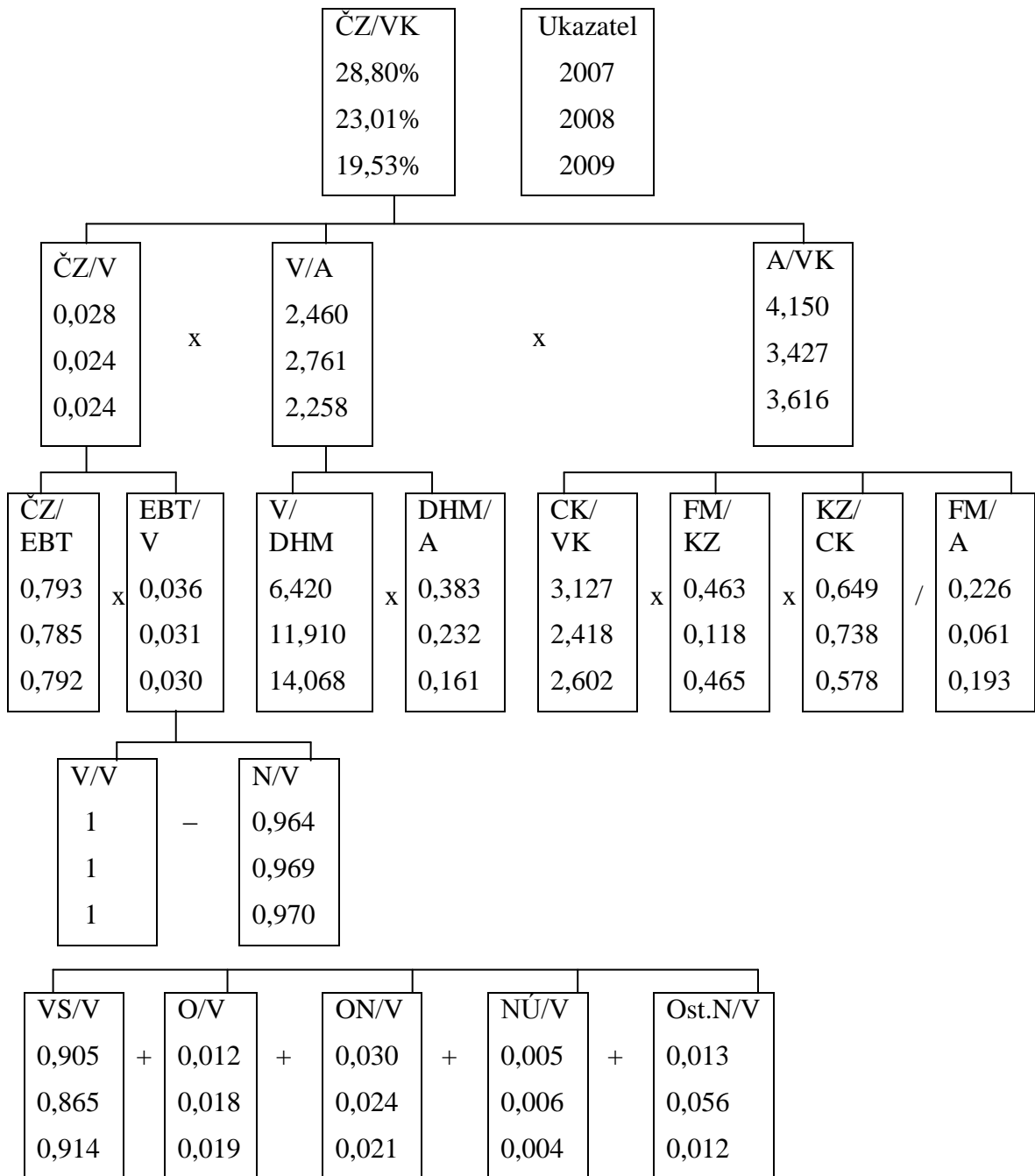
Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

4.4 Analýza komplexního finančního zdraví

Souhrnné indexy hodnocení mají za cíl vyjádřit soubornou charakteristiku celkové finančně – ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Komplexní finanční ukazatele reagují na nedostatky standardních finančních ukazatelů, protože s jejich pomocí hodnotí relativně samostatné oblasti hospodaření společnosti jako je rentabilita, likvidita aj.

4.4.1 Du Pont pyramidový rozklad ukazatelů

Pro usnadnění vysvětlení vzájemných souvislostí mezi jednotlivými ukazateli lze použít soustavy poměrových ukazatelů. Z hlediska klíčového postavení ukazatele rentability vlastního kapitálu je vhodné tento ukazatel rozložit tak, jak je to znázorněno na následujícím schématu (obr. 6).



Obr. 6. Rozklad rentability vlastního kapitálu – Zlínské stavby, a. s. [vlastní zpracování dle zdrojů 19,20 a 21]

Pyramidový rozklad názorně ukazuje, co v posledních 3 letech ovlivnilo postupné snížení rentability vlastního kapitálu (ROE) jako vrcholového ukazatele výkonnosti firmy. Na schématu můžeme sledovat, jak bylo ROE ovlivněno ziskovou marží, obratovostí aktiv a finanční pákou. Na rentabilitu vlastního kapitálu silně působila finanční páka, protože

podnik využíval hodně cizích zdrojů a další zadlužování by pro společnost již bylo značně rizikové. Dosažené hodnoty obratu aktiv jsou silnou stránkou společnosti, dosahují vysokých hodnot, převyšují doporučovanou hodnotu 1 a průměrné výsledky v odvětví. Zisková marže však negativně ovlivňuje hodnotu ROE, firma by měla zaměřit svou pozornost především na efektivnější řízení nákladů, zvyšování čistého zisku a s tím spojenou rentabilitu tržeb.

4.4.2 Altmanův model

Altmanův index zahrnuje hodnocení rentability, zadlužení, likvidity a kapitálové struktury. Společnost Zlínské stavby, a. s. není obchodována na burze cenných papírů, proto je aplikován vzorec pro firmy, které nejsou kótovány na burze, a za tržní hodnotu vlastního kapitálu je považována účetní hodnota.

Tab. 23. Výpočet Altmanova Z-skóre – Zlínské stavby, a. s.

Výpočet	2007	2008	2009
$0,717 \times \text{ČPK} / A$	0,088	0,171	0,150
$0,847 \times \text{ČZ} / A$	0,046	0,057	0,046
$3,107 \times \text{EBIT} / A$	0,308	0,318	0,242
$0,420 \times \text{VK} / \text{CZ}$	0,134	0,174	0,161
$0,998 \times T / A$	2,481	2,413	2,242
Z – skóre	3,057	3,133	2,841

Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

Podle Altmanova modelu se firma v letech 2007 a 2008 nachází v uspokojivé finanční situaci, kdy její vypočtené výsledky přesahují doporučenou hodnotu 2,9. Na dobrém výsledku se největší měrou podílí ukazatel obratovosti celkových aktiv. Určitým varováním by měl být pokles hodnoty Altmanova indexu v roce 2009, společnost se tak již nachází v nevyhraněné finanční situaci.

4.4.3 Index IN05

Index důvěryhodnosti IN05 hodnotí finanční pozici a finanční zdraví firmy. Tento index je přizpůsoben specifickým podmínkám českého ekonomického prostředí, zahrnuje rentabilitu, likviditu, aktivitu a zadluženost.

Tab. 24. Výpočet indexu IN05 – Zlínské stavby, a. s.

Výpočet	2007	2008	2009
$0,13 \times A / CZ$	0,173	0,184	0,181
$0,04 \times EBIT / NÚ$	0,344	0,243	0,319
$3,97 \times EBIT / A$	0,393	0,407	0,309
$0,21 \times V / A$	0,517	0,58	0,474
$0,09 \times OA / (KZ + KBÚ)$	0,113	0,131	0,120
Index IN05	1,540	1,545	1,403

Vlastní zpracování dle zdrojů 19, 20 a 21

V tabulce (tab. 24) jsou vypočítány hodnoty ukazatele IN05. Ve všech analyzovaných letech se firma nachází v tzv. šedé zóně pod doporučenou hodnotou 1,6. Nízké hodnoty jsou způsobeny především vysokou zadlužeností a nízkou likviditou.

5 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ PRO SPOLEČNOST

Na základě provedené finanční analýzy pomocí rozboru účetních výkazů, výpočtu poměrových ukazatelů a souhrnného zhodnocení finančního zdraví prostřednictvím dekompozice vlastního kapitálu a použitím bankrotních modelů jsem došla k závěru, že se společnost nevyznačuje významnými hospodářskými nedostatky, které by v dohledné době mohly ohrozit její bezproblémový chod a případný rozvoj. Každý management společnosti vyžaduje co nejefektivnější hospodaření podniku, aby bylo takového cíle dosaženo, je nutné v první řadě nalézt oblasti činnosti, které negativně ovlivňují finančně – ekonomickou situaci podniku, a především určit příčiny, které tuto negativní situaci způsobují.

Finanční analýza odhaluje nedostatky hospodaření podniku a také pomáhá nalézt její příčiny. Proto jako první opatření navrhuji pravidelné provádění finanční analýzy podniku. Doporučuji metodu tzv. benchmarkingu, na stránkách MPO se nachází benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Tento systém slouží podnikům k ověření jejich finančního zdraví a porovnání jejich výsledků nejlepšími firmami v odvětví nebo průměrem za odvětví. Umožňuje nikoli pouze srovnávat jednotlivé vybrané izolované ukazatele, ale vidět také jejich vazby a porovnat celkový stav finanční výkonnosti podniku. Takto provedená finanční analýza firmy poskytuje managementu relevantní informace o celkovém stavu podniku a jeho dílčích činnostech vzhledem k výsledkům v odvětví. Hlavním přínosem pro společnost je získání efektivního, rychlého a nenákladného nástroje k finančnímu řízení.

Z výsledků finanční analýzy a následném srovnání s oborovými průměry lze doporučit podniku určitá opatření pro efektivnější hospodaření. Prvními ukazateli, které jsem analyzovala, byly ukazatele absolutní. U rozvahy jsem se nejdříve zaměřila na stranu aktiv, hodnota bilanční sumy aktiv se během sledovaného období zvýšila o 41 %. Na jejich celkové sumě se nejvýrazněji podílela oběžná aktiva, jejichž objem se v průběhu analyzovaných let téměř zdvojnásobil. Největší podíl oběžných aktiv tvořily krátkodobé pohledávky a zásoby. Na straně pasiv se vlastní kapitál zvyšoval díky rostoucí položce výsledku hospodaření minulých let, neboť ve firmě nedochází k rozdělování zisku mezi akcionáře a všechen zisk zůstává v podniku a je použit ke krytí majetku a financování dalšího rozvoje. Cizí zdroje po celé období zaujímaly přes 70 % z celkových pasiv.

Z výkazu zisku a ztráty lze vyčíst, že po celé období vykazovala společnost kladný zisk a rostoucí trend tržeb i výkonů, což lze v průběhu ekonomické krize považovat za úspěch. Rostoucí trend přidané hodnoty však můžeme přičíst díky rychlejšímu tempu růstu výnosů oproti nákladům. Jedním z hlavních opatření firem v období krize je zaměření se na snižování nákladů, největší podíl na celkových nákladech tvoří výkonová spotřeba. Pro snižování nákladů je nutné provést detailní rozbor jejich vzniku a vytvořit nákladovou studii. V tomto případě by se firma měla zaměřit na minimalizaci vzniku vedlejších nákladů, mezi které patří především výběr nevhodného dodavatele a změny v harmonogramu při realizaci zakázky. Firma by měla dbát na sjednocení cílů u všech zaangażovaných zaměstnanců při realizaci zakázek.

V rámci poměrových ukazatelů jsem se nejdříve zabývala analýzou likvidity, což je ukazatel vypovídající o platební schopnosti podniku. Ukazatel běžné likvidity se pohybuje pod doporučenou hodnotou, což svědčí o agresivnější strategii financování. Hotovostní likvidita byla ovlivňována stavem finančních prostředků na bankovním účtu. Firma by se měla zaměřit na snížení svých krátkodobých závazků, jejichž objem výrazně ovlivnil výsledky likvidity. Obecně by se firma měla více věnovat řízení finančních toků, nedostatek peněz ohrožuje fungování firmy, protože poté má problémy s placením svých závazků. Přebytky hotovosti nebo na málo úročených místech zase vedou k nižší ziskovosti než by společnost mohla dosáhnout. Obě situace řeší přehled o budoucím vývoji salda příjmů a výdajů – platební kalendář, na jehož základě může firma hledat v rámci možných variant taková řešení, která by směřovala k optimálnímu zhodnocení přebytků likvidity a také k optimálnímu zajištění zdrojů ke krytí schodku likvidity.

Zadluženost po celé období přesahuje hranici 70 %, společnost v hojné míře využívá cizího kapitálu. Další zadlužování by mělo negativní vliv na nezávislost firmy, a proto doporučuji zadlužení snížit aspoň na hranici 60 %, což je i průměr odvětví. Pozitivně lze hodnotit, že firma dodržela zlaté pravidlo financování a svůj dlouhodobý majetek pokryla dlouhodobými zdroji, také hodnoty ukazatele úrokového krytí se pohybovaly nad úrovní doporučené hodnoty a firma by tak neměla mít problémy s vytvářením potřebných zisků pro krytí potenciálních úroků z půjček.

Rentabilita vyjadřuje míru zisku z investic vložených do podnikání, obecně by měla dosahovat minimálně míru zisku do bezrizikové investice, což jsou státní cenné papíry (dluhopisy). Ukazatel ROE toto kritérium výrazně převyšuje. Celkově ukazatele rentability

signalizují, že společnost je po celé období zisková, ale vykazují klesající trend. Pro vylepšení ukazatelů je třeba snížit náklady a zvýšit přidanou hodnotu.

Využití majetku měřeno obratem celkových aktiv je výrazně vyšší než požadovaná minimální hodnota a je rovněž vyšší než obrat celkových aktiv dosažených v odvětví. V roce 2008 však značně vzrostla doba obratu zásob, kdy se v důsledku dlouhodobých zakázek navýšila nedokončená výroba, která je jedním ze specifíků stavebnictví. Její správné ocenění a účtování je nesporně velmi důležitou otázkou, neboť jde o problém, který má bezprostřední dopady do hospodářského výsledku stavební společnosti. Růst hodnoty nedokončené výroby, která charakterizuje rozestavěnost, je závislý jednak na rozložení fakturace, jednak na velikosti zakázek a délce výstavby. Zvýšení zásob ve svém souhrnu znamená i zvýšení požadavků na finanční zdroje jejich krytí. Dále můžu konstatovat, že ve srovnání s oborovým průměrem firma dosahovala vyšší obratovosti pohledávek i závazků.

Pyramidový rozklad názorně ukázal, co ovlivnilo vrcholový ukazatel výkonnosti firmy – rentabilitu vlastního kapitálu, vysoká rentabilita je zásluhou především vhodného využití finanční páky, také ukazatelé obratu aktiv dosahují vysokých hodnot. Na základě výsledků bankrotních modelů se firma nacházela v roce 2009 v tzv. šedé zóně, jedná se však pouze o orientační zhodnocení situace.

Zanedbávanou oblastí společnosti je oblast marketingového řízení, společnost nemá vlastní pracovníky, kteří by byli pouze marketingově zaměřeni, touto činností se zabývají někteří pracovníci pouze doplňkově. Kromě internetu by se měla společnost více prezentovat na veletrzích a výstavách stavebního charakteru, kde by mohla propagovat na již realizovaných zakázkách své služby.

V roce 2007 byla situace v jednoduchá, ekonomika rostla a s ní i stavební sektor. Koncem roku 2008 se začaly projevovat dopady finanční krize a v roce 2009 došlo k utlumení stavebních aktivit, i v tomto těžkém období dokázala společnost vytvořit kladný výsledek hospodaření. Odvětví stavebnictví zaznamenalo v roce 2010 výrazné zhoršení, začala se projevovat úsporná opatření vlády. Znamenalo to pokles objemu veřejných zakázek a také tlak na snižování cen. Navzdory těmto jevům, i když není provedena účetní závěrka, můžu konstatovat, že společnosti Zlínské stavby, a. s. v roce 2010 tržby neklesly a byli přijati noví zaměstnanci.

ZÁVĚR

Tato bakalářská práce měla za hlavní cíl posouzení finančního zdraví společnosti Zlínské stavby, a. s. v letech 2007–2009. Komplexně zpracovaná finanční analýza firmy, provedena na základě elementárních metod, byla vodícím prostředkem pro úspěšné dosažení tohoto cíle. Jako výchozí hodnoty jsem zvolila základní ukazatele účetních výkazů společnosti, jmenovitě rozvahu, výkaz zisku a ztrát a přílohu účetní jednotky.

Výstupem práce na základě provedené finanční analýzy je nalezení silných stránek, objasnění největších problémů a nedostatků majetkové a kapitálové struktury společnosti, zpracování návrhových opatření na zmírnění těchto komplikací, jinými slovy zlepšení stávající ekonomické situace firmy.

Finanční analýza poskytuje důležité a užitečné informace o hospodaření firmy. Tato metoda má však některá omezení, která podle odborné literatury [1] vyžadují pozornost. Mezi významná omezení patří orientace na historické ceny a vliv inflace. Rozdílné účetní praktiky (např. odepisování) i problémy se získáváním dat srovnatelných podniků jsou další významnou překážkou objektivních výsledků analýzy.

Výsledkem mnou zpracované finanční analýzy bylo zjištění, že společnost Zlínské stavby, a. s. spadá mezi průměrné podniky na tuzemském trhu v oblasti stavebnictví. Obecně je obtížné stanovit kritéria pro určení finančního zdraví podniku, hodně záleží na konkrétním podniku, jeho kapitálové struktuře a oboru podnikání.

Společnost Zlínské stavby, a. s. působí již patnáctým rokem na trhu po celé ČR v oblasti pozemního, průmyslového a inženýrského stavitelství. Firma by měla v následujících letech usilovat o zachování finanční stability. Především by se vlastníci měli snažit o financování vlastním kapitálem, aby byla firma schopna dostát svým závazkům vůči věřitelům. Jedním z hlavních opatření v období krize je především zaměření se na snižování nákladů. Z hlediska výnosů je důležité, aby firma dokázala udržet své postavení na trhu.

Celá finanční analýza včetně návrhové části bude k dispozici managementu společnosti, případné zakomponování závěrů do řízení povede ke zlepšení stávající situace.

RESUMÉ

The principal objective of this bachelor thesis has been assessing the financial health of the joint-stock company Zlínské stavby for years 2007-2009. Financial analysis was prepared on the basis of elementary methods that have been a guiding tool for the successful achievement of this objective. The default values are fundamental indicators of the financial statements of the company, namely the balance sheet, profit and loss account and annex entity.

The result of the thesis on the basis of financial analysis is to find strengths, clarifying the biggest problems and weaknesses of company's equity capital structure, process design measures to mitigate these complications. The result of the thesis concentrates on improvement of the current economic situation of the firm.

Financial analysis provides important and useful information about management business. This approach has some limitations, which according to literature [1] require attention. Some important limitations include the focus on historical prices and the impact of inflation. Different accounting practices (e.g. depreciation) and difficulty in obtaining data of comparable companies are another major obstacle to the results of objective analysis.

The result of my processing of financial analysis has been to determine, that the company Zlínské stavby is the average firm on the domestic market for construction. It is generally difficult to establish criteria for determining financial health, much depends on the particular company, its capital structure and business.

The company has been fifteen years on the market throughout the Czech Republic in building, industrial and civil engineering. The company should pursue to maintain financial stability in the coming years. In particular, the owners should seek equity financing to enable the company to meet its obligations to creditors. One of the main measures in times of crisis is mainly focusing on reducing costs. In terms of revenue, it is important that the company managed to maintain their market position.

All financial analysis including the design will be available to company management so the possible incorporation of findings in management will improve the current situation.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Podnikové finance, studijní pomůcka pro distanční studium*. 4. vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlín, 2009. 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3.
- [2] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha : Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [3] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha : ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [4] VRÁNOVÁ, Šárka. *Finanční analýza*. 1. vyd. Zlín : Obchodní akademie T. Bati a Vyšší odborná škola ekonomická Zlín, 2008. 57 s. ISBN CZ.04.1.03/3.3.13.2/0024.
- [5] BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha : Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [6] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2005. 226 s. ISBN 80-247-1195-8.
- [7] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha : Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [8] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- [9] MŮLLEROVÁ, Libuše. *Auditing pro manažery aneb proč a jak se ověřuje účetní závěrka*. 1. vyd. Praha : Aspi, 2007. 133 s. ISBN 978-80-7357-308-9.
- [10] STROUHAL, J., ŽIDLICKÁ, R., KNAPOVÁ, B. *Účetnictví 2009 Velká kniha příkladů*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2009. 659s. ISBN 978-80-251-2425-3.
- [11] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A., PÁLKA, P. *Podnikové finance Sběrka příkladů*. 3. vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2009. 87 s. ISBN 978-80-7318-868-9.
- [12] MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací, praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2006. 154 s. ISBN 80-247-1558-9.

- [13] ZÁMEČNÍK, R., TUČKOVÁ, Z., HROMKOVÁ, L. *Podniková ekonomika II*. 1. vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2009. 194 s. ISBN 978-80-7318-624-1.
- [14] Zlínské stavby. In [online]. [s. l.] : [s. n.], 2010 [cit. 2011-03-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.zlinskestavby.cz/>>.
- [15] Expediční hala Hodonín. In Expediční hala Hodonín [online]. [s. l.] : [s. n.], 2010 [cit. 2011-03-16]. Dostupné z WWW: <<http://www.zlinskestavby.cz/expedicni-hala-hodonin/>>.
- [16] Gastro provoz hangáru F. In *Gastro provoz hangáru F* [online]. [s. l.] : [s. n.], 2010 [cit. 2011-03-16]. Dostupné z WWW: <<http://www.zlinskestavby.cz/gastro-provoz-hangaru-f/>>.
- [17] Dopad současné krize na české stavebnictví. In [online]. [s. l.] : [s. n.], 23. 3. 2010 [cit. 2011-03-10]. Dostupné z WWW: <<http://stavitel.ihned.cz/c1-40891930-dopad-soucasne-krize-na-ceske-stavebnictvi>>.
- [18] Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009. In [online]. 7. 7. 2010. [s. l.] : [s. n.], 7. 7. 2010 [cit. 2011-03-16]. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument76325.html>>.
- [19] Účetní výkazy společnosti Zlínské stavby, a. s. 2007
- [20] Účetní výkazy společnosti Zlínské stavby, a. s. 2008
- [21] Účetní výkazy společnosti Zlínské stavby, a. s. 2009
- [22] Výnosy státních dluhopisů. In [online]. [s. l.] : [s. n.], 23. 3. 2011 [cit. 2011-04-10]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=450&p_uka=1%2C2%2C3%2C4%2C5%2C6%2C7&p_strid=EBA&p_od=200001&p_do=201003&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
CF	Cash – flow
CK	Cizí kapitál
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČZ	Čistý zisk
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
FM	Finanční majetek
KBÚ	Krátkodobý bankovní úvěr
Kr. záv.	Krátkodobé závazky
KZ	Krátkodobé zdroje
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
N	Náklady
NÚ	Nákladové úroky
O	Odpisy
OA	Oběžná aktiva
ON	Osobní náklady
Ost. N	Ostatní náklady
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby

V	Výnosy
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VS	Výkonová spotřeba
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
Z	Altmanovo Z-skóre

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1. Provázanost účetních výkazů	19
Obr. 2. Logo firmy	31
Obr. 3. Organizační schéma společnosti	32
Obr. 4. Delimax Hodonín	33
Obr. 5. Gastro provoz, Ruzyně	33
Obr. 6. Rozklad rentability vlastního kapitálu	56

SEZNAM TABULEK

Tab. 1. Struktura rozvahy	17
Tab. 2. Stupně výsledku hospodaření podle anglosaské klasifikace	18
Tab. 3. Přehled vytváření a spotřeby cash flow	19
Tab. 4. Základní hodnotové ukazatele – Zlínské stavby, a. s.	35
Tab. 5. Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – Zlínské stavby, a. s.....	36
Tab. 6. Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – odvětví.....	36
Tab. 7. Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – Zlínské stavby, a. s.	37
Tab. 8. Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – odvětví.....	38
Tab. 9. Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – Zlínské stavby, a. s.	41
Tab. 10. Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – odvětví.....	42
Tab. 11. Vývojové trendy položek výnosů a nákladů – Zlínské stavby, a. s.....	42
Tab. 12. Vývojové trendy položek výnosů a nákladů – odvětví.....	43
Tab. 13. Vývoj toků peněžní hotovosti – Zlínské stavby, a. s.	46
Tab. 14. Vývoj čistého pracovního kapitálu – Zlínské stavby, a. s.	47
Tab. 15. Ukazatele likvidity – Zlínské stavby, a. s.	48
Tab. 16. Ukazatele likvidity – odvětví.....	48
Tab. 17. Ukazatele zadluženosti – Zlínské stavby, a. s.	49
Tab. 18. Ukazatele zadluženosti – odvětví	50
Tab. 19. Ukazatele rentability – Zlínské stavby, a. s.	51
Tab. 20. Ukazatele rentability – odvětví.....	53
Tab. 21. Ukazatele aktivity – Zlínské stavby, a. s.	53
Tab. 22. Ukazatele aktivity – odvětví	54
Tab. 23. Výpočet Altmanova Z–skóre – Zlínské stavby, a. s.	57
Tab. 24. Výpočet indexu IN05 – Zlínské stavby, a. s.	58

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1. Vývoj položek aktiv – Zlínské stavby, a. s.	39
Graf 2. Vývoj položek pasiv rozvahy – Zlínské stavby, a. s.	40
Graf 3. Vývoj tržeb a nákladů – Zlínské stavby, a. s.	44
Graf 4. Vývoj výsledku hospodaření – Zlínské stavby, a. s.	45
Graf 5. Vývoj toků peněžní hotovosti – Zlínské stavby, a. s.	46
Graf 6. Vývoj ukazatelů likvidity – Zlínské stavby, a. s.	49
Graf 7. Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji – Zlínské stavby, a. s.	51
Graf 8. Ukazatele rentability – Zlínské stavby, a. s.	52
Graf 9. Ukazatele aktivity – Zlínské stavby, a. s.	55

SEZNAM PŘÍLOH

P I Rozvaha společnosti Zlínské stavby, a. s.

P II Výkaz zisku a ztráty společnosti Zlínské stavby, a. s.

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI ZLÍNSKÉ STAVBY, A. S.

Označení	Položka	Stav k 31.12.2007	Stav k 31.12.2008	Stav k 31.12.2009
	AKTIVA CELKEM	52 015	55 793	73 167
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	19 929	12 939	11 744
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
B.I. 1.	Zřizovací výdaje	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0
3.	Software	0	0	0
4.	Ocenitelná práva	0	0	0
5.	Goodwill	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	19 929	12 939	11 744
B.II. 1.	Pozemky	4 874	4 535	4 535
2.	Stavby	5 771	0	0
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	8 768	8 261	6 403
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	476	143	506
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	40	0	300
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
B.III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0
2.	Podíly a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0
4.	Půjčky podnikům ve skupině	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	31 854	42 412	60 783
C.I.	Zásoby	1 552	13 343	13 508
C.I. 1.	Materiál	1 342	2 144	2 794
2.	Nedokončená výroba a polotovary	210	11 199	10 714

3.	Výrobky	0	0	0
4.	Zvířata	0	0	0
5.	Zboží	0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
C.II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0
3.	Pohledávky pod podstatným vlivem	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	0	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	18 531	25 653	33 125
C.III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	18 110	24 932	32 941
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0
3.	Pohledávky pod podstatným vlivem	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky a dotace	0	491	0
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	412	220	178
8.	Dohadné účty aktivní	9	10	0
9.	Jiné pohledávky	0	0	6
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	11 771	3 416	14 150
C.IV. 1.	Peníze	101	599	214
2.	Účty v bankách	11 670	2 817	13 936
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení	232	442	640
D.I. 1.	Náklady příštích období	232	424	598
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	0	18	42

Pozn.: Údaje jsou v tis. Kč

Označení	Položka	Stav k 31.12.2007	Stav k 31.12.2008	Stav k 31.12.2009
	PASIVA CELKEM	52 015	55 793	73 167
A.	Vlastní kapitál	12 535	16 282	20 232
A.I.	Základní kapitál	3 500	3 500	3 500
A.I. 1.	Základní kapitál	3 500	3 500	3 500
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0
A.II. 1.	Emisní ážio	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	700	700	700
A.III. 1.	Zákonný rezervní fond	700	700	700
2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	4 725	8 335	12 081
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	4 725	8 335	12 081
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	3 610	3 747	3 951
B.	Cizí zdroje	39 195	39 378	52 639
B.I.	Rezervy	0	0	0
B.I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0
B.II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům a sdružení	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0
9.	Jiné závazky	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	25 445	29 069	30 432
B.III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	22 921	27 553	24 565

2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům a sdružení	546	896	2 736
5.	Závazky k zaměstnancům	208	210	223
6.	Závazky ze soc.zabezpečení a zdr.pojištění	114	111	101
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1 618	247	480
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	2 300
9.	Vydané dluhopisy	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	38	52	27
11.	Jiné závazky	0	0	0
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	13 750	10 309	22 207
B.IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	13 750	10 309	7 207
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	15 000
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení	285	133	296
C.I. 1.	Výdaje příštích období	285	133	296
2.	Výnosy příštích období	0	0	0

Pozn.: Údaje jsou v tis. Kč

**PŘÍLOHA PII: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI ZLÍNSKÉ
STAVBY, A. S.**

Označení	Položka	Stav k 31.12.2007	Stav k 31.12.2008	Stav k 31.12.2009
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0
+	Obchodní marže	0	0	0
II.	Výkony	126 808	146 067	163 999
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	129 320	134 894	164 347
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2 714	10 988	-485
3.	Aktivace	202	185	137
B.	Výkonová spotřeba	115 749	133 180	150 929
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	33 677	38 287	27 972
B. 2.	Služby	82 072	94 893	122 957
+	Přidaná hodnota	11 059	12 887	13 070
C.	Osobní náklady	3 812	3 738	3 532
C. 1.	Mzdové náklady	2 778	2 714	2 677
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti	0	0	0
C. 3.	Náklady na soc.zabezpečení a zdr.pojištění	966	948	776
C. 4.	Sociální náklady	68	76	79
D.	Daně a poplatky	163	417	305
E.	Odpisy dlouhodobého hmotného majetku	1 599	2 769	3 073
III.	Tržby z prodeje dl.majetku a materiálu	844	7 825	1 038
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	650	6 826	125
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	194	999	913
F.	Zůstatková cena prod.dl.majetku a mat.	1 033	7 708	958
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dl.majetku	861	6 835	79
F. 2.	Prodaný materiál	172	873	879
G.	Změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti	0	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	283	145	173
H.	Ostatní provozní náklady	342	408	589
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	5 237	5 817	5 824
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0

VII. 1.	Výnosy z cenných papírů a podílů v podnicích ve skupině	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	0	0	0
X.	Výnosové úroky	2	4	2
N.	Nákladové úroky	599	939	715
XI.	Ostatní finanční výnosy	0	0	0
O.	Ostatní finanční náklady	90	106	124
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-687	-1 041	-837
*	Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	4 550	4 776	4 987
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	940	1 029	1 036
Q. 1.	splatná	940	1 029	1 036
2.	odložená	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3 610	3 747	3 951
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0
S. 1.	splatná	0	0	0
2.	odložená	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledek hospodaření společníkům	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	3 610	3 747	3 951
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	4 550	4 776	4 987

Pozn.: Údaje jsou v tis. Kč