

# **Projekt optimalizace kapitálové struktury na základě finanční analýzy**

Bc. Lenka Martykánová

---

Diplomová práce  
2008

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2007/2008

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Lenka MARTYKÁNOVÁ**

Studijní program: **N 6202 Hospodářská politika a správa**

Studijní obor: **Finance**

Téma práce: **Projekt optimalizace kapitálové struktury na základě finanční analýzy vybrané firmy**

Zásady pro vypracování:

Úvod

### I. Teoretická část

- Vymezte účel, metody, postup a ukazatele finanční analýzy a optimalizace kapitálové struktury.

### II. Praktická část

- Charakterizujte vybranou firmu, analyzujte a zhodnoťte její současný finanční stav.
- Vypracujte finanční analýzu a stanovte náklady na kapitál firmy zvolenými metodami.
- Zpracujte a vyhodnoťte projekt optimalizace kapitálové struktury a formulujte doporučení pro finanční řízení dané firmy.

Závěr

Rozsah práce: cca 70 stran  
Rozsah příloh:  
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

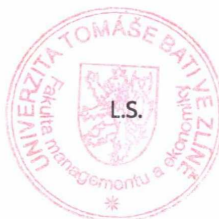
- [1] ALEXY, J., SIVÁK, R. Finanční a ekonomická analýza. Trenčín: GC TECH Ing. Peter Gerši, 2001, 132s. ISBN 80-88914-30-2.
- [2] BREALEY, R. A., MYERS, S. C. Teorie a praxe podnikových finance, Praha: Victoria Publishing, 1992. ISBN 80-85605-24-4.
- [3] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: VŠE 1997. ISBN 80-7079-257-4.
- [4] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Řízení podnikových finance, Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Fakulta managementu a ekonomiky, 2003. ISBN 80-7318-128-2.
- [5] VALACH A KOLEKTIV. Finanční řízení podniku. 1. vydání. Praha: Ekopress, 1997, 248s. ISBN 80-901991-6-X.

Vedoucí diplomové práce: prof. Ing. Miroslav Nejezchleba, CSc.  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání diplomové práce: 14. března 2008  
Termín odevzdání diplomové práce: 5. května 2008

Ve Zlíně dne 14. března 2008



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
*děkan*



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
*ředitel ústavu*

## **ABSTRAKT**

Cílem této diplomové práce je hodnocení společnosti MESIT ronex, spol. s.r.o. na základě ukazatelů finanční analýzy. Celá práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části je vysvětlena problematika finanční výkonnosti společnosti. V praktické části je analyzována finanční výkonnost společnosti MESIT ronex, spol. s.r.o. a popsána majetková a finanční struktura. Na jejím základě je provedena optimalizace kapitálové struktury a navrženo celkové zadlužení podniku.

Klíčová slova: Finanční analýza, finanční výkonnost, optimalizace kapitálové struktury, celkové zadlužení

## **ABSTRACT**

The aim of this graduation work is dealing with a classification of MESIT ronex - Ltd company, based on the financial analysis indicators. The work is divided into a theoretical and a practical part. The theoretical part offers an explanation concerning problems of the financial efficiency of the company. The practical part consists of the analysis of the financial efficiency of the company and describes its property and financial structure. On the basis of this financial analysis, the optimization of the capital structure along with the subsequent suggestion of the total debt of the company is carried out.

Keywords: Financial analysis, financial efficiency, optimisation of the capital structure, total debt

Děkuji panu prof. Ing. Miroslavu Nejezchlebovi, CSc. za odborné vedení, cenné rady a připomínky, které mi poskytoval při zpracování diplomové práce.

Rovněž děkuji panu Daliboru Knížovi za poskytnuté informace a vstřícné jednání během spolupráce se společností MESIT ronex spol. s r.o.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>8</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>9</b>
<b>1 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU</b> .....	<b>10</b>
1.1 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY .....	10
1.1.1 Členění finanční analýzy .....	11
1.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	11
1.3 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	12
1.4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	14
1.4.1 Poměrové ukazatele.....	15
1.4.1.1 Analýza rentability.....	15
1.4.1.2 Analýza zadluženosti a vztahu majetkové a finanční struktury.....	16
1.4.1.3 Analýza likvidity.....	17
1.4.1.4 Řízení aktiv .....	18
1.4.2 Absolutní ukazatele.....	19
1.4.3 Rozdílové ukazatele .....	19
1.4.4 Souhrnné ukazatele .....	20
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>23</b>
<b>2 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI MESIT RONEX, SPOL. S.R.O. A ODVĚTVÍ</b> .....	<b>24</b>
2.1 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI MESIT RONEX, SPOL. S.R.O. ....	24
2.1.1 Výrobní program společnosti .....	25
2.1.1.1 Technologická struktura výroby (hlavní výrobní zařízení).....	25
2.1.1.2 Materiály .....	31
2.1.2 Zákaznická struktura .....	32
2.1.2.1 Hlavní zákazníci v České republice.....	32
2.1.2.2 Hlavní zákazníci v zahraničí.....	33
2.1.2.3 Systém řízení jakosti .....	34
2.2 ODVĚTVÍ .....	34
2.3 VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY SPOLEČNOSTI MESIT RONEX, SPOL. S.R.O. ....	36
<b>3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI MESIT RONEX, SPOL. S.R.O.</b> .....	<b>37</b>
3.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	37
3.1.1 Majetková a finanční struktura podniku – rozbor rozvahy .....	37
3.1.2 Analýza výnosů a nákladů – výkazu zisku a ztráty .....	44
3.1.2.1 Vývoj výsledku hospodaření.....	47
3.1.2.2 Struktura EBIT.....	48
3.1.2.3 Vývoj toků peněžní hotovosti .....	49
3.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	49
3.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	50
3.3.1 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury.....	50
3.3.2 Analýza likvidity .....	52

3.3.3	Analýza rentability .....	54
3.3.3.1	Multiplikátor vlastního kapitálu.....	55
3.3.4	Analýza aktivity .....	56
3.3.5	Další ukazatele .....	58
3.3.6	Struktura přidané hodnoty .....	59
3.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	60
3.4.1	Z-skóre (Altmanův model).....	60
3.4.2	Index IN01.....	61
3.4.3	Index IN95.....	61
3.5	SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	62
3.6	ZÁVĚR K FINANČNÍ ANALÝZE .....	63
<b>4</b>	<b>VÝPOČET EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY.....</b>	<b>65</b>
4.1.1	Ekonomický model .....	66
<b>5</b>	<b>OPTIMALIZACE KAPITÁLOVÉ STRUKTURY .....</b>	<b>69</b>
5.1	TEORIE 4 DIMENZÍ – BREALEY A MYERS .....	69
5.2	KLASICKÁ TEORIE KAPITÁLOVÉ STRUKTURY .....	71
5.2.1	Stanovení nákladů na vlastní kapitál.....	71
5.2.2	Stanovení nákladů na cizí kapitál.....	73
5.2.3	Stanovení průměrných vážených nákladů na kapitál .....	75
5.2.4	Optimalizace kapitálové struktury dle Klasické teorie.....	75
5.3	ZÁVĚR K OPTIMALIZACI KAPITÁLOVÉ STRUKTURY .....	78
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>79</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>80</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK .....</b>	<b>81</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>83</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>84</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>86</b>

## ÚVOD

Finanční řízení a rozhodování podniku představuje v tržní ekonomice nedílnou, dominantní stránku jeho ekonomické činnosti. Zabývá se pohybem peněz a podnikového kapitálu, který je vyvolán fungováním nejrůznějších forem podnikatelských jednotek. Finanční kritéria a finanční cíle tvoří rozhodující součást celkových ekonomických cílů podniku z krátkodobého i dlouhodobého hlediska. Musí být v celkovém řízení podniku důsledně respektovány, má-li podnik jako samostatná právní a ekonomická jednotka efektivně fungovat a rozvíjet se. Celkové řízení podniku musí být symbiózou věcného a finančního řízení, technicko-ekonomického a finančního rozhodování.

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást finančního řízení podniku, protože zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpoklady vycházejících z řídicích rozhodnutí a skutečností. Finanční analýza určitého objektu (podniku) je způsob získávání souhrnných a ucelených informací o stavu a vývoji objektu v minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti. Při vhodném využití základních metod finančního hodnocení firmy získává management doporučení pro svá rozhodnutí o dalším postupu, získává nástroj k finančnímu řízení.

Cílem této diplomové práce je provést finanční analýzu společnosti MESIT ronex, spol. s.r.o., vývoj v letech 2004 – 2007, vyhodnotit finanční zdraví společnosti a navrhnout optimální kapitálovou strukturu.



## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást finančního řízení podniku, protože zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Je úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash flow). Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. [10]

### 1.1 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 kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou nečekal. Finanční analýzu, jako zdroj pro další rozhodování a posuzování potřebují tedy nejen manažeri podniku, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenti a také odborná veřejnost. [8]

Účetnictví a účetní výkazy by měly být koncipovány tak, aby uspokojovaly potřeby finančního řízení a rozhodování. Nedostatkem účetních informací z hlediska finančního řízení je však to, že zobrazují minulost a neobsahují výhledy do budoucnosti. Poskytují údaje momentálního typu, v podobě převážně stavových absolutních veličin uváděných k určitému datu, resp. tokových veličin za určité období, které jednotlivě mají malou vypovídací schopnost. Samotné souhrnné výstupy neposkytují úplný obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, trendech, celkové kvalitě hospodaření.

K překonání těchto nedostatků se proto využívá finanční analýza jako formalizovaná metoda, která poměruje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí. Účelem a smyslem finanční analýzy je provést, s pomocí speciálních metodických prostředků, diagnózu finanč-

ního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření. [10]

### 1.1.1 Členění finanční analýzy

Finanční analýza zahrnuje celé množství metod jejichž úkolem je řešit nejrůznější rozhodovací úlohy a z hlediska záměru ji lze členit na:

- Analýza finančního postavení podniku: jejím úkolem je globálně posoudit finanční pozici podniku. Data pro tuto analýzu se čerpají z mnoha finančních i nefinančních zdrojů, z účetních jsou to především výkazy finančního výkaznictví.
- Analýza spojená se specifickými rozhodovacími úlohami: mají manažerům napomoci při výběru vhodného řešení. [6]

Z hlediska přístupu ji členíme na:

- Fundamentální analýzu: zabývá se údaji, které není možné kvantifikovat, tzn. převést do čísel, a to údaji kvalitativního charakteru. Výsledky a správnost této analýzy závisí na zkušenostech, znalostech a také odhadu a citu odborníka, který analýzu takových informací provádí.
- Technickou analýzu: pomocí této analýzy jsou zpracovávány kvantifikovatelné informace, které mají převážně finanční povahu (data z účetních výkazů). K vyhodnocení získaných dat se používají elementární i vyšší matematicko-statistické operace. Získané výstupy jsou poté kvalitativně posouzeny.

## 1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Informace, ze kterých finanční analýza čerpá, lze rozdělit na:

1. Finanční informace, které jsou obsaženy:

- ve vnitropodnikových účetních výkazech (rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow, příloha), ve výroční zprávě,
- v předpovědích finančních analytiků,

- v hospodářských zprávách informačních médiích,
- ve zprávách o finančních rozhodnutích vládních orgánů,
- ve statistických údajích,
- v burzovním zpravodajství

## 2. Nefinanční informace získané:

- z hospodářského života (zprávy o konkurentech, fúzích, restrukturalizacích, personálních změnách v řídicích orgánech firem, o změnách působení firem na různých trzích, aj.),
- z právní sféry (změny v zákonech, soudní rozhodnutí hospodářské povahy),
- z politického života (změny v mezinárodní politice, rozšiřování Evropské unie, zprávy o smlouvách týkajících se mezinárodního obchodu a cel),
- z vědeckého života (objevy nových technologií, objevy v genetice),
- z oblasti techniky (rozvoj komunikačních technologií a využití Internetu, využití nových obchodních technologií a biotechnologií). [6]

### 1.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem. Finanční analýza je důležitá pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele, rovněž tak i pro podnikové manažery. Každá z těchto skupin má své specifické zájmy, s nimiž je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh. Výčet uživatelů finanční analýzy a jejich závěrů je nejen velmi rozsáhlý, ale také rozmanitý. Všichni uživatelé mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit.

Podle toho, kdo provádí a potřebuje finanční analýzu, ji můžeme rozdělit do dvou oblastí: interní a externí. Uživateli účetních informací a finanční analýzy jsou především:

- **Manažeři:** využívají informace poskytované finančním účetnictvím, které je základem pro finanční analýzu, především pro dlouhodobé i operativní finanční řízení

podniku. Znalost finanční situace podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování apod. Finanční analýza, která odhaluje silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku, umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr, který se rozpracovává ve finančním plánu.

- **Investoři:** primárními uživateli finančně-účetních informací obsažených ve finančních výkazech podniku jsou akcionáři či vlastníci, kteří do podniku vložili kapitál. Investoři využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek – investičního a kontrolního. Investiční hledisko představuje využití informací pro rozhodování o budoucích investicích. Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní.
- **Banky a jiní věřitelé:** věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banka posuzuje před poskytnutím úvěru bonitu dlužníka. Hodnocení bonity podniku je prováděno analýzou jejího finančního hospodaření. Banka analyzuje strukturu jeho majetku a finanční zdroje, kterými je majetek financován, a zejména stávající a budoucí výsledky hospodaření.
- **Obchodní partneři:** dodavatelé (obchodní věřitelé) se zaměřují především na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky, jde jim o krátkodobou prosperitu. Odběratelé (zákazníci) mají zájem na finanční situaci dodavatele zejména při dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží, případně bankrotu dodavatele, neměli potíže s vlastním zajištěním výroby.
- **Konkurenti:** zajímají se o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření, hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob, jejich obratovost apod. Podniku není stanovena povinnost poskytovat informace, ale konkurence při získávání akciového kapitálu na kapitálovém trhu i úvěrů způsobuje, že podnik odmítající vydat informace o své finanční situaci sám sebe vyřazuje ze hry, nebo do ní vstupuje za podstatně nevýhodnějších podmínek.

- **Zaměstnanci:** mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku, neboť jim jde o zachování pracovních míst a mzdové podmínky. Často bývají podobně jako řídicí pracovníci motivováni výsledky hospodaření.
- **Stát a jeho orgány:** zajímají se o finančně-účetní data z mnoha důvodu, např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, rozdělování finanční výpomoci podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Vyžadují informace pro formulování hospodářské politiky státu vůči podnikatelské sféře.
- **Auditoři účetní znalci a daňoví poradci:** na základě analýzy identifikují nedostatky, doporučují postupy k nápravě.

Uvedený výčet zájmových skupin není vyčerpávající. Bylo by možné uvést ještě další zájemce o finanční analýzu, jako např. analytici, daňoví poradci, oceňovatelé podniku, novináři a nakonec i nejširší veřejnost. [4]

#### 1.4 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy lze členit na metody elementární a vyšší. K elementárním metodám patří:

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

K vyšším metodám patří metody matematicko-statistické a nestatistické. [8]

Ve finanční analýze se zaměřím pouze na metody elementární.

### 1.4.1 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem finanční analýzy. Jsou vyjádřeny formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně-účetní informace. Poměrové ukazatele se běžně vypočítávají vydělením jedné položky (skupiny položek) jinou položkou (skupinou položek) uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti. Konstrukce a výběr ukazatelů je podřízen hlavně tomu, co chceme změřit, musí být relevantní zkoumanému problému či prováděnému rozhodnutí. [10]

Použití této metody je jednou z nejoblíbenějších metod především proto, že umožňuje získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Poměrových finančních ukazatelů se postupem času vyvinulo značné množství, a proto se třídí do skupin podle jednotlivých oblastí finanční analýzy. Jsou to **ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity ukazatele kapitálového trhu**, případně ostatní ukazatele. [8]

#### 1.4.1.1 Analýza rentability

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku požitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. [10]

Ukazatele rentability ukazují kombinovaný vliv likvidity, řízení aktiv a řízení dluhu na výsledek hospodaření. Poměřují dosažený výsledek hospodaření s jinými veličinami, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikových cílů. [8]

K nejčastěji používaným ukazatelům patří:

- **Rentabilita tržeb (Return on Sales)**

Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku transformovat zásoby na hotové peníze. Ve vývojové řadě by měl tento ukazatel vykazovat stoupající tendenci.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \text{čistý zisk} / \text{tržby}$$

Za výsledek hospodaření je možné dosadit také zisk po zdanění nebo EBIT.

- **Rentabilita celkového kapitálu (Return on Assets - ROA)**

Jedná se o důležitý ukazatel, který měří výkonnost nebo-li produkční sílu podniku.

$$\text{ROA} = \text{EBIT} / \text{aktiva}$$

Pokud chceme měřit výkonnost podniku bez vlivu zadluženosti a daňového zatížení, je potřeba definovat výnos podniku jako zisk před platbou úroků a před zdaněním.

▪ **Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity - ROE)**

Měřením rentability vlastního kapitálu vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku.

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

Výsledek ukazatele by se měl pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. [8]

#### *1.4.1.2 Analýza zadluženosti a vztahu majetkové a finanční struktury*

Tyto ukazatele slouží jako indikátory výše rizika, které podnik podstupuje při dané struktuře vlastního a cizího kapitálu. Avšak zadluženost sama o sobě ještě nemusí být negativní charakteristikou. Určitá výše zadlužení je obvykle pro podnik užitečná. Každý podnik by měl usilovat o finanční strukturu s minimálními náklady na kapitál a odpovídající struktuře majetku (o optimální finanční strukturu). Analýza zadluženosti ukazuje, v jakém rozsahu a pomocí jakých zdrojů jsou financována podniková aktiva. [9]

Podíl, ve kterém podnik používá jak zdroj svého financování dluhy, má tři významné efekty:

- zvyšováním finančních zdrojů pomocí dluhu mohou vlastníci udržet kontrolu nad podnikem s relativně nízkou investicí
- když podnik vydělává s vypůjčenými penězi více, než činí úrok za vypůjčené zdroje, výnosnost vlastního kapitálu se zvyšuje (působení finanční páky)
- věřitelé chápou vlastní kapitál jako bezpečnostní polštář. Jestliže vlastníci zajišťují malou proporcí celkového investovaného kapitálu, riziko nesou především věřitelé [6]



Základním ukazatelem zadluženosti je tzv. **ukazatel věřitelského rizika** (celková zadluženost). Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 a 60 %, závisí ovšem na odvětví, ve kterém společnost podniká. Na základě tohoto ukazatele lze posoudit finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Lze jej použít pro posouzení schopnosti podniku zvýšit své zisky využitím cizího kapitálu. [8]

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

K posouzení zadluženosti je také možné poměřovat cizí a vlastní kapitál. **Ukazatel míry zadluženosti** je nazýván finanční pákou a ve vztahu k rentabilitě platí následující pravidlo - je-li výnosnost vloženého kapitálu vyšší než cena úročených cizích zdrojů, působí finanční páka pozitivně a použití cizího kapitálu přispívá ke zhodnocení kapitálu vlastního. Bude-li naopak průměrná úroková míra z cizích zdrojů vyšší než rentabilita vloženého kapitálu, hovoříme o negativním působení finanční páky.

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

K ukazatelům zadluženosti patří i ukazatele obsahující položky výkazu zisku a ztráty – **úrokové krytí**. Tento ukazatel je v případě financování cizími úročenými zdroji velmi významný. Pokud má ukazatel hodnotu 1, znamená to, že podnik je schopen platit úroky, ale čistý zisk se rovná nule. Doporučená hodnota ukazatele je vyšší než 5. [9]

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

#### *1.4.1.3 Analýza likvidity*

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

Likviditu podniku lze hodnotit pomocí následujících ukazatelů:

- **ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně) = oběžná aktiva/krátkodobé cizí zdroje**

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku (krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a anuity dlouhodobých bankovních úvěrů). To znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot 1,5 – 2,5.

- **ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně) = (krátkodobé pohledávky + finanční majetek)/krátkodobé cizí zdroje**

Tento ukazatel by měl nabývat hodnoty v rozmezí od 1 do 1,5. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob.

- **ukazatel okamžité likvidity (hotovostní likvidita, likvidita I. stupně) = finanční majetek/krátkodobé cizí zdroje**

Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí od 0,2 do 0,5. Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků. [9]

#### **1.4.1.4 Řízení aktiv**

S pomocí těchto ukazatelů lze zjistit, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku přiměřená, tj. ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložené prostředky.

Ukazatele obratu mají většinou dvě formy – obrat a dobu obratu.

- **obrat aktiv = tržby/aktiva**

Všeobecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe. Minimální doporučená hodnota je 1, hodnotu však ovlivňuje i příslušnost k odvětví. Nízká hodnota znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití.

- **doba obratu zásob = (průměrný stav zásob/tržby)\*360**

Ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy znovu do peněžní formy.

- **doba obratu (splatnosti) pohledávek = (průměrný stav pohledávek/tržby)\*360**

Doba obratu pohledávek je dobou existence kapitálu ve formě pohledávek. Tento ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů.

- **doba obratu závazků = (krátkodobé závazky/tržby)\*360**

Průměrná doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. [8]

### 1.4.2 Absolutní ukazatele

Účetní výkazy obsahují údaje, které lze přímo použít – absolutní ukazatele. Rozvaha obsahuje údaje o stavu k určitému okamžiku (stavové ukazatele), výkaz zisku a ztráty nám ve formě nákladů a výnosů předkládá údaje za daný časový interval (tokové ukazatele). Absolutní ukazatele slouží zejména k analýze vývojových trendů a analýze struktury položek jednotlivých výkazů.

### 1.4.3 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku se orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří **čistý pracovní kapitál**, který je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku. Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tzn. Přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji.

Způsob řízení položek čistého pracovního kapitálu má vliv na potřebu finančních zdrojů a na rentabilitu podnikání. Zvýšení efektivity v řízení čistého pracovního kapitálu představuje přeměnu zásob a pohledávek na peníze nebo v případě závazků oddaluje vydání peněz. Výsledkem je vyšší úroveň hotovosti, kterou má podnik k dispozici, a s kterou může volně naložit. [9]

Čistý pracovní kapitál vzhledem ke své dlouhodobosti vytváří jakýsi „polštář“ pro případné finanční výkyvy. Jedná se o dlouhodobý zdroj, který má podnik k dispozici pro profinancování běžného chodu podniku. [5]

#### 1.4.4 Souhrnné ukazatele

Řada finančních analytiků se snaží vyřešit problém, které ukazatele pro zhodnocení finanční situace podniku a jeho výkonnosti vybrat a jakou významnost jim přisoudit. Chtějí rozlišit podnik „zdravý“ a „nemocný“, přičemž za nemocný podnik je považován obvykle podnik s ohroženou likviditou. Ukazatele jsou tedy vybírány s ohledem na to, jak jsou schopny rozlišit podnik s dobrou a ohroženou schopností dostát svým závazkům a jsou shrnovány do jedné charakteristiky ve formě bankrotních indikátorů. [9]

- **Z-skóre (Altmanův model)**

Altmanův model bankrotu patří mezi nejznámější a nejpoužívanější modely. Vychází z tzv. diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku. Pokud je hodnota Z vyšší než 2,99, má firma uspokojivou finanční situaci, při  $Z = 1,81$  až 2,99 nevyhraněnou finanční situaci a při Z menší než 1,81 má velmi silné finanční problémy. [9]

$$\text{Z-skóre} = 0,717 * x_1 + 0,847 * x_2 + 3,107 * x_3 + 0,420 * x_4 + 0,998 * x_5,$$

kde:

$x_1$  = pracovní kapitál / aktiva

$x_2$  = nerozdělený zisk / aktiva

$x_3$  = EBIT / aktiva

$x_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje

$x_5$  = tržby / aktiva

- **Index IN95**

Index důvěryhodnosti IN95 je původním českým pokusem Inky a Ivana Neumaierových najít postup, který by umožnil odhad posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur.

Kritéria hodnocení IN95:

- hodnota indexu větší než 2 znamená podnik s dobrým finančním zdravím

- hodnota indexu mezi 1 a 2 představuje podnik s potenciálními finančními problémy
- hodnota indexu menší než 1 indikuje podnik se špatnou finanční situací

$$IN95 = V_1 * (\text{aktiva} / \text{cizí zdroje}) + V_2 * (\text{EBIT} / U) + V_3 * (\text{EBIT} / A) + V_4 * (T / A) + V_5 * (\text{OA} / \text{KZ} + \text{KBU}) + V_6 * (\text{ZPL} / T)$$

Symbole V1 až V6 představují váhy (koeficienty) obdobně jako v Altmanově modelu. Základním rozdílem od Altmanova modelu jsou rozdílné velikosti těchto vah pro jednotlivá odvětví ekonomiky, s výjimkou koeficientů V2 a V5, které jsou pro všechna odvětví i ekonomiku ČR totožné ( $V_2 = 0,11$  a  $V_5 = 0,10$ ). [7]

- **Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added - EVA)**

Rostoucí tlak na konkurenceschopnost podniků v prostředí globalizace ekonomiky vede ekonomy ke snaze reálněji vyjádřit a vyhodnotit ekonomický přínos a úspěšnost podnikatelských aktivit. [7]

Podstatou tohoto ukazatele je, že výše ekonomického zisku se značně liší od zisku, který se vykazuje v účetnictví. V účetním zisku jsou zachyceny náklady na cizí kapitál, ale ne na náklady na vlastní kapitál. EVA představuje rozdíl mezi tzv. operativním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál, tj. přebytek zisku po odečtení oportunitních nákladů na dlouhodobě vázaný kapitál. [8]

Ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky. EVA představuje ve své podstatě ekonomický (mimořádný) zisk, který podnik vytvoří po úhradě všech nákladů včetně všech nákladů na kapitál. [9]

Ukazatel se nejčastěji vyjadřuje takto:

$$EVA = \text{NOPAT} - (\text{WACC} * C),$$

kde:

NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) – zisk z hlavní operativní činnosti po zdanění

C – kapitál vázaný v aktivech, která jsou využívána v hlavní činnosti

WACC (Weighted Average Costs of Capital) – průměrné vážené náklady na kapitál

Jiný způsob vyjádření ekonomické přidané hodnoty může být následující:

$$\mathbf{EVA = (ROE - r_e) * VK,}$$

kde:

ROE – výnosnost vlastního kapitálu

$r_e$  - vyjadřuje náklady na vlastní kapitál

Ke stejnému výsledku lze dojít také tímto postupem:

$$\mathbf{EVA = EBIT * (1 - T) - (WACC * C)}$$

Výhodou tohoto ukazatele je to, že hodnota je uznána trhem. Jsou v ní zahrnuty odhady budoucího vývoje podniku.

Nevýhodou tohoto ukazatele je, že ukazatel lze použít pouze u podniků veřejně obchodovatelných a není vždy evidentní a měřitelné, co je výsledkem práce manažerů a co okolností, které manažeři nemohou ovlivnit. [9]

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 2 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI MESIT RONEX, SPOL. S.R.O. A ODVĚTVÍ

Historie vzniku se datuje do roku 1952, kdy byl založen státní podnik Aeropal, n.p., jehož hlavní náplní byla výroba měřících a později leteckých přístrojů. Z minulosti lze připomenout mechanické díly leteckých přístrojů montovaných do letadel L 29, L 39, L 410, akrobatických letadel Zlín atd. Tradice letecké výroby je ve společnosti MESIT ronex zachována dodnes.

MESIT ronex, spol. s.r.o. Uherské Hradiště se zabývá strojírenskou zakázkovou výrobou v oboru rotačního a nerotačního obrábění a služeb s těmito obory souvisejícími. Firma MESIT ronex spol. s r.o. vznikla v roce 1997 vyčleněním výrobních středisek a povrchové úpravy z firmy MESIT přístroje, jako součást společností MESIT holding a.s. V roce 2003 byla společnost rozdělena na MESIT ronex (výrobní dílny) a MESIT povrchové ochrany.



*Obr. 1. Areál MESIT holding a. s.*

### 2.1 Představení společnosti MESIT ronex, spol. s.r.o.

Společnost MESIT ronex, spol. s.r.o. se sídlem v Uherském Hradišti, byla založena 22. srpna 1997 akciovou společností MESIT holding a společností s ručením omezeným



MESIT přístroje. Výrobní činnost byla zahájena 1. ledna 1998 a společnost převzala výrobní program MESIT přístroje, spol. s.r.o. – provoz a výroba součástí.

Majetkový poměr ve společnosti je MESIT přístroje, spol. s.r.o. 99,98% a MESIT holding a.s. 0,02%

### **2.1.1 Výrobní program společnosti**

Sortiment dodávaných výrobků zahrnuje především přesné strojírenské součásti strojů a zařízení pro potřeby potravinářského, elektrotechnického, zdravotnického, automobilového, leteckého, telekomunikačního a spotřebního průmyslu, v množství od menších sérií (cca 100ks), až po velkosériové (desetitisícové série). Sortiment obráběných materiálů je poměrně široký - oceli od běžných automatových, přes nízkolegované, až k nerezovým, dále různé typy ocelolitin, litin, slitin hliníku a mědi.

Společnost MESIT ronex je svým vybavením a technologickým zázemím zaměřena na výrobu součástí a sestav dle požadavků zákazníka. Dle dodané dokumentace od zákazníků je společnost schopna zpracovat technologické postupy a případně i programy pro výrobu požadovaných dílců, polotovarů i sestav.

#### **2.1.1.1 Technologická struktura výroby (hlavní výrobní zařízení)**

Společnost MESIT ronex, spol. s.r.o. využívá nové produktivní technologie v třísměnném provozu. V komoditě CNC nerotačního obrábění dochází k velké expanzi frézovaných dílů. Díky novým technologickým možnostem může společnost oslovovat a spolupracovat s nadnárodními společnostmi, které umožňují i růst firemní kultury a celkové úrovně.

#### **a) hlavní výrobní zařízení (CNC stroje) pro rotační obrábění**

Obrábění rotačních dílců je prováděno na hrotových soustruzích, automatech a numericky řízených soustruzích. Jsou to např.:

##### **HAAS SL 30 (4 ks)**

- výrobce HAAS, USA, univerzální CNC soustruh

- max.  $\varnothing$  obrobku 250 mm, průchozí otvor vřetena  $\varnothing$  75 mm, max. délka obrobku 800 mm



Obr. 2. HAAS SL 30

### **GILDEMEISTER CTX 420 Linear (1 ks)**

- výrobce Gildemeister, SRN, univerzální CNC soustruh
- max.  $\varnothing$  obrobku 200 mm, průchozí otvor vřetena  $\varnothing$  75 mm, max. délka obrobku 600 mm



Obr. 3. GILDERMEISTER CTX 420 Linear

### **INDEX ABC (2 ks)**

- výrobce INDEX-WERKE, SRN - *multifunkční* soustružnický automat
- max.  $\varnothing$  obrobku 42 mm, průchozí otvor vřetena  $\varnothing$  36 mm, max. délka obrobku 80 mm



Obr. 4. INDEX ABC

**SPRY 40 (5 ks)**

- výrobce ZPS Zlín - *multifunkční* soustružnické centrum

- max.  $\varnothing$  obrobku 110 mm, průchozí otvor vřetena  $\varnothing$  40 mm, max. délka obrobku 300 mm

**TSUGAMI (1 ks)**

- výrobce TSUGAMI, Japonsko - *multifunkční* soustružnické centrum

- max.  $\varnothing$  obrobku 40 mm, průchozí otvor vřetena  $\varnothing$  40 mm, max. délka obrobku 200 mm



Obr. 5. TSUGAMI

**EEN 320 (3 ks)**

- maďarská výroba - NC hrotový soustruh
- max.  $\varnothing$  obrobku 160 mm, pro součásti přírubového charakteru, max. délka obrobku 250 mm

**JNC 16 (1 ks)**

- výrobce STAR, Japonsko - dlouhotočný automat jednovřetenový
- max.  $\varnothing$  obrobku 16 mm, max. délka obrobku 150 mm

**STUDER S33**

- výrobce Studer, Švýcarsko, CNC univerzální rotační bruska
- max.  $\varnothing$  obrobku 100 mm, max. délka obrobku 500 mm

Vzhledem k velikému sortimentu vyráběných dílců jsou na následujících obrázcích pouze základní představitele výrobních možností střediska rotačního obrábění :



*Obr. 6. Výrobky střediska rotačního obrábění*

**b) hlavní výrobní zařízení (CNC stroje )pro nerotační obrábění**

Společnost MESIT ronex zajišťuje také výrobu nerotačních dílců dle požadavků zákazníků. Jedná se o tisíce různých součástí nebo sestav, které jsou podle požadavků také povrchově

nebo tepelně upravovány. Nedílnou součástí celého provozu je několikastupňová kontrola jakosti.

### **DECKEL MAHO DMP 60V Linear (1 ks)**

- výrobce DMG, SRN, vertikální obráběcí centrum



*Obr. 7. DECKEL MAHO DMP 60V Linear*

### **MATSUURA H.Plus-405 (1 ks)**

- výrobce Matsuura, Japonsko, horizontální obráběcí centrum

### **HAAS VF2, VF3 , VF4 (3 ks)**

- výrobce HAAS, USA, vertikální obráběcí centrum



*Obr. 8. HAAS VF2, VF3 a VF 4*

**MCFH 40 (5 ks)**

- výrobce ZPS Zlín - horizontální obráběcí centrum



*Obr. 9. MCFH 40*

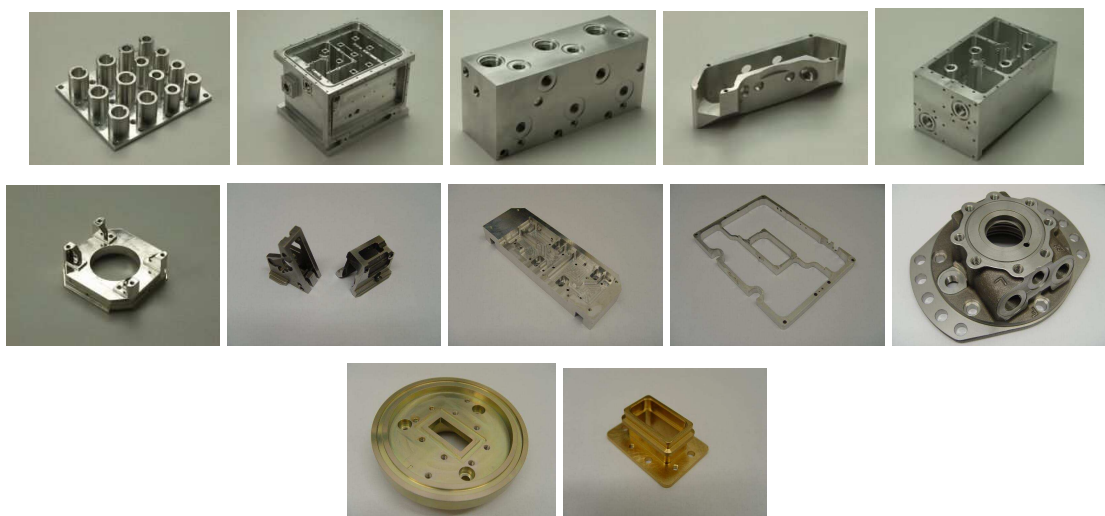
**PICOMAX (2 ks)**

- výrobce FEHLMAN, Švýcarsko - vertikální obráběcí stroj pro přesné vrtání, vystružování, lehké frézování plochých dílců

**IXION (1 ks)**

- vertikální obráběcí stroj pro přesné vrtání, vystružování, lehké frézování plochých dílců

Základní představitelé výrobních možností střediska nerotačního obrábění jsou tyto:



*Obr. 10. Výrobní možnosti střediska nerotačního obrábění*

**c) doplňkové výrobní zařízení****Odvalovací frézky na výrobu ozubení**

- výrobce MIKRON, WAHLI, Švýcarsko
- ozubení přímé, šikmé, šnekové



*Obr. 11. Základní představitelé výrobních možností provozu, zabývajícího se výrobou přesných ozubených kol.*

**Soustruhy SV 18, SUR 40**

- max.  $\varnothing$  obrobku 400 mm, průchozí otvor vřetena  $\varnothing 32$  mm
- délka obrobku - mezi hroty 750 - 1000 mm

**Frézky FG 32 doplněné digitálním odměřováním**

- přesnost  $\pm 0,03$  mm

**Brusky – na kulato**

- BUA 16 - max.  $\varnothing$  obrobku 160 mm, délka 250 (300) mm
- na plocho - BRH 20 - velikost stolu 250 x 500 mm
- na otvory - BDA 80 - max.  $\varnothing$  obrobku 100 mm

**Zámečnické práce**

- strojní vrtačky, závitořezy, ruční úpravy, jednoduchá montáž

**2.1.1.2 Materiály**

Do škály obráběných materiálů patří běžné druhy nízko i vysokolegovaných ocelí, nerezové oceli, plasty a slitiny barevných kovů na bázi hliníku a mědi. Obchodní portfolio tvoří sub-

dodávky realizované podle výkresové dokumentace, přesných, precizně obrobených dílů pro stroje a různá průmyslová zařízení. Univerzálnost technologie společnosti dovoluje rychlým způsobem reagovat na změnu, jak u zavedené výroby, tak i v případě náběhu nových výrob.

Společnost MESIT ronex má také velké možnosti a zkušenosti v dodávkách třískově obráběných dílů a montážních sestav skládaných do vyšších montážních celků.

Z důvodu absence finálního výrobku se společnosti nedaří rovnoměrně naplnit strojní kapacitu výroby. Každý výkyv poptávky trhu, v jednotlivých oborech našeho působení, má citelný dopad na zakázkovou náplň.

### **2.1.2 Zákaznická struktura**

Zákaznická struktura tvoří kompaktní celek, u kterého dochází k upevňování a rozvíjení vzájemných vztahů. Postupně jsou eliminovány méně zajímavé obchodní případy, které jsou nahrazovány novými, ekonomicky zajímavějšími projekty. Cílem je orientace na zákazníky, u kterých je předpoklad dlouhodobé spolupráce, opakované výroby a předpoklad oboustranně prospěšného rozvoje.

Hlavní důraz je kladen na čtyři základní prvky:

- termín dodávky
- komplexnost dodávky
- dodržení požadované kvality dodávaného zboží
- cenovou úroveň

Společnost se prosazuje také mezi náročnější odběratele, kteří jsou zárukou silného a dlouholetého partnerského svazku, se stabilním a rovnoměrným přísunem zakázkové náplně.

V oblasti dodavatelsko-odběratelských vztahů společnost rozšiřuje strukturu potenciálních nových zákazníků, kteří jsou schopni a ochotni nabídnout kontrakty v horizontu několika let, při dodržení odběratelské kázně a platební morálky.

#### **2.1.2.1 Hlavní zákazníci v České republice**

Nejdůležitějším odběratelem v České republice je Andrew Telecommunications, s.r.o., Brno (rotační díly s podílem frézování a povrchovou ochranou).



Dalšími významnými zákazníky jsou:

- BD Sensors, s.r.o., Buchlovice (soustružené součástky z různých druhů materiálu, např. nerez ocel, ocel, plast) - dodávané roční objemy mají mírně rostoucí tendenci.
- C-Com, spol. s r.o., Pardubice (náročné frézované díly s povrchovou úpravou stříbrnění) - je součástí koncernu Andrew.
- Danaher Motion, s.r.o., Brno (soustružené a broušené hřídele, čela servomotorů ze slitin hliníku) - společnost Danaher Motion patří ke skupině firem Kolmorgen, Thomson, Dover a Portescap
- IMI INTERNATIONAL, s.r.o., Brno
- Kendrion Binder Magnety, s.r.o., Prostějov (v současnosti společnost dodává jednu velkoobjemovou položku)
- Klein & Blažek, spol. s r.o., Štíty
- KRONES AG, Německo (díly do montážních sestav a malých předmontážních celků)
- MESIT & RÖDERS v.o.s., Uherské Hradiště (opracování odlitků dle požadavků výkresové dokumentace)
- MESIT přístroje spol. s r.o., Uherské Hradiště (mateřská společnost s celkovým podílem 99,98 %, společnosti MESIT ronex zadává výrobu dle výkresové dokumentace, výrobní portfolio sestává z frézovaných a soustružených dílů pro letecké a jiné přístroje).
- Siemens s.r.o. SPLS, Praha

### **2.1.2.2 Hlavní zákazníci v zahraničí**

Společnost MESIT ronex, spol. s r.o. dlouhodobě spolupracuje se společnostmi:

- Andrew Wireless Systems, GmbH (Německo)
- Cooper Crouse-Hinds GmbH (Německo)
- VTP Handelsges.m.b.H (Rakousko)

### 2.1.2.3 Systém řízení jakosti

Ihned po vzniku společnosti byl zaveden a rozvíjen systém jakosti dle mezinárodního standardu DIN EN ISO 9002. Dlouhodobé zkušenosti pracovníků společnosti byly základem, ze kterého tento systém vznikl. Vzhledem k trhům, na něž většina produkce směřuje, bylo nutné prokázat shodu také s požadavky normy DIN EN ISO 9002. Budování celého systému jakosti vyvrcholilo úspěšným prověřením auditem společnosti TÜV Management Service GmbH München v roce 1998.

V následujících letech certifikační společnost prostřednictvím dozorových auditů zaznamenala další rozvoj systému jakosti, v roce 2001 proběhl rovněž úspěšný recertifikační audit.

Během dalších let byla společnost připravována na transformaci systému managementu jakosti do souladu s inovovanou normou ČSN EN ISO 9001:2001. Tento proces byl úspěšně završen v roce 2004. V roce 2005 proběhl dozorový audit, v jeho závěrech byly pozitivně hodnoceny další kroky v řízení systému managementu jakosti a jeho rozvoj.

## 2.2 Odvětví

Podle klasifikace odvětvových a ekonomických činností se společnost řadí do OKEČ 28 (285200 *Všeobecné strojírenské činnosti*).

Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků (kromě strojů a zařízení) OKEČ 28 je charakteristická různorodostí svých výrobků, proto se rozvoj a perspektiva jednotlivých oborů v odvětví značně liší.

Produkce odvětví kovových konstrukcí a kovodělných výrobků navazuje na tradiční sortiment, využívající tuzemské materiálové zdroje hutní produkce a kvalifikaci pracovníků.

Výrobní činnost odvětví je sledována v těchto 7 výrobních oborech podle systému OKEČ:

28.1 - Kovové konstrukce

28.2 - Kovové nádrže, zásobníky a kontejnery

28.3 - Parní kotle

28.4 - Kování, lisování a další tváření

28.5 - Povrchová úprava a zušlechťování kovů

28.6 - Nožířské výrobky, nástroje a železářské výrobky

28.7 - Ostatní kovové výrobky

Kovodělná výroba v České republice má dlouhodobou tradici stejně jako strojírenská výroba. Potřeba užití kovů ve výrobě komponentů pro kompletaci konečných výrobků a při výrobě výrobků stoupá.

Důvodem jsou užité vlastnosti kovů. S rozvojem strojírenského průmyslu a s podporou především automobilového průmyslu v České republice dále vzrostla poptávka po kovových komponentech do těchto odvětví. Dalším velkým odběratelem produkce odvětví kovovýroby je stavebnictví.

S růstem životní úrovně, různorodosti nabídky a kvality finálních výrobků v České republice se zvýšil i odbyt kovové produkce pro běžné spotřebitele. V globálním konkurenčním prostředí se daří především v posledních letech znovu získávat zakázky většího či menšího rozsahu i v rámci investičních celků, mnoho společností si trhy udrželo a dále úspěšně expandují. Odvětví nepatří mezi výrazné znečišťovatele životního prostředí a podniky mají odpady a jejich zpracování zvládnuty v souladu s platnou legislativou. Rozvoj odvětví je podporován i formou investičních pobídek pro výrobce s důrazem na užití high technologií.

S výrobci kovodělného průmyslu se setkáváme ve všech krajích. Vzhledem k charakteru výrobků od malých až po objemné je i velikost firem rozdílná.

Vzhledem k různorodosti výrobků v odvětví je i cenový vývoj jednotlivých výrobků rozdílný. Z důvodů náročnosti většiny výrob na množství a kvalitu kovů, které se používají v odvětví pro výrobu konečných výrobků a náročnost na energii, odráží se zvýšení cen základních surovin - kovů - pro výrobu polotovarů pro kovodělný průmysl a nárůst cen energií i v nárůstu cen výrobků jednotlivých oborů odvětví. Dynamika cenového vývoje v odvětví mezi léty 2003 a 2004 byla ovlivněna růstem cen základních vstupních materiálů a energií. V dlouhodobém horizontu je patrná velká rozkolísanost cen, takže odhadnout budoucí vývoj není jednoduché. Vznikající a podporovaná technologická centra a jiné formy podpory dále pomáhají zvyšovat kvalitu finálních produktů v odvětví nebo možnost odbytu jak v tuzemsku, tak především na zahraničních trzích.

Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků v České republice má proto velmi dobré vyhlídky na další rozvoj v náročném konkurenčním prostředí.

Podkladem pro charakteristiku odvětví byly materiály MPO.

### **2.3 Využití finanční analýzy společnosti MESIT ronex, spol. s.r.o.**

Společnost využívá zčásti finanční analýzy, zaměřuje se na jí vybrané ukazatele. Zabývá se především analýzou:

- Platební schopnosti: do této části společnost zařazuje likviditu I., II. a III. stupně a také pracovní kapitál.
- Finanční nezávislosti – struktury zdrojů: společnost MESIT ronex, spol. s.r.o. porovnává výši vlastního kapitálu na celkovém kapitálu jako ukazatel finanční nezávislosti a také celkovou zadluženost.
- Rentability: zde se společnost zaměřuje na rentabilitu celkového kapitálu, vlastního kapitálu, cizích zdrojů a podíl osobních nákladů na přidané hodnotě.
- Ekonomické aktivity: zahrnuje u společnosti MESIT ronex obrat celkového kapitálu a obrat oběžných aktiv.
- Vývoj vybraných ukazatelů: společnost analyzuje vývoj některých položek, a to především vývoj zisku, tržeb, přidané hodnoty a produktivity práce.
- Struktura aktiv a pasiv: společnost analyzuje také podíl jednotlivých položek aktiv a pasiv.

### **3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI MESIT RONEX, SPOL. S.R.O.**

V rámci finanční analýzy jsou uvedeny výsledky pro období let 2004 – 2007. U finanční analýzy je výchozí hodnocení a analýza účetních výkazů, tzn. rozvahy, výkaz zisku a ztráty a výkazu toků peněžní hotovosti. Hodnotí se všechny oblasti hospodaření – zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. To předpokládá 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. Následuje analýza vztahů a souvislostí mezi jednotlivými ukazateli. Výsledkem je interpretace výsledků, což znamená analýza situace a závěry pro další hospodaření podniku.

#### **3.1 Analýza absolutních ukazatelů**

Analýza absolutních ukazatelů vychází z účetních výkazů a slouží zejména k analýze vývojových trendů a analýze struktury položek jednotlivých výkazů.

##### **3.1.1 Majetková a finanční struktura podniku – rozbor rozvahy**

V následujících tabulkách je rozebrán vývoj položek rozvahy v jednotlivých letech:

Tab. 1. Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – aktiva

	2004		2005		2006		2007	
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
<b>A k t i v a celkem</b>	<b>52816</b>	<b>100%</b>	<b>75926</b>	<b>100%</b>	<b>91692</b>	<b>100%</b>	<b>102853</b>	<b>100%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>13897</b>	<b>26,3%</b>	<b>15186</b>	<b>20,0%</b>	<b>23201</b>	<b>25,3%</b>	<b>40826</b>	<b>39,7%</b>
DNM	227	0,4%	487	0,6%	524	0,6%	358	0,3%
DHM	13670	25,9%	11699	15,4%	22677	24,7%	40468	39,3%
SAMV	12031	22,8%	8401	11,1%	22131	24,1%	40172	39,1%
Ned.DHM	1190	2,3%	2906	3,8%	209	0,2%	15	0,0%
OP k nabytému maj.	449	0,9%	392	0,5%	337	0,4%	281	0,3%
DFM	0	0,0%	3000	4,0%	0	0,0%	0	0,0%
Půjčky podn. ve sk.	0	0,0%	3000	4,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>38818</b>	<b>73,5%</b>	<b>60520</b>	<b>79,7%</b>	<b>68213</b>	<b>74,4%</b>	<b>61840</b>	<b>60,1%</b>
Zásoby	15712	29,7%	16169	21,3%	14566	15,9%	13275	12,9%
Materiál	5899	11,2%	4452	5,9%	4940	5,4%	4362	4,2%
Ned.výroba a polotov.	3327	6,3%	3382	4,5%	4124	4,5%	3758	3,7%
Výrobky	6486	12,3%	8335	11,0%	5502	6,0%	5029	4,9%
Posk.zálohy na zásoby	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	126	0,1%
Krátkodobé pohl.	5214	9,9%	21000	27,7%	20403	22,3%	17318	16,8%
Pohl. z obch.vztahů	4723	8,9%	20479	27,0%	20190	22,0%	17303	16,8%
Soc. zab. stát	429	0,8%	0	0,0%	192	0,2%	0	0,0%
Finanční majetek	17892	33,9%	23351	30,8%	33244	36,3%	31247	30,4%
Peníze	224	0,4%	271	0,4%	282	0,3%	473	0,5%
Účty v bankách	17668	33,5%	23080	30,4%	32962	35,9%	30774	29,9%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>101</b>	<b>0,2%</b>	<b>220</b>	<b>0,3%</b>	<b>278</b>	<b>0,3%</b>	<b>187</b>	<b>0,2%</b>

Z tab. 2 je patrné, že společnost má převahu oběžných aktiv nad dlouhodobým majetkem. Podíl dlouhodobého majetku v roce 2004 na celkových aktivech se v následujícím roce snížila z 26,3 % na 20 % a v dalším roce měla společnost z celkových aktiv 25,3 % dlouhodobého majetku. Zvýšení podílu stálých aktiv v roce 2006 oproti předchozímu roku o 5,3 % byl způsoben aktivací dlouhodobého majetku. Stálá aktiva se v roce 2007 podílejí na celkových aktivech 39,7 % a oproti minulému roku se podíl stálých aktiv na celkových aktivech zvýšil o 10,2%, a to z důvodu nákupu investic v celkové hodnotě cca 17 mil. Kč.

Podíl oběžného majetku na celkových aktivech v prvních třech sledovaných letech převyšuje 70 % a podílí se na něm významnou mírou finanční majetek. Jeho podíl na celkových aktivech ve všech sledovaných letech kolísá a převyšuje 30 %. Zásoby materiálu, nedokončené výroby, polotovarů a výrobků od roku 2004 klesají, v první sledovaném roce je jejich podíl na celkových aktivech 29,7 % a v posledním roce 12,9 %.

Snížení zásob hotových výrobků v roce 2006 je především ovlivněno přemístěním firmy POCLAIN HYDRAULIC, s.r.o., Brno do zahraničí (o 1 400 tis. Kč), dále ukončením výroby firmy Peveko, spol. s r.o., Boršice (o 500 tis. Kč) a u firmy Andrew Telecommunications s.r.o., Modřice včetně skupiny došlo ke snížení zásob o 1 mil. Kč.

Růst zásob materiálu v roce 2006 o 5,4 % byl vyvolán především růstem cen barevných kovů a přípravou jeho transformace do výroby dílů potřebných pro nutné předzásobení na konkrétní obchodní požadavky odběratelské skupiny Andrew.

Společnost nevykazuje žádné dlouhodobé pohledávky, pouze pohledávky krátkodobé. Nejvyšší nárůst je patrný v roce 2005, a to z 10 % na 27,7 % celkových aktiv. V průběhu roku 2006 došlo zároveň ke snížení pohledávek z 21 000 tis. Kč na 20 403 tis. Kč a v roce 2007 na 17 318 tis. Kč. Nejvíce však pohledávky rostly v roce 2005, a to oproti předchozímu roku o cca 15 000 tis. Kč.

Tab. 2. Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – pasiva

	2004		2005		2006		2007	
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
<b>P a s i v a celkem</b>	<b>52816</b>	<b>100%</b>	<b>75926</b>	<b>100%</b>	<b>91692</b>	<b>100%</b>	<b>102853</b>	<b>100%</b>
Vlastní kapitál	37719	71,4%	56678	74,6%	76872	83,8%	90367	87,9%
Základní kapitál	140697	266,4%	140697	185,3%	140697	153,4%	140697	136,8%
Fondy ze zisku	1460	2,8%	2470	3,3%	3370	3,7%	4391	4,3%
Zákonný rezervní fond	1460	2,8%	2470	3,3%	3370	3,7%	4391	4,3%
VH minulých let	-	-225,3%	-99793	-131,4%	-82713	-90,2%	-63315	-61,6%
VH běž.obd.	14559	27,6%	13304	17,5%	15518	16,9%	8594	8,4%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>14995</b>	<b>28,4%</b>	<b>19152</b>	<b>25,2%</b>	<b>14820</b>	<b>16,2%</b>	<b>12374</b>	<b>12,0%</b>
Dlouhodobé závazky	8893	16,8%	7342	9,7%	6996	7,6%	2714	2,6%
Záv. k ovl. a říz. os.	3238	6,1%	2667	3,5%	2095	2,3%	0	0,0%
Odložený daňový záv.	5655	10,7%	4675	6,2%	4901	5,3%	2714	2,6%
Krátkodobé závazky	6102	11,6%	11810	15,6%	7824	8,5%	9660	9,4%
Záv. z obchod. vztahů	4254	8,1%	5861	7,7%	5664	6,2%	6900	6,7%
Záv. k ovl. a říz.osobám	8	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Záv. k zaměstnancům	1066	2,0%	1105	1,5%	1171	1,3%	1183	1,2%
Záv. ze sociál. zab.	589	1,1%	662	0,9%	730	0,8%	1062	1,0%
Stát - daňové závazky	158	0,3%	3329	4,4%	145	0,2%	515	0,5%
Jiné závazky	27	0,1%	853	1,1%	114	0,1%	0	0,0%
<b>Ostatní kr.pasiva</b>	<b>102</b>	<b>0,2%</b>	<b>96</b>	<b>0,1%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>112</b>	<b>0,1%</b>

V Tab. 3 je procentuální rozbor jednotlivých položek pasiv. Vlastní kapitál v průběhu sledovaného období převyšuje 70 % celkové hodnoty pasiv, ke konci roku 2006 dosáhl výše 76 872 tis. Kč, což znamenalo zvýšení na 83,8 %, téměř stejného podílu dosáhl také v roce 2007. Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech významně ovlivňuje položka Výsledek hospodaření minulých let, resp. Ztráta z minulých let.

Takto vysoká ztráta z minulých let vznikla dle informací společnosti v období roku 2002, kdy měla společnost MESIT své trhy hlavně ve východní Evropě a utrpěla velké ztráty na ruských trzích. Aby se celá firma stala konkurenceschopnější, byl MESIT restrukturalizován na holding a byly vyčleněny jednotlivé firmy. Finální výrobci profitovali a prvovýrobní společnosti zaznamenávaly ztrátu, protože stále fungoval starý způsob vnitropodnikových



kalkulací a účtování. Nejvyšší přidaná hodnota byla až na hotový výrobek (tzn. ve firmách, které dělaly finální výrobek). Postupem času se začala měnit struktura výroby. Z 200 zaměstnanců společnosti MESIT ronex se stav snížil na 90. Od roku 2003 bylo investováno asi 60 mil. Kč do nových technologií a došlo k celkovému zproduktivnění fungování společnosti. Bohužel, ztráta z minulého období převyšovala 70 mil. Kč a byla v minulých letech umazávána. Financování a rozvoj společnosti byl v těchto letech zajišťován pomocí společnosti MESIT holding, a.s.

Celková výše cizích zdrojů dosáhla v roce 2007 12 374 tis. Kč, což je 12 % z celkové hodnoty pasiv. V prvním sledovaném roce 2004 byl tento podíl 28,4 %, od roku 2005 se tento podíl postupně snižoval na 12 % v roce 2007.

Dlouhodobé závazky dosáhly v roce 2007 výše 2 714 tis. Kč, tato částka je rovna dani v roce 2007, v předchozích letech se na dlouhodobých závazcích podílela finanční výpomoc – půjčka od dceřinné společnosti MESIT přístroje spol. s r.o. Tato půjčka byla v roce 2006 splacena.

Tab. 3. Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – aktiva

	2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2007	2007/2006
	<i>Tis. Kč</i>	<i>Tis. Kč</i>	%	<i>Tis. Kč</i>	%	<i>Tis. Kč</i>	%
<b>A k t i v a celkem</b>	<b>52816</b>	<b>75926</b>	<b>43,8%</b>	<b>91692</b>	<b>20,8%</b>	<b>102853</b>	<b>12,2%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>13897</b>	<b>15186</b>	<b>9,3%</b>	<b>23201</b>	<b>52,8%</b>	<b>40826</b>	<b>76,0%</b>
DNM	227	487	114,5%	524	7,6%	358	-31,7%
DHM	13670	11699	-14,4%	22677	93,8%	40468	78,5%
SAMV	12031	8401	-30,2%	22131	163,4%	40172	81,5%
Ned.DHM	1190	2906	144,2%	209	-92,8%	15	-92,8%
OP k nabytému majetku	449	392	-12,7%	337	-14,0%	281	-16,6%
DFM	0	3000	0,0%	0	-100,0%	0	0,0%
Půjčky podn. ve skupině	0	3000	0,0%	0	-100,0%	0	0,0%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>38818</b>	<b>60520</b>	<b>55,9%</b>	<b>68213</b>	<b>12,7%</b>	<b>61840</b>	<b>-9,3%</b>
Zásoby	15712	16169	2,9%	14566	-9,9%	13275	-8,9%
Materiál	5899	4452	-24,5%	4940	11,0%	4362	-11,7%
Ned.výroba a polotovary	3327	3382	1,7%	4124	21,9%	3758	-8,9%
Výrobky	6486	8335	28,5%	5502	-34,0%	5029	-8,6%
Posk.zálohy na zásoby	0	0	0,0%	0	0,0%	126	0,0%
Krátkodobé pohledávky	5214	21000	302,8%	20403	-2,8%	17318	-15,1%
Pohl. z obch.vztahů	4723	20479	333,6%	20190	-1,4%	17303	-14,3%
Soc. zab. Stát	429	0	-100,0%	192	0,0%	0	-100,0%
Finanční majetek	17892	23351	30,5%	33244	42,4%	31247	-6,0%
Peníze	224	271	21,0%	282	4,1%	473	67,7%
Účty v bankách	17668	23080	30,6%	32962	42,8%	30774	-6,6%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>101</b>	<b>220</b>	<b>117,8%</b>	<b>278</b>	<b>26,4%</b>	<b>187</b>	<b>-32,7%</b>

Dlouhodobý majetek se v roce 2005 zvýšil o 9,3 % oproti roku 2004 a v následujícím roce o 52,8 %. V roce 2007 došlo k nejvyššímu nárůstu, a to o 76 %. Z dlouhodobého majetku dosáhla nejvyššího růstu a zároveň také poklesu položka Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek, který se v meziročně v roce 2005 zvýšil o 144 % a následně v roce 2006 došlo k jeho snížení o 93 %, stejně tak v roce 2007.

Oběžná aktiva vykázala stav ke konci roku 2007 o 61 840 tis. Kč. Zatímco v předchozích letech se jejich výše sledovala, v posledním roce došlo k poklesu o 9,3 %.

V průběhu roku 2005 došlo ke snížení zásob materiálu a bylo vyvoláno analýzou pohybu jednotlivých druhů zásob. Ty zásoby, které byly minimálně 300 dnů bez obrátky byly nabídnuty k odprodeji.

Významný růst zaznamenaly v roce 2005 Krátkodobé pohledávky, Pohledávky z obchodních vztahů. Obě tyto položky vzrostly oproti roku 2005 o více než 300 %.

Tab. 4. Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – pasiva

	2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2007	2007/2006
	Tis. Kč	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
<b>P a s i v a celkem</b>	<b>52816</b>	<b>75926</b>	<b>43,8%</b>	<b>91692</b>	<b>20,8%</b>	<b>102853</b>	<b>12,2%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>37719</b>	<b>56678</b>	<b>50,3%</b>	<b>76872</b>	<b>35,6%</b>	<b>90367</b>	<b>17,6%</b>
Základní kapitál	140697	140697	0,0%	140697	0,0%	140697	0,0%
Základní kapitál	140697	140697	0,0%	140697	0,0%	140697	0,0%
Fondy ze zisku	1460	2470	69,2%	3370	36,4%	4391	30,3%
VH minulých let	-118997	-99793	16,1%	-82713	17,1%	-63315	23,5%
VH běž.obd.	14559	13304	-8,6%	15518	16,6%	8594	-44,6%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>14995</b>	<b>19152</b>	<b>27,7%</b>	<b>14820</b>	<b>-22,6%</b>	<b>12374</b>	<b>-16,5%</b>
Dlouhodobé závazky	8893	7342	-17,4%	6996	-4,7%	2714	-61,2%
Záv. k ovl. a říz. os.	3238	2667	-17,6%	2095	-21,4%	0	-100,0%
Odložený daňový záv.	5655	4675	-17,3%	4901	4,8%	2714	-44,6%
Krátkodobé závazky	6102	11810	93,5%	7824	-33,8%	9660	23,5%
Záv. z obchod. vztahů	4254	5861	37,8%	5664	-3,4%	6900	21,8%
Záv. k ovl. a říz.os.	8	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Záv. k zaměstnancům	1066	1105	3,7%	1171	6,0%	di83	1,0%
Záv. ze sociál. zab.	589	662	12,4%	730	10,3%	1062	45,5%
Stát - daňové závazky	158	3329	2007,0%	145	-95,6%	515	255,2%
Jiné závazky	27	853	3059,3%	114	-86,6%	0	-100,0%
<b>Ostatní kr. pasiva</b>	<b>102</b>	<b>96</b>	<b>-5,9%</b>	<b>0</b>	<b>-100,0%</b>	<b>112</b>	<b>0,0%</b>

Položka vlastní kapitál rostla v průběhu celého sledovaného období, první vzrůst v roce 2005 činil 50,3 %, v dalším roce se tempo zpomalilo na 35,6 % a v roce 2007 vzrostl o 12,2 %. Na tomto růstu se podílely fondy ze zisku.

Celková výše cizích zdrojů dosáhla v roce 2005 19 152 tis. Kč, což je o 27,7 % více než v předchozím roce a v roce 2006 se snížily o 4 692 tis. Kč, to je o 22,6 %. V roce 2007 došlo k dalšímu poklesu o 16,5 %.

Rozhodující položky cizích zdrojů se změnilo takto - dlouhodobé závazky se v průběhu sledovaného období snižovaly. V roce 2005 se snížily o 17,4 % oproti předchozímu roku. V roce 2006 se oproti roku 2005 se snížily o 4,7 % a v posledním roce byl jejich pokles nejvýraznější, a to o 61,2 %.

Tab. 5. Poměr pohledávek po lhůtě splatnosti

<i>v tis. Kč</i>	2004	2005	2006	2007
Pohledávky po splatnosti	143	154	522	101
Pohledávky celkem	5276	21521	20424	17333
Podíl pohledávek po splatnosti	2,71%	0,72%	2,56%	0,58%

Podíl pohledávek po lhůtě splatnosti (delší než 180 dní) na celkových pohledávkách se pohybuje kolem 2 %. Tento podíl je vcelku zanedbatelný v letech 2005 s 2007, kdy pohledávky po splatnosti tvořily necelé 1 % celkových pohledávek.

### 3.1.2 Analýza výnosů a nákladů – výkazu zisku a ztráty

V následujících tabulkách je uveden procentuální rozbor jednotlivých položek nákladů a výnosů – Tab. 6 a 7 a vývojové trendy u položek výkazu zisku a ztráty v tabulkách 8 a 9.

Tab. 6. Procentuální rozbor položek výnosů

	2004		2005		2006		2007	
	<i>Tis. Kč</i>	%	<i>Tis. Kč</i>	%	<i>Tis. Kč</i>	%	<i>Tis. Kč</i>	%
Tržby za pr. vl. výr. a služeb	69 703	69,2%	75 715	77,8%	94 305	84,2%	101 795	83,3%
Změna stavu zásob vl. činnosti	4 297	4,3%	1 968	2,0%	-1 608	-1,4%	-840	-0,7%
Aktivace	699	0,7%	563	0,6%	283	0,3%	517	0,4%
Tržby z prodeje DM a mat.	6 949	6,9%	2 404	2,5%	2 003	1,8%	2 968	2,4%
Ostatní provozní výnosy	18 990	18,9%	16 509	17,0%	16 869	15,1%	17 690	14,5%
Výnosové úroky	21	0,0%	88	0,1%	70	0,1%	12	0,0%
Ostatní finanční výnosy	24	0,0%	13	0,0%	55	0,0%	105	0,1%
Mimořádné výnosy	16	0,0%	2	0,0%	10	0,0%	0	0,0%
<b>Výnosy celkem</b>	<b>100 699</b>	<b>100%</b>	<b>97 262</b>	<b>100%</b>	<b>111 987</b>	<b>100%</b>	<b>122 247</b>	<b>100%</b>

Hlavní položkou výnosů jsou Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. V průběhu sledovaného období se tyto tržby postupně zvyšovaly. V roce 2004 byl jejich podíl na celko-

vých výnosech 69,2 %, v dalším roce se zvýšily na 77,8 %, v roce 2006 tvořily 84,2 % a v posledním roce 83,3 % celkových výnosů. Hlavní podíl na růstu tržeb v roce 2006 měla společnost Andrew (v celkové výši +70%, tj. cca 17 mil. Kč).

Druhou nejvýznamnější položku výnosů představují Ostatní provozní výnosy, které se naopak snižovaly z 18,9 % v roce 2004 na 14,5 % v roce 2007. Ostatní položky měly na celkových výnosech v podstatě zanedbatelný podíl.

Tab. 7. Procentuální rozbor položek nákladů

	2004		2005		2006		2007	
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
Spotřeba mat. a energie	24 329	28,2%	27 942	33,3%	34 920	36,2%	35 525	31,3%
Služby	21 770	25,3%	21 583	25,7%	23 895	24,8%	35 638	31,4%
Mzdové náklady	15 624	18,1%	16 375	19,5%	18 206	18,9%	20 037	17,6%
Náklady na sociální zab.	5 437	6,3%	5 719	6,8%	6 349	6,6%	6 986	6,1%
Sociální náklady	212	0,2%	164	0,2%	153	0,2%	162	0,1%
Daně a poplatky	97	0,1%	105	0,1%	135	0,1%	105	0,1%
Odpisy DHM a DHM	3 660	4,2%	4 388	5,2%	5 324	5,5%	10 000	8,8%
ZC prod. majetku a mat.	5 567	6,5%	1 788	2,1%	456	0,5%	735	0,6%
Ostatní provozní náklady	2 837	3,3%	422	0,5%	887	0,9%	890	0,8%
Nákladové úroky	310	0,4%	83	0,1%	67	0,1%	5	0,0%
Ostatní finanční náklady	635	0,7%	714	0,9%	1 176	1,2%	855	0,8%
Daň z příjmů za BČ	5 662	6,6%	4 675	5,6%	4 901	5,1%	2 714	2,4%
<b>Náklady celkem</b>	<b>86 140</b>	<b>100,0%</b>	<b>83 958</b>	<b>100,0%</b>	<b>96 469</b>	<b>100,0%</b>	<b>113 652</b>	<b>100,0%</b>

U nákladů společnosti MESIT ronex je nejvýznamnější položkou spotřeba materiálu a energie, která měla v průběhu sledovaného období rostoucí tendenci, z 28,2 % v roce 2004 na 36,2 % v roce 2006 a v posledním sledovaném roce pokles na 31,4 % celkových nákladů. Další významný podíl na celkových nákladech má položka Služby, která v roce 2004 činila 25,3 % celkových nákladů, v dalším roce nepatrně vzrostla na 25,7 %, v roce 2006 klesla na 24,8 % a v roce 2007 vzrostla na 31,4 % celkových nákladů. Poslední položkou, která se významně podílí na celkových nákladech jsou Mzdové náklady, které se pohybovaly kolem 18 % podílu na celkových nákladech.

Tab. 8. Vývojové trendy položek výkazu zisku a ztráty – výnosy

	2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2007	2007/2006
	<i>Tis. Kč</i>	<i>Tis. Kč</i>	%	<i>Tis. Kč</i>	%	<i>Tis. Kč</i>	%
Tržby za pr. vl. výr. a služeb	69703	75715	8,6%	94305	24,6%	101795	7,9%
Změna stavu zás.vl. činnosti	4297	1968	-54,2%	-1608	-181,7%	-840	-47,8%
Aktivace	699	563	-19,5%	283	-49,7%	517	82,7%
Tržby z prodeje DM a mat.	6949	2404	-65,4%	2003	-16,7%	2968	48,2%
Ostatní provozní výnosy	18990	16509	-13,1%	16869	2,2%	17690	4,9%
Výnosové úroky	21	88	319,0%	70	-20,5%	12	-82,9%
Ostatní finanční výnosy	24	13	-45,8%	55	323,1%	105	90,9%
Mimořádné výnosy	16	2	-87,5%	10	400,0%	0	-100,0%
<b>Výnosy celkem</b>	100699	97262	-3,4%	111987	15,1%	122247	9,2%

Z Tab. 8. je patrné, že v průběhu sledovaného období došlo k poklesu většiny položek celkových výnosů. Meziroční růst v celém období zaznamenaly pouze Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Další položky, které zaznamenaly růst jsou Ostatní finanční výnosy a Mimořádné výnosy, které v roce 2006 vzrostly o více než 300 %, z toho Mimořádné výnosy dokonce o 400 %. Celkem tedy výnosy meziročně klesly v roce 2005 o 3,4 % a v následujícím roce došlo k nárůstu o 15,1 %, způsobenému především obrovským růstem výše uvedených položek.

Tab. 9. Vývojové trendy položek výkazu zisku a ztráty – náklady

	2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2007	2007/2006
	Tis. Kč	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
Spotřeba mat. a energie	24329	27942	14,9%	34920	25,0%	35525	1,7%
Služby	21770	21583	-0,9%	23895	10,7%	35638	49,1%
Mzdové náklady	15624	16375	4,8%	18206	11,2%	20037	10,1%
Náklady na sociální zab.	5437	5719	5,2%	6349	11,0%	6986	10,0%
Sociální náklady	212	164	-22,6%	153	-6,7%	162	5,9%
Daně a poplatky	97	105	8,2%	135	28,6%	105	-22,2%
Odpisy DHM a DHM	3660	4388	19,9%	5324	21,3%	10000	87,8%
ZC prod. majetku a mat.	5567	1788	-67,9%	456	-74,5%	735	61,2%
Ostatní provozní náklady	2837	422	-85,1%	887	110,2%	890	0,3%
Nákladové úroky	310	83	-73,2%	67	-19,3%	5	-92,5%
Ostatní finanční náklady	635	714	12,4%	1176	64,7%	855	-27,3%
Daň z příjmů za BČ	5662	4675	-17,4%	4901	4,8%	2714	-44,6%
<b>Náklady celkem</b>	<b>86140</b>	<b>83958</b>	<b>-2,5%</b>	<b>96469</b>	<b>14,9%</b>	<b>113652</b>	<b>17,8%</b>

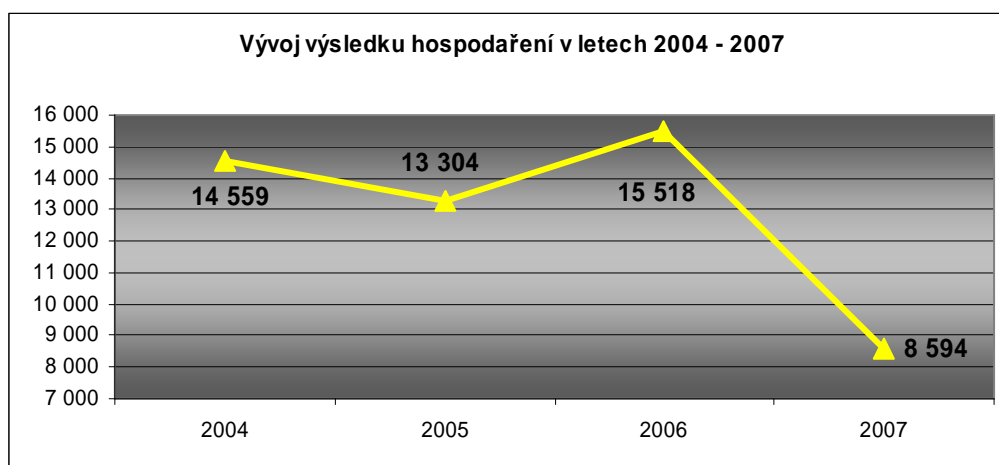
Zatímco u výnosů došlo u většiny položek k poklesu, u nákladů došlo k významnějšímu poklesu pouze u položky Zůstatková cena prodaného majetku a materiálu, a to v roce 2005 o 67,9 % a v roce 2006 o 74,5 %. V roce 2005 oproti roku 2004 došlo ke snížení hodnoty většiny nákladů, větší nárůst je patrný u položek Spotřeba materiálu a energie, Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku a Ostatní finanční náklady. U ostatních položek v tomto roce došlo buď k poklesu nebo byl jejich nárůst zanedbatelný. Celkové náklady dosáhly podobných meziročních změn jako náklady, a to v roce 2005 poklesu o 2,5 %, v roce 2006 vzrůst o 14,9 % a v roce 2007 o 17,8 %.

### 3.1.2.1 Vývoj výsledku hospodaření

V tabulce č. 10 a grafu je patrné, že společnost MESIT ronex má od roku 2003 kladný výsledek hospodaření. Finanční výsledek hospodaření byl ve všech sledovaných letech záporný.

Tab. 10. Vývoj výsledku hospodaření

<i>v tis. Kč</i>	2004	2005	2006	2007
Provozní VH	21 105	18 673	21 527	12 052
Finanční VH	-900	-696	-1 118	-743
Mimořádný VH	16	2	10	-1
VH před zdaněním	20 221	17 979	20 419	11 308
VH za účetní období	14 559	13 304	15 518	8 594



Graf 1. Vývoj výsledku hospodaření v letech 2003 - 2007

V roce 2004 byl výsledek hospodaření 14 559 tis. Kč, v následujícím roce došlo k jeho poklesu na hodnotu 13 304 tis. Kč. V roce 2006 se výsledek hospodaření zvýšil na 15 518 tis. Kč a následně jeho hodnota klesla na 8 594 tis. Kč. V posledním roce došlo k jeho poklesu o 9 750 tis. Kč.

### 3.1.2.2 Struktura EBIT

EBIT (zisk před zdaněním a úroky) je uveden v následující tabulce:

Tab. 11. Rozdělení EBIT v tis. Kč

<i>v tis. Kč</i>	2004	2005	2006	2007
<b>EBIT</b>	<b>20 524</b>	<b>18 062</b>	<b>20 486</b>	<b>11 313</b>
Věřitel (nákladové úroky)	310	83	67	5
Stát (daň)	5 655	4 675	4 901	2 714
Podnik (čistý zisk)	14 559	13 304	15 518	8 594



Jak je vidět v Tab. 12. i Tab. 13., nejvyšší podíl na EBIT měl ve všech sledovaných letech čistý zisk, který v průběhu sledovaného období kolísal.

Tab. 12. Procentní rozdělení EBIT

v %	2004	2005	2006	2007
EBIT	100%	100%	100%	100%
Věřitel (nákladové úroky)	1,51%	0,46%	0,33%	0,04%
Stát (daň)	27,55%	25,88%	23,92%	23,99%
Podnik (čistý zisk)	70,94%	73,66%	75,75%	75,97%

### 3.1.2.3 Vývoj toků peněžní hotovosti

V tabulce č. 13 je ve zkrácené podobě uveden vývoj cash flow v letech 2004 – 2007, rozdělený dle činností na provozní, finanční a mimořádnou část.

Tab. 13. Vývoj toků peněžní hotovosti

v tis. Kč	2004	2005	2006	2007
Počáteční stav peněžních prostředků	22 250	17 892	23 351	33 244
CF z provozní činnosti	3 525	11 091	22 256	24 851
CF z investiční činnosti	-2 311	-5 061	-11 792	-25 392
CF z finanční činnosti	-5 572	-571	-571	-1 456
Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků	-4 358	5 459	9 893	-1 997
Konečný stav peněžních prostředků	17 892	23 351	33 244	31 247

Cash flow z provozní činnosti vykazuje v letech 2004 – 2007 rostoucí tendenci. V roce 2004 byl CF z provozní činnosti 3 525 tis. Kč, v dalších letech je patrný jeho růst, a to v roce 2005 na 11 091 tis. Kč a v roce 2006 na 22 256 tis. Kč a v posledním roce na 24 851 tis. Kč. CF z investiční činnosti je ve všech sledovaných letech záporný, stejně jako CF z finanční činnosti. Konečný stav peněžních prostředků zaznamenal v roce 2005 nárůst o 30 %, v roce 2006 o 42 % a v roce 2007 pokles o 6 %.

## 3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál (ČPK). V následující tabulce je uveden vývoj ČPK v jednotlivých letech.

Tab. 14. Vývoj čistého pracovního kapitálu v tis. Kč

v tis. Kč	2004	2005	2006	2007
Čistý pracovní kapitál	32716	48710	60389	52180

Čistý pracovní kapitál je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku. Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti MESIT ronex je hodnotím kladně, protože oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky po celé analyzované období.

### 3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Jak už bylo uvedeno v teoretické části, poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy. Jedná se o ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity, případně ostatní ukazatele.

#### 3.3.1 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Ukazatele slouží jako indikátory výše rizika, které podnik podstupuje při dané struktuře vlastního a cizího kapitálu. Zadluženost sama o sobě ještě nemusí být negativní charakteristikou. Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. Každá firma by měla usilovat o optimální finanční strukturu, o nejvhodnější poměr vlastních a cizích zdrojů, protože ten rozhoduje o tom, „za kolik“ firma celkový kapitál pořídí.

Ve finanční analýze společnosti MESIT ronex, spol. s.r.o. jsem použila tyto ukazatele:

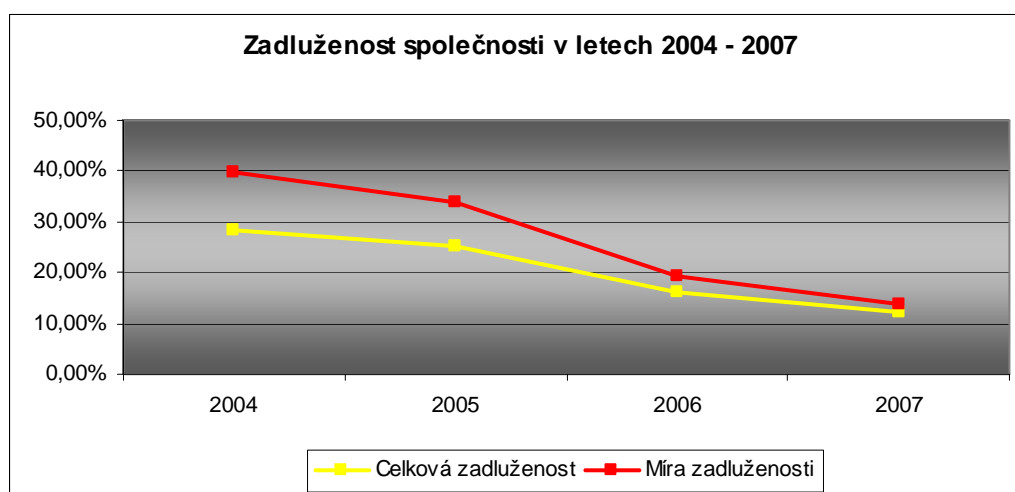
- $Celková\ zadluženost = Cizí\ zdroje / Pasiva$
- $Míra\ zadluženosti = Cizí\ zdroje / Vlastní\ kapitál$
- $Dlouhodobé\ cizí\ zdroje / Cizí\ zdroje = (Dlouhodobé\ závazky + Dlouhodobé\ bankovní\ úvěry) / Cizí\ zdroje$
- $Krytí\ dlouhodobého\ majetku\ vlastním\ kapitálem = Vlastní\ kapitál / Dlouhodobý\ majetek$
- $Krytý\ dlouhodobého\ majetku\ dlouhodobými\ zdroji = (Vlastní\ kapitál + Dlouhodobé\ závazky + Dlouhodobé\ bankovní\ úvěry) / Dlouhodobý\ majetek$

- *Ukazatel úrokového krytí* = EBIT / Nákladové úroky

Tab. 15. Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury

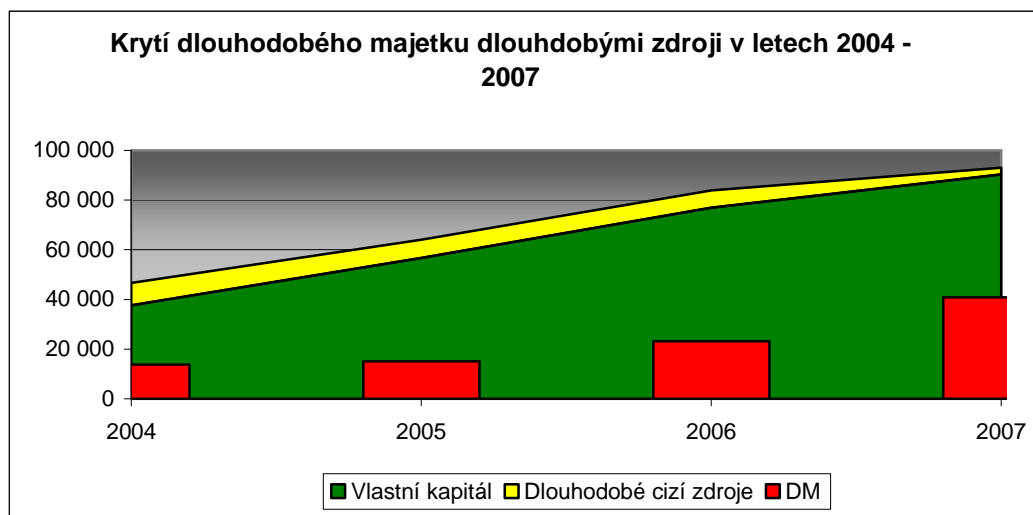
	2004	2005	2006	2007
Celková zadluženost	28,39%	25,22%	16,16%	12,03%
Míra zadluženosti	0,40	0,34	0,19	0,14
Dlouhodobé cizí zdroje/cizí zdro-	59,31%	38,34%	47,21%	21,93%
VK/DM	2,71	3,73	3,31	2,21
Dlouhodobé zdroje/DM	3,35	4,22	3,61	2,28
Ukazatel úrokového krytí	66,21	217,61	305,76	2262,60

Společnost MESIT ronex vykazuje v průběhu sledovaného období nízkou úroveň celkové zadluženosti. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 a 60 %. Společnost má celkovou zadluženost klesající, a to z 28,39 % v roce 2006 na 12 % v roce 2007, což poukazuje na to, že využívá ve větší míře k financování vlastních zdrojů než cizích.



Graf 2. Zadluženost firmy

Pokud je ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji nižší než 1, musí podnik krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a podnik může mít problémy s úhradou svých závazků. Hodnota tohoto ukazatele se u společnosti MESIT ronex pohybuje kolem 3, což poukazuje na skutečnost, že podnik splňuje ve všech letech podstatný parametr pro posuzování dlouhodobé finanční rovnováhy - krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobým kapitálem.



Graf 3. Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji v letech 2004 - 2007

Ukazatel úrokového krytí charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je vyšší než 5. U společnosti MESIT ronex je tento ukazatel značně vysoký. V průběhu jednotlivých let se zvýšil z hodnoty 66,21 v roce 2004 na hodnotu 2262,6 v roce 2007, což znamená, že je společnost schopna platit úroky.

### 3.3.2 Analýza likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ve finanční analýze společnosti MESIT ronex, spol. s.r.o. jsem použila tyto ukazatele:

- *Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně) = Oběžná aktiva / (Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)*
- *Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně) = (Krátkodobé pohledávky + Finanční majetek) / (Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)*
- *Ukazatel okamžité likvidity (hotovostní likvidita, likvidita I. stupně) = Finanční majetek / (Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)*
- *Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech = ČPK / Oběžná aktiva*
- *Podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech = ČPK / Aktiva*

Tab. 16. Ukazatele likvidity

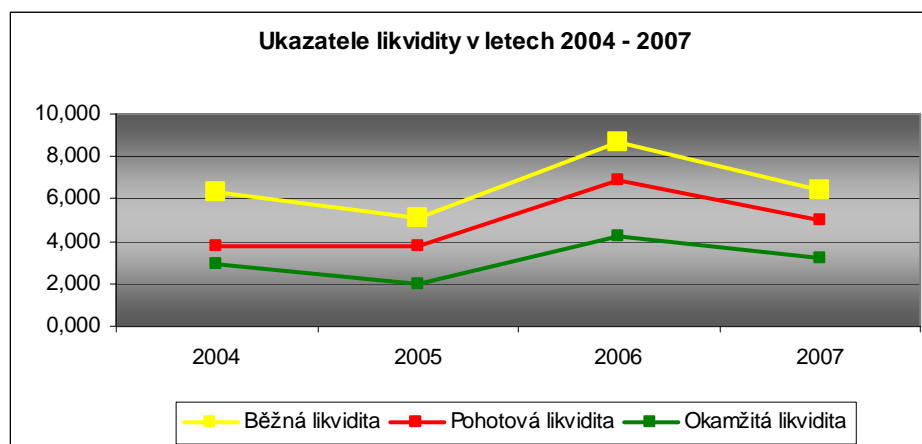
	2004	2005	2006	2007
Běžná likvidita	6,362	5,124	8,718	6,402
Pohotová likvidita	3,787	3,755	6,857	5,027
Okamžitá likvidita	2,932	1,977	4,249	3,235
podíl PK na OA	84,28%	80,49%	88,53%	84,38%
ČPK/A	61,94%	64,15%	65,86%	50,73%

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, pokud by proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Běžná likvidita společnosti MESIT ronex je ve všech sledovaných letech vyšší, než je doporučená hodnota 1,5 – 2,5. Vysoká hodnota tohoto ukazatele je způsobena tím, že společnost má nízkou hodnotu krátkodobých závazků a nevyužívá ke svému financování úvěry.

Ukazatel pohotové likvidity by měl nabývat hodnot v rozmezí od 1 do 1,5. Stejně jako u běžné likvidity hodnoty u společnosti MESIT ronex převyšují tuto doporučenou hodnotu, nejvíce v roce 2006.

Doporučená hodnota okamžité likvidity je od 0,2 do 0,5. K této hodnotě se společnost přiblížila nejvíce v roce 2005. Tyto vysoké hodnoty svědčí o tom, že společnost MESIT ronex neefektivně využívá finanční prostředky.

Vývoj jednotlivých druhů likvidity je znázorněn v následujícím grafu:



Graf 4. Ukazatele likvidity

Všechny uvedené ukazatele hodnotí budoucí likviditu podniku odvozeně, staticky a je nutné chápat je jako orientační charakteristiky. Budoucí schopnost podniku dostát svým závazkům je záležitost do té míry důležitá, že je nutná důkladná analýza pomocí plánu příjmů a výdajů, přičemž musíme brát v úvahu široké spektrum různých faktorů, které působí na příjmovou i výdajovou stranu. Při plánování likvidity nám pomáhá prognóza cash flow. Důležité je, uvědomit si, že podnik, který dosahuje zisku nemusí být vždy schopen hradit své závazky.

### 3.3.3 Analýza rentability

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.

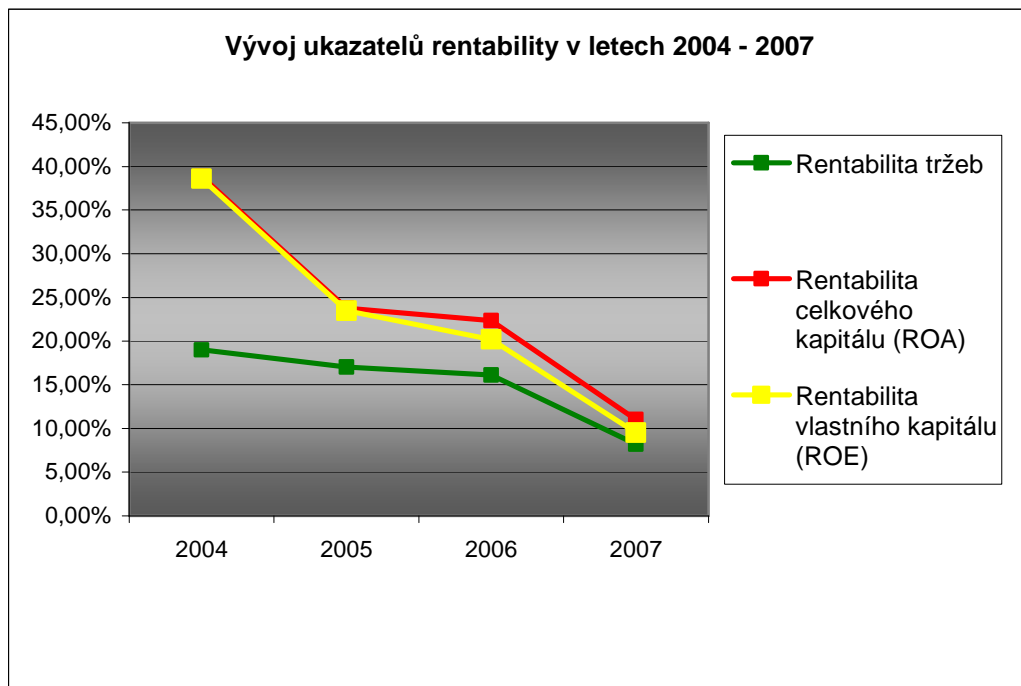
Použité ukazatele:

- *Rentabilita tržeb* = Čistý zisk / Tržby
- *Rentabilita výnosů* = EBIT / Výnosy
- *Rentabilita celkového kapitálu* = ROA = EBIT / Aktiva
- *Rentabilita úplatného kapitálu* = EBIT / (Vlastní kapitál + úročené cizí zdroje)
- *Rentabilita vlastního kapitálu* = ROE = Čistý zisk / Vlastní kapitál

Tab. 17. Ukazatele rentability

v %	2004	2005	2006	2007
Rentabilita tržeb	18,99%	17,03%	16,11%	8,20%
Rentabilita výnosů	20,38%	18,57%	18,29%	9,25%
Rentabilita úplatného kapitálu	54,41%	31,87%	26,65%	12,52%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	38,86%	23,79%	22,34%	11,00%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	38,60%	23,47%	20,19%	9,51%

Ukazatele rentability v průběhu období roku 2004 až 2007 dosáhly hodnoty odpovídající ekonomicky i finančně zdravé společnosti a signalizují, že společnost je od počátku sledovaného období trvale zisková, přestože vykazují klesající trend. Výraznější pokles ukazatelů rentability lze sledovat v roce 2007, protože v tomto období došlo také k poklesu hrubého i čistého zisku.



*Graf 5. Ukazatele rentability*

### 3.3.3.1 Multiplikátor vlastního kapitálu

Rentabilitu vlastního kapitálu ovlivňuje pochopitelně více činitelů (rentabilita celkového kapitálu, zdanění, zadluženost). Důležitý je rozbor důsledků relace mezi vlastním a cizím kapitálem, který se obvykle označuje jako stupeň (míra) zadlužení.

$$\text{ROE} = (\text{EBIT} / \text{T}) * (\text{T} / \text{A}) * (\text{EBT} / \text{EBIT}) * (\text{A} / \text{VK}) * (\text{ČZ} / \text{EBT}),$$

kde:

$\text{EBIT} / \text{T}$  = provozní ziskovost tržeb

$\text{T} / \text{A}$  = obrat celkových aktiv

$\text{EBT} / \text{EBIT}$  = úroková redukce zisku

$\text{A} / \text{VK}$  = finanční páka

$\text{ČZ} / \text{EBT}$  = daňová redukce zisku

Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu vyjadřují dva faktory – úroková redukce zisku a tzv. finanční páka, přičemž tyto dva faktory působí protichůdně. Zvýšení podílu cizích zdrojů, tedy zadluženosti, jenž se projeví v růstu ukazatele finanční páka, má podle

tohoto vztahu pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Z jiného pohledu má však zvýšení podílu cizích zdrojů vliv na zvýšení úroků, které pak snižují podíl zisku plynoucího investorům a způsobuje pokles ukazatele úrokové redukce zisku a tím i rentability vlastního kapitálu.

Působení finanční páky bude tím vyšší, čím větší bude rozdíl mezi rentabilitou investovaného kapitálu a nákladovými úroky a čím vyšší bude podíl cizího kapitálu. Na druhé straně zvýšení podílu cizích zdrojů je zpravidla doprovázeno zvýšením úroků, které snižují podíl zisku plynoucího investorům a způsobuje pokles ukazatele úrokové redukce zisku a tím i rentability vlastního kapitálu.

Společný vliv obou faktorů (úroková redukce zisku a finanční páka) lze vyjádřit jejich součinem, který se nazývá ziskový účinek finanční páky nebo multiplikátor kapitálu akcionářů (equity multiplier). Má platit:

$$(EBT / EBIT) * (A / VK) > 1$$

V případě společnosti (tabulka 20) by další zvyšování podílu cizích zdrojů v kapitálové struktuře mělo negativní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu vlastníků v dalších letech.

Tab. 18. Multiplikátor vlastního kapitálu

	2004	2005	2006	2007
Multiplikátor VK	1,3791	1,3334	1,1889	1,1377
Úroková redukce zisku EBT/EBIT	0,9849	0,9954	0,9967	0,9996
Finanční páka A/VK	1,4002	1,3396	1,1928	1,1382

V případě společnosti MESIT ronex by zvyšování podílu cizích zdrojů v kapitálové struktuře mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu akcionářů ve všech sledovaných letech.

### 3.3.4 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity mají většinou dvě formy – v podobě obratu a doby obratu. První měří, kolikrát za rok se daná položka využije při podnikání. Druhá podoba měří počet dní, za které se položka obrátí. Pro analýzu aktivity společnosti MESIT ronex jsem použila následující ukazatele:



- $Obrat\ celkových\ aktiv\ z\ výnosů = Výnosy / Aktiva$
- $Doba\ obratu\ zásob = (Zásoby / Tržby) * 360$
- $Doba\ obratu\ pohledávek\ z\ tržeb = (Pohledávky / Tržby) * 360$
- $Doba\ obratu\ závazků\ z\ tržeb = (Závazky / Tržby) * 360$

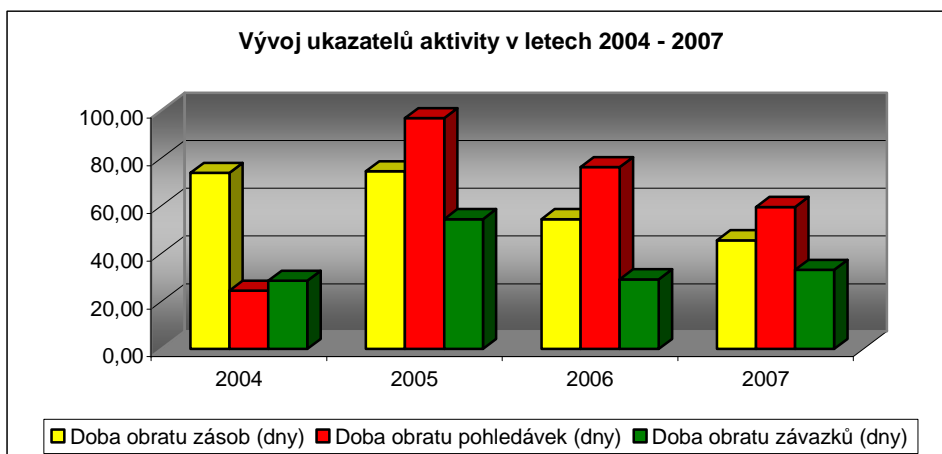
Tab. 19. Ukazatele aktivity

	2004	2005	2006	2007
Obrat celkových aktiv	1,91	1,28	1,22	1,19
Doba obratu zásob (dny)	73,79	74,51	54,45	45,62
Doba obratu pohledávek (dny)	24,49	96,78	76,27	59,51
Doba obratu závazků (dny)	28,66	54,42	29,25	33,19

Minimální doporučená hodnota ukazatele obratu aktiv je vyšší než 1. Společnost MESIT ronex dosahuje ve všech sledovaných letech hodnoty převyšující 1, což znamená, že z 1 Kč majetku bylo dosaženo více než 1 Kč tržeb, resp. výnosů. Hodnota obratu celkových aktiv má ve sledovaném období klesající tendenci. Ukazatel doby obratu zásob udává, jak dlouho trvá jeden obrat. V prvním sledovaném roce je tato hodnota poměrně vysoká, a to 74 dnů. V roce 2005 tato hodnota vzrostla na 75 dnů, v roce 2006 došlo k poklesu na hodnotu 54 dnů a v roce 2007 byla doba obratu zásob 47 dnů.

Doba obratu pohledávek byla v roce 2004 24 dnů, v následujícím roce prudce vzrostla na 97 dnů a následně poklesla na 76 dnů. V roce 2007 byla doba obratu pohledávek 61 dnů.

Ukazatele doby obratu pohledávek a závazků jsou důležité pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento nesoulad přímo ovlivňuje likviditu podniku. Společnost vykazuje kratší splatnost u závazků než u pohledávek, s výjimkou roku 2004.



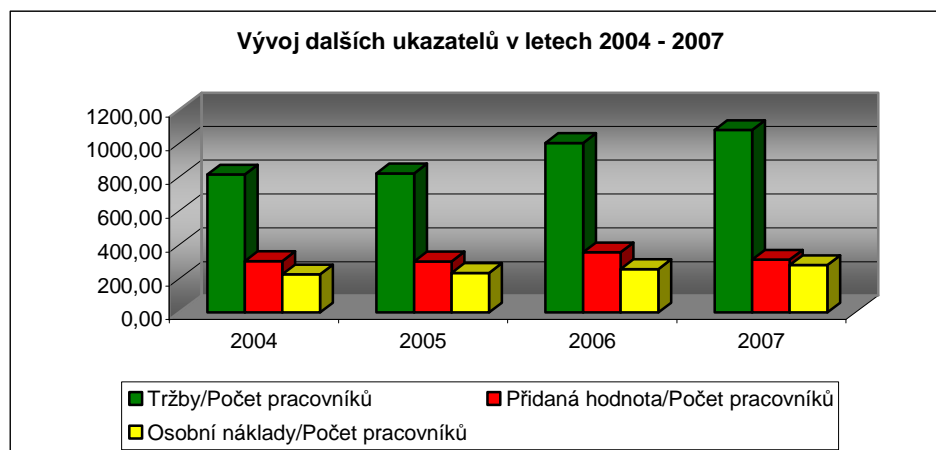
Graf 6. Ukazatele aktivity

### 3.3.5 Další ukazatele

V rámci finanční analýzy společnosti MESIT ronex jsem využila dalších ukazatelů, které umožní pohled na danou společnost z jiného pohledu, než doposud. Přehled těchto ukazatelů je v následující tabulce:

Tab. 20. Další ukazatele

	2004	2005	2006	2007
Přidaná hodnota/Tržby	37,31%	36,77%	35,47%	28,93%
Tržby/Počet pracovníků	815,45	822,31	1003,21	1080,03
Přidaná hodnota/Počet pracovníků	304,26	302,33	355,89	312,46
Osobní náklady/Počet pracovníků	226,31	234,29	257,38	280,26
Výnosy/přidaná hodnota	3,52	3,39	3,28	4,03
Osobní náklady/tržby	27,75%	28,49%	25,66%	25,95%
Nákladové úroky/tržby	0,40%	0,11%	0,07%	0,00%
Náklady/výnosy	85,54%	86,32%	86,14%	92,97%
Výkonová spotřeba/tržby	60,14%	63,40%	61,07%	67,93%



*Graf 7. Další ukazatele*

Podíl přidané hodnoty na tržbách je důležitým ukazatelem, který znázorňuje velikost podílu na výrobek přidaného společností. Z tabulky č. 18 je zřejmé, že tento podíl se od roku 2004 postupně snižoval, i když nepatrně.

Produktivitu práce lze měřit ukazatelem Tržby/Počet pracovníků. Tento ukazatel vyjadřuje množství tržeb připadajícího na jednoho pracovníka. Ve společnosti MESIT ronex má tento ukazatel rostoucí tendenci. V roce 2004 byla hodnota ukazatele 815, v dalším roce došlo mírnému růstu na 822 a v roce 2007 k nejvýraznějšímu posunu na hodnotu 1080. Další ukazatel, kterým lze produktivitu práce měřit je Přidaná hodnota/Počet pracovníků, což znamená, kolik přidané hodnoty připadá na jednoho pracovníka. V roce 2005 došlo k nepatrnému poklesu tohoto ukazatele z hodnoty 304,26 na 302,33 a v roce 2006 vzrostla hodnota ukazatele na 355,89. V roce 2007 hodnota tohoto ukazatele opět klesla na 312,46.

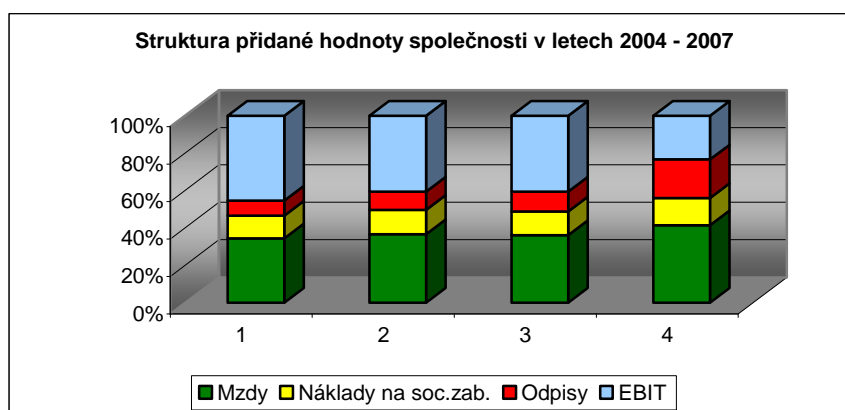
Osobní náklady/Počet pracovníků je ukazatel, který nám udává množství osobních nákladů na jednoho pracovníka. Z tabulky č. 18 i grafu je viditelný pozvolný růst tohoto ukazatele v roce 2005 na hodnotu 234,29, v roce 2006 na 257,38 a v roce 2007 růst na 280,26.

### 3.3.6 Struktura přidané hodnoty

Nejvyšší položkou ze struktury přidané hodnoty je ve všech sledovaných letech EBIT. Jeho hodnota se postupně snižuje, v roce 2005 o cca 10 % a v roce 2006 o 3 %, nejnižší podíl na přidané hodnotě má EBIT v roce 2007, a to 37,33 %. Vysoký podíl na přidané hodnotě mají také mzdy, jejichž hodnota kolísá kolem 55 %, v posledním roce tvoří 66 % přidané hodnoty. Všechny hodnoty a jejich vývoj zobrazuje následující tabulka a graf.

Tab. 21. Struktura přidané hodnoty

v %	2004	2005	2006	2007
Přidaná hodnota	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Mzdy	54,63%	57,01%	53,29%	66,11%
Náklady na soc.zab.	19,01%	19,91%	18,58%	23,05%
Odpisy	12,80%	15,28%	15,58%	32,99%
EBIT	71,76%	62,89%	59,96%	37,33%



Graf 8. Struktura přidané hodnoty

### 3.4 Souhrnné ukazatele

V rámci finanční analýzy společnosti MESIT ronex jsem využila také několika souhrnných ukazatelů, které vyjadřují souhrnně finanční pozici a finanční zdraví společnosti.

#### 3.4.1 Z-skóre (Altmanův model)

O společnosti lze říct, že má uspokojivou finanční situaci, pokud je hodnota Z-skóre vyšší než 2,99. Z-skóre v rozmezí 1,81 – 2,99 poukazuje na nevyhraněnou finanční situaci a pokud je hodnota nižší než 1,81, společnost má silné finanční problémy.

Společnost MESIT ronex lze z hlediska hodnoty jejího Z-skóre označit za společnost s uspokojivou finanční situací. V roce 2005 se hodnota tohoto ukazatele snížila z 5,372 na hodnotu 4,605, v roce 2006 vzrostla na hodnotu 5,927 a v posledním roce mírně poklesla na 6,489.

Tab. 22. Z-skóre (Altmanův model)

Z-SKÓRE (ALTMANŮV MODEL)	2004	2005	2006	2007
0,717 * ČPK/A	0,444	0,460	0,472	0,364
0,847 * NEROZD.ZISKY/A	0,233	0,148	0,143	0,071
3,107 * EBIT/A	1,207	0,739	0,694	0,342
0,420 * TRŽNÍ HODNOTA VK/CIZÍ ZDROJE	1,056	1,243	2,179	3,067
0,998* TRŽBY/A	1,448	1,027	1,048	1,017
<b>Z-skóre</b>	<b>4,390</b>	<b>3,617</b>	<b>4,537</b>	<b>4,860</b>
<b>Upravené Z-skóre</b>	<b>5,372</b>	<b>4,605</b>	<b>5,927</b>	<b>6,489</b>

### 3.4.2 Index IN01

Hodnota IN01 vyšší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu, a hodnota IN01 menší než 0,75 znamená, že spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 0,75 až 1,77 je šedá zóna.

Tab. 23. Index IN01

INDEX IN01	2004	2005	2006	2007
0,13 * Aktiva / Cizí zdroje	0,458	0,515	0,804	1,081
0,04 * EBIT / Nákl.úroky	2,648	8,705	12,230	90,504
3,92 * EBIT / A	1,523	0,933	0,876	0,431
0,21* VÝNOSY/A	0,400	0,269	0,256	0,250
0,09*OA / Kr.závazky + kr.úvěry	0,573	0,461	0,785	0,576
<b>INDEX IN01</b>	<b>5,602</b>	<b>10,883</b>	<b>14,952</b>	<b>92,841</b>

Hodnota indexu IN01 přesahuje v letech 2004-2007 hranici 1,77. Znamená to tedy, že společnost tvoří hodnotu. Podnik by mohl tento index navýšit, pokud by začal používat úročené cizí zdroje, čímž by zvýšil rentabilitu VK a snížil si tak i daňovou povinnost.

### 3.4.3 Index IN95

Pokud je:

- hodnota indexu větší než 2 znamená podnik s dobrým finančním zdravím
- hodnota indexu mezi 1 a 2 představuje podnik s potenciálními finančními problémy
- hodnota indexu menší než 1 indikuje podnik se špatnou finanční situací

Pro zpracovatelský průmysl jsou hodnoty:

V1	0,24
V3	7,61
V4	0,48
V6	11,92

Tab. 24 Výpočet indexu IN95

Hodnoty V2 a V5 jsou pro všechna odvětví stejné (V2 = 0,11 a V5 = 0,10).

Tab. 25. Výpočet indexu IN95

IN95	2004	2005	2006	2007
0,24 * A/CZ	0,845	0,951	1,485	1,995
0,11 * EBIT/U	7,283	23,938	33,634	248,886
7,61 * EBIT/A	2,957	1,810	1,700	0,837
0,48 * T/A	0,697	0,494	0,504	0,489
0,10 * OA/(KZ+KBU)	0,636	0,512	0,872	0,640
11,92 * ZPL/T	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>IN95</b>	<b>12,418</b>	<b>27,706</b>	<b>38,195</b>	<b>252,847</b>

Pokud je hodnota indexu IN95 větší než 2, lze finanční zdraví společnosti hodnotit jako dobré. Hodnota tohoto indexu u společnosti MESIT ronex je ve všech sledovaných letech výrazně vyšší a stejně jako u Z-skóre se pohybovala nad hranicí koeficientu.

### 3.5 Soustavy poměrových ukazatelů

Pro zjednodušení a vysvětlení vzájemných souvislostí mezi jednotlivými ukazateli jsem ve finanční analýze společnosti MESIT ronex použila rozklad rentability vlastního kapitálu (DuPontův rozklad). Rozklad názorně ukazuje, co v r. 2005 ovlivnilo snížení rentability vlastního kapitálu (ROE) jako vrcholového ukazatele výkonnosti firmy a její následné snížení v dalších letech ve srovnání s předchozími roky. Ke snížení také přispělo snižování hodnoty finanční páky ve všech sledovaných letech. Obrázek DuPontova rozkladu je v příloze č. IV.

### 3.6 Závěr k finanční analýze

Z hlediska rentability lze analyzovanou společnost hodnotit kladně. Ve sledovaném období mají klesající trend, nejvýraznější pokles ukazatelů rentability lze sledovat v roce 2007, protože v tomto období došlo také k poklesu hrubého i čistého zisku.

Z pohledu finanční stability lze společnost hodnotit jako stabilní. Ukazatel běžné likvidity dosahuje vyšších hodnot, než jsou doporučené. Nejvíce tyto hodnoty překračují v roce 2006. Čistý pracovní kapitál má v prvních třech letech rostoucí tendenci, v roce 2007 následuje pokles, podobně jako u ostatních ukazatelů. Společnost vykazuje pohledávky po splatnosti, které do roku 2006 rostly a v posledním roce dosáhly nejnižší hodnoty, což je pozitivní. Se závazky po splatnosti společnost nemá problém, jejich výše je zanedbatelná. Doba obratu zásob se také snižuje, což znamená, že zásoby společnosti se rychleji mění zpět do peněžní formy. Doba obratu pohledávek je s výjimkou prvního roku vyšší než doba obratu závazků.

Zadluženost společnosti je na nízké úrovni. Celková zadluženost se v průběhu sledovaného období snižuje, a to z 28 % v roce 2004 na 12 % v roce 2007. Společnost tedy více využívá vlastní kapitál. Společnost tedy není vysoce zadlužena, její platební schopnost dokazuje také výše pohotové likvidity. Z hlediska dodržování pravidla financovat dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji je nutno konstatovat, že společnost MESIT ronex toto pravidlo neporušuje. Co se týká ukazatele úrokového krytí, jeho doporučená hodnota je vyšší než 5. U analyzované společnosti tento ukazatel v jednotlivých letech roste, a to vcelku výrazně. Společnost tedy nemá problémy se schopností splácet úroky. Zde je nutno poznamenat, že nákladové úroky uvedené v předchozích výpočtech mají zanedbatelnou výši. Podle informací společnosti se jedná o „doběh“ určité dohody mezi ní a společností MESIT holding, a.s.

Z hlediska modelu Z-skóre lze říci, že společnost má uspokojivou finanční situaci. Stejněho závěru jsem dosáhla také prostřednictvím jiných souhrnných indexů, a to IN01 a IN95. Nejvyšší hodnoty tyto indexy dosahují v roce 2007.

Společnost dosahuje každoročně kladného výsledku hospodaření. Jeho výše kolísá, nejnižší je v posledním sledovaném roce.

V následující části bude uveden výpočet ekonomické přidané hodnoty, a to jak prostřednictvím účetního, tak ekonomického modelu. Dále se pokusím určit optimální kapitálovou strukturu společnosti za pomoci Teorie 4 dimenzí a Klasické teorie kapitálové struktury.



## 4 VÝPOČET EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY

EVA představuje rozdíl mezi provozním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál, tj. přebytek zisku po odečtení nákladů na dlouhodobě vázaný kapitál (nebo čistým ziskem a náklady na vlastní kapitál). Koncepce EVA v sobě obsahuje to, že cílem podnikání je vytváření ekonomické přidané hodnoty. To znamená, že ukazatel EVA měří, jak firma za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky:

$$EVA = (ROE - r_e) * VK,$$

kde:

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

$r_e$  - náklady na vlastní kapitál

VK – vlastní kapitál

Ukazatel EVA je spočítán dle metodiky MPO. V následující tabulce je výpočet ekonomické přidané hodnoty podle výše uvedeného vztahu.

Tab. 26. Výpočet ekonomické přidané hodnoty

Výpočet ukazatele EVA	2004	2005	2006	2007
bezriziková sazba	4,80%	3,53%	3,77%	4,06%
$r_{\text{podnikatelské}}$	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
$r_{\text{la}}$	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
$r_{\text{FinStab}}$	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
WACC	9,80%	8,53%	8,77%	9,06%
$r_e^i$	9,80%	8,53%	8,77%	9,06%
ROE	38,60%	23,47%	20,19%	9,51%
VK	37 719	56 678	76 872	90 367
<b>EVA (tis. Kč)</b>	<b>10 863</b>	<b>8 469</b>	<b>8 776</b>	<b>407</b>

Ve všech sledovaných letech je hodnota EVA kladná, tzn. že firma svojí činností zvyšovala hodnotu vložených prostředků vlastníků. Velmi pozitivní je, že tato hodnota má ve všech letech rostoucí tendenci.

Vysvětlení ukazatelů v tabulce č. 22:

$r_f$  - bezriziková sazba

$r_{LA}$  – funkce (ukazatelů charakterizujících velikost podniku)

$r_{\text{podnikatelské}}$  – funkce (ukazatelů charakterizujících tvorbu produkční síly)

$r_{\text{FinStab}}$  – funkce (ukazatelů charakterizujících vztahy mezi aktivy a pasivy), přírůžka za finanční stabilitu (likvidita)

WACC – průměrné náklady na kapitál

$r_e$  - náklady vlastního kapitálu

#### 4.1.1 Ekonomický model

Dále se pokusím využít koncept EVA, spočívající v tzv. ekonomickém modelu na model ekonomický, tj. zobrazení hospodářské situace v účetnictví na takové zobrazení ekonomické reality, které se blíží pohledu kapitálového trhu.

Postup při výpočtu ekonomického modelu je následující:

$$EVA = NOPAT - WACC * NOA \quad /:NOA$$

$$EVA / NOA = NOPAT / NOA - WACC \quad /*NOA$$

$$EVA = (RONA - WACC) * NOA$$

##### a) vymezení NOA (C)– čistých operativních aktiv

Velikost NOA lze stanovit buď z pasiv rozvahy – tzv. finanční přístup (Capital – C) nebo z aktiv – tzv. majetkový přístup (Net Operating Assets – NOA). Při dalších výpočtech vycházím z aktiv rozvahy.

Úprava aktiv pro výpočet NOA vychází z následujících kroků:

1. aktivace položek, které nejsou v aktivech vykazovány
2. vyčlenění neoperativních aktiv
3. snížení aktiv o neúročený cizí kapitál

Tab. 27. Vymezení NOA

<i>v tis. Kč</i>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Aktiva v rozvaze	52 816	75 926	91 692	102 853
Nedokončený DHM	1 190	2 906	209	15
Finanční leasing	657	319	251	154
Krátkodobé závazky	6 102	11 810	7 824	9 660
Jiné dlouhodobé závazky neúročené	27	853	114	0
<b>Vymezení NOA</b>	<b>46 154</b>	<b>60 676</b>	<b>83 796</b>	<b>93 332</b>

### b) vymezení NOPAT (čistého zisku z operativní činnosti)

Nejdůležitější zásadou pro určení NOPAT je dosažení symetrie mezi NOA a NOPAT. Jsou-li určité činnosti a jim odpovídající aktiva zařazena do NOA, je potřeba jejich náklady a výnosy zařadit do výpočtu NOPAT.

Tab. 28. Vymezení NOPAT

<i>v tis. Kč</i>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
VH z BČ před zdaněním - původní	20 221	17 979	20 419	11 308
VH z BČ před zdaněním - po úpravách	19 166	17 460	18 942	9 089
Rozdíl (VH původní - VH po úpravách)	1 055	519	1 477	2 219
Původně placená daň	5 662	4 675	4 901	2 714
Dodatečně vypočítaná daň	5366	4540	4546	2181
<b>NOPAT</b>	<b>8 137</b>	<b>8 245</b>	<b>9 495</b>	<b>4 193</b>

### c) WACC – průměrné náklady na kapitál

Výše WACC vychází ze dříve použité stavebnicové metody.

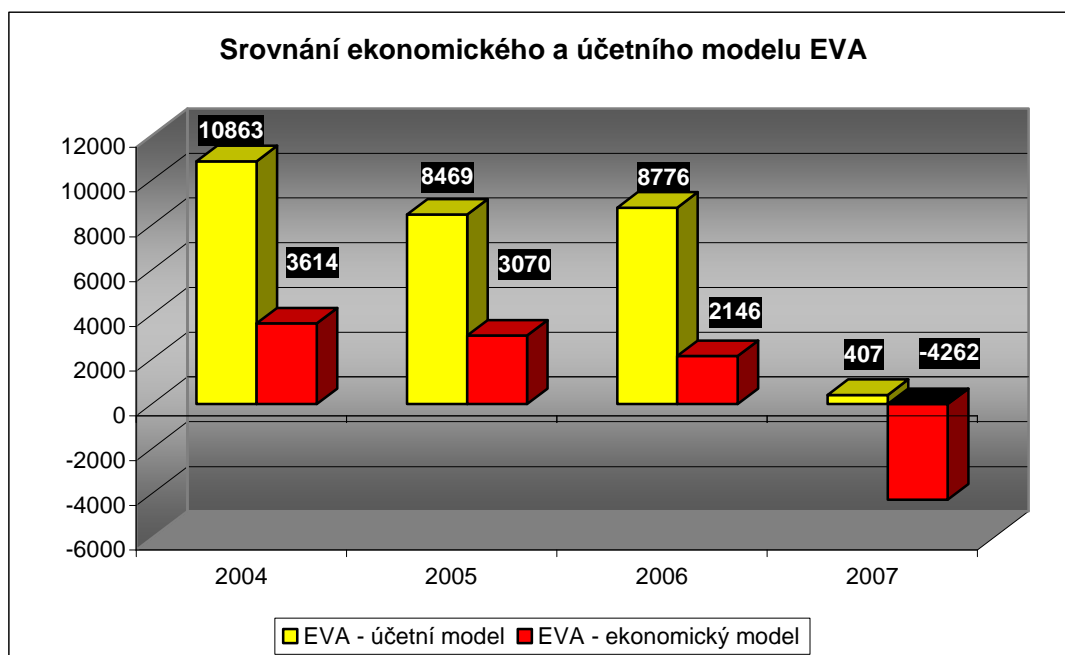
Tab. 29. WACC

<i>v %</i>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
WACC	9,80%	8,53%	8,77%	9,06%

Výsledky výpočtu EVA dle **ekonomického modelu** jsou uvedeny v Tab. 30. Pro výpočet Eva byl použit vztah  $EVA = NOPAT - WACC * C$ .

Tab. 30. Hodnoty EVA – ekonomický model

v tis. Kč	2004	2005	2006	2007
NOA	46154	60676	83796	93332
NOPAT	8137	8245	9495	4193
WACC	9,80%	8,53%	8,77%	9,06%
EVA	3614	3070	2146	-4262



Graf 9. Srovnání hodnoty EVA ekonomického a účetního modelu

Ekonomická přidaná hodnota byla v letech 2004 – 2006 kladná, což znamená, že společnost svou činností zvyšovala hodnotu pro své vlastníky. V posledním roce došlo k poklesu z 2 146 tis. Kč na -4 262 tis. Kč. Pokud srovnám účetní a ekonomický model EVA, tak při použití účetního modelu byly hodnoty EVA ve všech letech kladné, i když klesající. V posledním roce 2007 byla hodnota EVA dle účetního modelu nejnižší, a to 407 tis. Kč, při použití ekonomického modelu je již záporná. Vyšších kladných hodnot dosahuje EVA při použití účetního modelu.

## 5 OPTIMALIZACE KAPITÁLOVÉ STRUKTURY

Kapitálová struktura firmy by měla mít optimální poměr vlastního a cizího kapitálu, tj. takový poměr, kdy náklady na celkový kapitál budou minimální. V následující části se budu zabývat optimalizací kapitálové struktury společnosti MESIT ronex, spol. s.r.o. dle Teorie č dimenzí a Klasické teorie.

### 5.1 Teorie 4 dimenzí – Brealey a Myers

Při tvorbě kapitálové struktury bereme v úvahu 4 faktory:

- daně
- riziko
- typ aktiv
- finanční volnost

Při volbě kapitálové struktury je třeba vzít v úvahu zejména následující skutečnosti:

- a) Daně: společnost platila daně po celé sledované období. Nejvyšší daně byly odvedeny v roce 2004. Společnost však nemůže využívat úrokového daňového štítu, jelikož nepoužívá ke svému financování bankovní úvěry. To zvyhodňuje použití cizího kapitálu, čímž by mohl snížit placenou daň.

Tab. 31. Výsledek hospodaření před zdaněním a zaplacené daně

v tis. Kč	2004	2005	2006	2007
VH před zdaněním	20 221	17 979	20 419	11 308
Daně	5 662	4 675	4 901	2 714

- b) Riziko: při vyšším použití cizích zdrojů při financování podniku roste také riziko vzniku platební neschopnosti. Zadlužení společnosti je velmi nízké a klesající, v roce 2004 bylo 28 %, v dalších letech klesalo až na 12 % v roce 2007. Cizí zdroje tvoří především krátkodobé a dlouhodobé závazky, bankovní úvěry jsou nulové. Protože společnost není zadlužena, její platební schopnost není ohrožena, což dokazuje také ukazatel úrokového krytí, společnost nemá problémy se splácením ná-

kladových úroků. Z výše uvedeného vyplývá, že si společnost může dovolit vyšší zadlužení.

Tab. 32 Zadluženost společnosti

	2004	2005	2006	2007
Celková zadluženost	28,39%	25,22%	16,16%	12,03%
Pohotová likvidita	3,787	3,755	6,857	5,027
Ukazatel úrokového krytí	66,21	217,61	305,76	2262,60

- c) Typ aktiv: Strukturu majetku ovlivňuje způsob jejího financování. U společnosti MESIT ronex převažuje oběžný majetek nad dlouhodobým. Podíl oběžného majetku na celkových aktivech je v prvních třech letech vyšší než 70 %, v roce 2007 60 %. Převažující část krátkodobého majetku nad dlouhodobým vybízí k financování krátkodobými zdroji, především cizími. Společnost tyto cizí krátkodobé úvěry přesto nevyužívá.

Tab. 33. Struktura majetku

v %	2004	2005	2006	2007
Oběžný majetek/Aktiva	73,50%	79,71%	74,39%	60,12%
DM/Aktiva	26,31%	20,00%	25,30%	39,69%
DHM/Aktiva	25,88%	15,41%	24,73%	39,35%
DNM/Aktiva	0,43%	0,64%	0,57%	0,35%

- d) Finanční volnost: Společnosti by měly disponovat dostatečnými volnými zdroji, aby mohly rychle realizovat investiční rozhodnutí, pokud mají efektivní investiční příležitosti. Nejvíce volných peněžních toků z provozní činnosti měla společnost v roce 2007. CF z provozní činnosti je nízké, což by mohlo ohrozit budoucí investiční příležitosti. Společnost není předlužena, podíl financování VK pozvolna roste, což poukazuje na určitou postačující finanční volnost.

Tab. 34. Provozní CF

	2004	2005	2006	2007
CF z provozní činnosti	3 525	11 091	22 256	24 851
CF z provozní činnosti/Aktiva	6,67%	14,61%	24,27%	24,16%
VK/A	71,42%	74,65%	83,84%	87,86%

## 5.2 Klasická teorie kapitálové struktury

U klasické teorie kapitálové struktury se používá tzv. teorií U-křivky. V tomto případě průměrné náklady kapitálu se zvyšujícím se zadlužením nejdříve klesají – účinkuje úrokový daňový štít. Po dosažení svého minima rostou, a to vlivem nákladů finanční tísně. Aby bylo možno provést optimalizaci kapitálové struktury, je potřeba definovat jednotlivé druhy kapitálu.

### 5.2.1 Stanovení nákladů na vlastní kapitál

#### a) Model oceňování kapitálových aktiv (CAPM)

V anglosaských zemích je CAPM nejběžnějším modelem pro výpočet nákladů vlastního kapitálu. Pro výpočet je nutné znát bezrizikovou úrokovou míru, hodnotu koeficientu  $\beta$  a rizikovou prémie. Vzhledem k tomu, že společnost MESIT ronex není obchodována na kapitálovém trhu, zvolila jsem model CAPM s náhradními odhady  $\beta$ . Při metodě analogie se používá  $\beta$  podobných podniků a bere se v úvahu rovněž vliv kapitálové struktury a  $\beta$  se upravuje dle vztahu:

$$\beta_Z = \beta_N * [1 + (1 - T) * (CK / VK)],$$

kde:

$\beta_Z$  =  $\beta$  vlastního kapitálu u zadluženého podniku

$\beta_N$  =  $\beta$  vlastního kapitálu při nulovém zadlužení

T = sazba daně z příjmů

CK = cizí kapitál

VK = vlastní kapitál

Bezriziková úroková míra, pro jednotlivé roky uvedena následující tabulce, vychází z údajů o bezrizikové úrokové míře zveřejňované MPO ČR. Bezriziková prémie dle autorů CAMP by měla být prémie stanovena jako rozdíl mezi očekávanou výnosností trhu celkem  $r_m$  a bezrizikovou mírou výnosu  $r_f$ . Výkonnost trhu jako celku se měří globálním akciovým indexem. V podmínkách ČR nedává kapitálový trh vhodné informace vzhledem k vysoké volatilitě akciových výnosů. Dám tedy přednost odhadu rizikové premie dle Damodarana.

Příklad výpočtu:  $\beta_{Z(2007)} = 0,81 * [1 + (1 - 0,24) * (12\,374 / 90\,367)] = 0,894$ .

$$r_e = 4,06 + 0,894 * 5,84 = 9,28 \%$$

Tab. 35. Stanovení nákladů na vlastní kapitál – model CAPM

	2004	2005	2006	2007
$r_f$ - bezriziková sazba	4,80%	3,53%	3,77%	4,06%
beta zadlužená	1,042	1,013	0,929	0,894
riziková přirážka	6,02%	5,70%	5,96%	5,84%
$r_e$ - náklady vlastního kapitálu	11,07%	9,30%	9,30%	9,28%

### b) Průměrná rentabilita odvětví

Další metodou, jak určit náklady na vlastní kapitál, jsou údaje o průměrné rentabilitě vlastního kapitálu v odvětví. Údaje o rentabilitě odvětví lze získat na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR ([www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)).

Tab. 36. Průměrná rentabilita odvětví

v %	2004	2005	2006	2007
Rentabilita vlastního kapitálu - odvětví	8,17%	11,27%	13,41%	15,63%

### c) Odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů cizího kapitálu

Při tomto modelu je využito poznatku, že náklady na vlastní kapitál jsou větší než náklady na cizí kapitál a lze je určit přičtením rizikové přirážky k nákladům na cizí kapitál. Obvykle se doporučuje použít přirážku 2 – 3 %. V případě analyzované společnosti MESIT ronex odhaduji přirážku 2,5 %.



Tab. 37. Odvození nákladů vlastního kapitálu

v %	2004	2005	2006	2007
Náklad na cizí kapitál	3,71%	2,87%	3,13%	3,35%
Přirážka	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
$r_e$ - náklady vlastního kapitálu	6,21%	5,37%	5,63%	5,85%

#### d) Stavebnicová metoda

K určení nákladů byl použit stavebnicový model využívaný Ministerstvem průmyslu a obchodu.

Tab. 38. Výpočet nákladů na vlastní kapitál stavebnicovou metodou

v %	2004	2005	2006	2007
$r_{\text{bezrizikové}}$	4,80%	3,53%	3,77%	4,06%
$r_{\text{la}}$	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
$r_{\text{podnikatelské}}$	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
$r_{\text{FinStab}}$	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
$r_e$	9,80%	8,53%	8,77%	9,06%

#### e) Průměrné náklady na vlastní kapitál

Výsledky nákladů na vlastní kapitál získané z předchozích metod jsou v následující tabulce:

Tab. 39. Přehled nákladů na vlastní kapitál dle různých metod

v %	2004	2005	2006	2007
CAPM	11,07%	9,30%	9,30%	9,28%
Průměrná rentabilita odvětví	8,17%	11,27%	13,41%	15,63%
Odvození z nákladů na cizí kapitál	6,21%	5,37%	5,63%	5,85%
Stavebnicový model	9,80%	8,53%	8,77%	9,06%

#### 5.2.2 Stanovení nákladů na cizí kapitál

Náklady kapitálu, který podnik získal formou dluhu se vyjadřují v podobě úroku, který podnik musí zaplatit.

a) bankovní úvěry: společnost ke svému financování v letech 2004 – 2007 nevyužívala bankovní úvěry. I přesto uvádím způsoby, kterými je možno stanovit náklady na bankovní úvěr.

**1. alternativa** - nejjednodušší a nejpřesnější je varianta, známe-li úrokovou sazbu bankovních úvěrů. Poté se k úrokové sazbě bankovních úvěrů dané společnosti připočte riziková přírážka.

**2. alternativa** - neznáme-li úrokovou sazbu bankovního úvěru, je možné využít vztahu nákladové úroky/bankovní úvěry. V tomto případě může nastat řada problémů, např. dojde-li ke splacení bankovního úvěru v průběhu roku. Na konci roku není vykázána žádná hodnota bankovního úvěru, zatímco nákladové úroky existují. Proto je vhodnější použít vztah úroky/((stav BÚ na začátku roku + stav BÚ na konci roku)/2).

**3. alternativa** - další možností je využití alternativního způsobu založeného na tržních datech ([www.damodaran.com](http://www.damodaran.com)):

Tab. 40. Náklady na bankovní úvěr dle ratingu

	2004	2005	2006	2007
Bezriziková úroková míra	4,80%	3,53%	3,77%	4,06%
EBIT/NÚ	66,21	217,61	305,76	2262,60
Rating	AAA	AAA	AAA	AAA
Riziková přírážka	0,35%	0,35%	0,35%	0,35%
$r_d$ - odhadnutá úroková sazba na bankovní úvěr	5,15%	3,88%	4,12%	4,41%

b) Náklady na cizí kapitál: pro získání nákladů na cizí kapitál, je potřeba zvážit působení daňového štítu.

Tab. 41. Náklady cizího kapitálu – vliv daňového štítu

v %	2004	2005	2006	2007
$r_d$ - odhadnutá úroková sazba na bankovní úvěr	5,15%	3,88%	4,12%	4,41%
Náklad na cizí kapitál	3,71%	2,87%	3,13%	3,35%

### 5.2.3 Stanovení průměrných vážených nákladů na kapitál

Průměrné náklady celkového podnikového kapitálu lze definovat jako vážený aritmetický průměr nákladů na jednotlivé druhy kapitálu, kde vahou je podíl příslušného kapitálu na celkovém podnikovém kapitálu. Vzhledem k výpočtu EVA vycházející ze stavu kapitálu k počátku hodnoceného období je pro výpočet nákladů na kapitál počítána rovněž struktura kapitálu k počátku období. Jelikož jsem nezískala údaje o kapitálu z roku 2003, není možno spočítat WACC pro rok 2004.

Tab. 42. Stanovení WACC

v %	2005	2006	2007
Náklady na cizí kapitál	2,87%	3,13%	3,35%
Náklady vlastního kapitálu	8,62%	9,28%	9,96%
Cizí kapitál/celkový kapitál	1,44%	0,53%	0,30%
Vlastní kapitál/celkový kapitál	98,58%	99,47%	99,70%
WACC	8,54%	9,25%	9,94%

Každoročně lze konstatovat zvyšování vážených průměrných nákladů na kapitál.

### 5.2.4 Optimalizace kapitálové struktury dle Klasické teorie

Kapitálová struktura je pojatá jako struktura úplatných zdrojů podniku. Z rozvahy vyčlením položku krátkodobých závazků, ostatních pasiv a veškerých neúročených cizích zdrojů. Dále je nezbytné výše uvedené rozvahové položky rozšířit o mimorozvahové položky. Je důležité o ně doplnit informace z rozvahy, protože by mohlo dojít ke zkreslené vypovídací schopnosti výpočtu. Jedná se především o finanční leasing a ostatní úročené závazky.

Tab. 43. Kapitálová struktura

	2004	2005	2006	2007
Vlastní kapitál	37 719	56 678	76 872	90 367
BÚ a výpomoci	0	0	0	0
BÚ dlouhodobé	0	0	0	0
Běžné BÚ	0	0	0	0
Úplatné zdroje celkem	37 719	56 678	76 872	90 367
Cizí zdroje/Úplatné zdroje	1,74%	0,56%	0,33%	0,17%
Cizí zdroje/Vlastní kapitál	1,44%	0,53%	0,30%	0,17%

Je zjevné, že se společnost soustředí především na využití vlastních zdrojů financování. Ve všech sledovaných letech společnost nevykazovala zůstatky u bankovních úvěrů. Zadluženost je ve všech letech velmi nízká.

V další části budu zkoumat, zda je tato kapitálová struktura pro společnost optimální. V opačném případě navrhnou zlepšení s ohledem na náklady kapitálu a investiční záměry společnosti do budoucna.

Při zadlužení od 0 – 80 % předpokládám vývoj nákladů cizího kapitálu od 3 – 10 % a vlastního kapitálu od 7 - 16 %. Stejně jak pro vývoj nákladů kapitálu, tak i nákladů dluhu využiji parabolickou funkci typu  $y = x^2 / k + a$ ,

kde:

$y$  = náklady kapitálu

$x$  = zadlužení

$k, a$  = pomocné koeficienty

Pro vlastní kapitál:

pro zadlužení  $x = 0$  %,  $7 = 0 + a$ ,  $a = 7$

pro zadlužení  $x = 80$  %,  $16 = 80^2 / k + 7$ ,  $k = 711,1$

**Funkce pro vlastní kapitál:  $y = x^2 / 711,1 + 7$**

Pro cizí zdroje:

pro zadlužení  $x = 0 \%$ ,  $3 = 0 + a$ ,  $a = 3$

pro zadlužení  $x = 80 \%$ ,  $10 = 80^2 / k + 3$ ,  $k = 914,3$

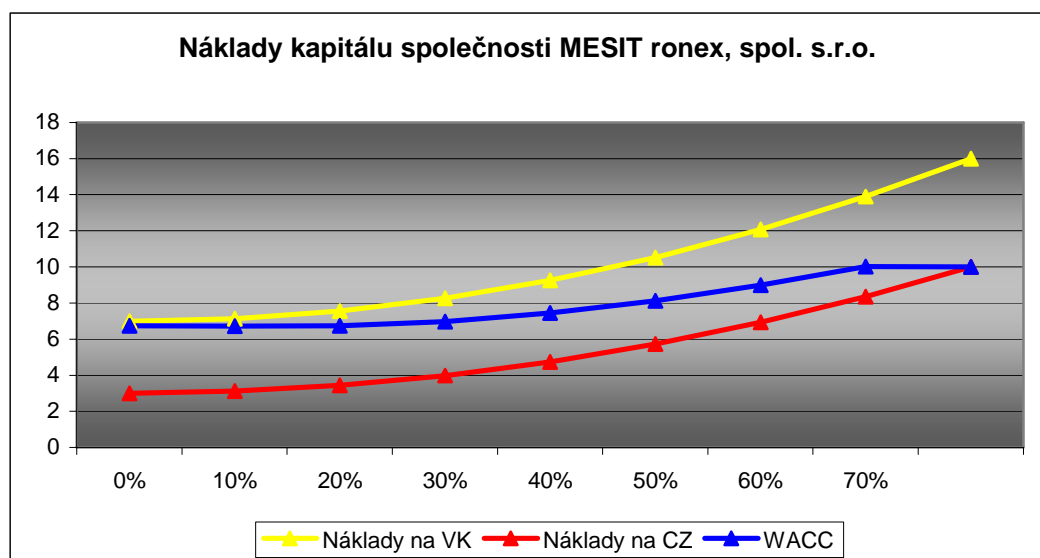
**Funkce pro cizí zdroje:  $y = x^2 / 914,3 + 3$**

Tab. 44. Náklady na kapitál při zadlužení 10 – 80 %

Zadlužení v %	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%
Náklady na VK	7,000	7,141	7,563	8,266	9,250	10,516	12,063	13,891	16,000
Náklady na CZ	3,000	3,109	3,437	3,984	4,750	5,734	6,937	8,359	10,000
WACC	7,0000	6,7378	6,7375	6,9813	7,4500	8,1250	8,9875	10,0187	9,9999

Tab. 45 Náklady na kapitál při zadlužení 10 – 19 %

Zadlužení v %	10%	11%	12%	13%	14%	15%	16%	17%	18%	19%
Náklady na VK	7,141	7,170	7,203	7,238	7,276	7,316	7,360	7,406	7,456	7,508
Náklady na CZ	3,109	3,132	3,157	3,185	3,214	3,246	3,280	3,316	3,354	3,395
WACC	6,7378	6,7260	6,7171	6,7108	6,7071	<b>6,7059</b>	6,7072	6,7111	6,7174	6,7262



Graf 10. Náklady kapitálu

Tabulka a graf ukazují, že nejnižší průměrné náklady kapitálu jsou při 15 % zadlužení. Podle tradiční teorie je tedy optimální výše cizího kapitálu ve výši 15 %. Aktuální výše

zadlužení firmy (rok 2007) je pod hranicí 15 % což znamená, že pokud podnik chce mít takovou strukturu kapitálu, aby byly náklady na něj minimální měl by se orientovat na vyšší podíl cizího kapitálu, asi do výše 30 – 35 %.

### 5.3 Závěr k optimalizaci kapitálové struktury

Z výše uvedených výpočtů vyplývá, že společnost MESIT ronex dosahuje nízké zadluženosti a ve svém financování dává přednost vlastnímu kapitálu před cizím. Teorie 4 dimenzí se zaměřila na daně, riziko, typ aktiv a finanční volnost. Vyšší podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech říká, že musí být více využíván vlastní kapitál. Společnost MESIT ronex má podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech v analyzovaných letech v průměru 27 %, což značí volný prostor pro zadlužení. Cash flow z provozní činnosti se zvyšuje, financování z vlastních zdrojů se snižuje, což stejně jako ostatní dimenze ukazuje na dostatečnou finanční volnost. Prostřednictvím této teorie jsem nedosáhla jednoznačné odpovědi, má spíše doporučující charakter.

Pro další zjištění optimální kapitálové struktury jsem použila Klasickou teorii kapitálové struktury. V první části této teorie jsem stanovila náklady na vlastní kapitál, a to především za pomoci metody CAPM s náhradními odhady  $\beta$ . Dalšími metodami byly určení nákladů na vlastní kapitál prostřednictvím průměrné rentability odvětví, odvození z nákladů na cizí kapitál a stavebnicový model Ministerstva průmyslu a obchodu. Dále jsem určila náklady na cizí kapitál a vážené průměrné náklady na celkový kapitál. Vývoj takto zjištěných WACC je následující: v roce 2005 je jejich hodnota 8,54 %, v dalším roce je patrný jejich růst na 9,25 %, stejně jako v roce 2007 na 9,94 %.

Kapitálová struktura společnosti MESIT ronex je tvořena především vlastními zdroji, což značí tzv. konzervativní přístup financování majetku. Podíl vlastního kapitálu se každoročně zvyšuje, proto jsem se pokusila zjistit optimální hodnotu zadlužení. Při výpočtu jsem zahrнула možné zadlužení od 0 do 80 % při vývoji vlastního kapitálu od 7 do 16 % a cizího kapitálu od 3 do 10 %. Dle klasické teorie vychází optimální hodnota zadlužení 15 %. Za použití parabolické funkce jsem zjistila, že průměrné náklady na celkový kapitál jsou nejmenší při 15% zadlužení. Jelikož je současná výše celkové zadluženosti 12 %, doporučila bych společnosti více využívat cizí kapitál, a to do výše asi 30 – 35 %, aby byla zajištěna taková struktura kapitálu, kdy náklady na něj budou minimální.

## ZÁVĚR

Cílem mé diplomové práce bylo zhodnotit současné finanční zdraví společnosti MESIT ronex, spol. s.r.o. V teoretické části jsem popsala podstatu finanční analýzy a její význam při řízení podnikových financí. Uvedla jsem také jednotlivé základní metody finanční analýzy, které jsem použila v další části diplomové práce.

V praktická části jsem se zaměřila na kompletní finanční analýzu vybrané společnosti, vycházela jsem přitom z teoretické části a zde popsaných poměrových a souhrnných ukazatelů. Dalším krokem byl výpočet ekonomické přidané hodnoty, a to jak z hlediska účetního, tak ekonomického modelu.

Dle údajů zjištěných při finanční analýze jsem se pokusila nastínit optimalizaci kapitálové struktury dle Teorie 4 dimenzí a Klasické teorie kapitálové struktury. Zjistila jsem také průměrné vážené náklady na kapitál (WACC), jejichž výše v posledním sledovaném roce byla 9,94 %.

Na základě projektu optimalizace kapitálové struktury jsem došla k závěru, že společnost MESIT ronex, spol. s.r.o. by se při svém financování měla orientovat na vyšší podíl cizího kapitálu, jelikož minimálních nákladů na celkový kapitál dosáhne při 15% zadlužení. Zadlužení společnosti vykazuje klesající tendenci, v posledním roce dosahuje 12 %. Optimální je tedy, dle výše zmíněného zjištění, financovat společnost podílem 15 % z cizích zdrojů, u dané společnosti až do výše asi 30 – 35 % cizího kapitálu. Výsledkem je tedy konstatování, že zvyšování podílu cizího kapitálu je správnou strategií pro rozvoj společnosti do budoucna.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- [1] ALEXY, J., SIVÁK, R. *Finanční a ekonomická analýza*. Trenčín: GC TECH Ing. Peter Gerši, 2001, ISBN 80-88913-30-2
- [2] BREALEY, R. A., MEYERS, S. C. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha, Computer Press, 2000, 80-7226-189-4
- [3] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha, Ekopress, s.r.o., 2007, ISBN 978-80-86929-26-2
- [4] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha, Ekopress, s.r.o., 2007, ISBN 978-80-86929-26-2
- [5] KISLINGEROVÁ, E. *Finanční analýza: Krok za krokem*. Praha, C.H. Beck, 2005, ISBN 80-7179-321-3
- [6] KOVANICOVÁ, D. *Finanční účetnictví: Světový koncept*. Praha, Polygon, 2003, ISBN 80-7273-090-8
- [7] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. Praha, ASPI, a.s., 2006, ISBN 80-7357-219-2
- [8] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A., *Podnikové finance: pomůcka pro distanční studium*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2006, ISBN 80-7318-457-5
- [9] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A., *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha, LINDE nakladatelství s.r.o., 2005, ISBN 80-86131-63-7
- [10] VALACH, J., *Finanční řízení podniku*. Praha, Ekopress, 1999, ISBN 80-86119-21-1

Internetové zdroje:

- [12] <http://www.czso.cz/>
- [32] <http://www.damodaran.com>
- [43] <http://www.mpo.cz/cz/>
- [54] <http://www.ronex.mesit.cz/>

Interní zdroje společnosti MESIT, ronex. spol. s.r.o.



**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

A	Aktiva
C	Investovaný kapitál
CF	Peněžní tok
CK	Cizí kapitál
ČZ	Čistý zisk
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
FM	Finanční majetek
KBU	Krátkodobé bankovní úvěry
KZ	Krátkodobé závazky
NOA	Čistá operativní aktiva
NOPAT	Čistý zisk z operativní činnosti
NOPBT	Zisk z operativní činnosti před zdaněním
NÚ	Nákladové úroky
OA	Oběžná aktiva
OKEČ	Odvětвовá klasifikace ekonomických činností
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
RONA	Rentabilita čistých aktiv

SAMV	Samostatně movité věci
T	Tržby
ÚZ	Úplatné zdroje
V	Výnosy
VK	Vlastní kapitál
WACC	Vážené průměrné náklady kapitálu
ZPL	Závazky po lhůtě splatnosti

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

<i>Obr. 1. Areál MESIT holding a. s. ....</i>	24
<i>Obr. 2. HAAS SL 30 .....</i>	26
<i>Obr. 3. GILDERMEISTER CTX 420 Linear.....</i>	26
<i>Obr. 4. INDEX ABC.....</i>	27
<i>Obr. 5. TSUGAMI.....</i>	27
<i>Obr. 6. Výrobky střediska rotačního obrábění .....</i>	28
<i>Obr. 7. DECKEL MAHO DMP 60V Linear .....</i>	29
<i>Obr. 8. HASS VF2, VF3 a VF 4 .....</i>	29
<i>Obr. 9. MCFH 40.....</i>	30
<i>Obr. 10. Výrobní možnosti střediska nerotačního obrábění.....</i>	30
<i>Obr. 11. Základní představitelé výrobních možností provozu, zabývajícího se výrobou přesných ozubených kol.....</i>	31

**SEZNAM TABULEK**

<i>Tab. 1. Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – aktiva</i> .....	38
<i>Tab. 2. Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – pasiva</i> .....	40
<i>Tab. 3. Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – aktiva</i> .....	42
<i>Tab. 4. Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – pasiva</i> .....	43
<i>Tab. 5. Poměr pohledávek po lhůtě splatnosti</i> .....	44
<i>Tab. 6. Procentuální rozbor položek výnosů</i> .....	44
<i>Tab. 7. Procentuální rozbor položek nákladů</i> .....	45
<i>Tab. 8. Vývojové trendy položek výkazu zisku a ztráty – výnosy</i> .....	46
<i>Tab. 9. Vývojové trendy položek výkazu zisku a ztráty – náklady</i> .....	47
<i>Tab. 10. Vývoj výsledku hospodaření</i> .....	48
<i>Tab. 11. Rozdělení EBIT v tis. Kč</i> .....	48
<i>Tab. 12. Procentní rozdělení EBIT</i> .....	49
<i>Tab. 13. Vývoj toků peněžní hotovosti</i> .....	49
<i>Tab. 14. Vývoj čistého pracovního kapitálu v tis. Kč</i> .....	50
<i>Tab. 15. Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury</i> .....	51
<i>Tab. 16. Ukazatele likvidity</i> .....	53
<i>Tab. 17. Ukazatele rentability</i> .....	54
<i>Tab. 18. Multiplikátor vlastního kapitálu</i> .....	56
<i>Tab. 19. Ukazatele aktivity</i> .....	57
<i>Tab. 20. Další ukazatele</i> .....	58
<i>Tab. 21. Struktura přidané hodnoty</i> .....	60
<i>Tab. 22. Z-skóre (Altmanův model)</i> .....	61
<i>Tab. 23. Index IN01</i> .....	61
<i>Tab. 24. Výpočet indexu IN95</i> .....	62
<i>Tab. 25. Výpočet indexu IN95</i> .....	62
<i>Tab. 26. Výpočet ekonomické přidané hodnoty</i> .....	65
<i>Tab. 27. Vymezení NOA</i> .....	67
<i>Tab. 28. Vymezení NOPAT</i> .....	67
<i>Tab. 29. WACC</i> .....	67
<i>Tab. 30. Hodnoty EVA – ekonomický model</i> .....	68
<i>Tab. 31. Výsledek hospodaření před zdaněním a zaplacené daně</i> .....	69

---

<i>Tab. 32 Zadluženost společnosti</i> .....	70
<i>Tab. 33. Struktura majetku</i> .....	70
<i>Tab. 34. Provozní CF</i> .....	71
<i>Tab. 35. Stanovení nákladů na vlastní kapitál – model CAPM</i> .....	72
<i>Tab. 36. Průměrná rentabilita odvětví</i> .....	72
<i>Tab. 37. Odvození nákladů vlastního kapitálu</i> .....	73
<i>Tab. 38. Výpočet nákladů na vlastní kapitál stavebnicovou metodou</i> .....	73
<i>Tab. 39. Přehled nákladů na vlastní kapitál dle různých metod</i> .....	73
<i>Tab. 40. Náklady na bankovní úvěr dle ratingu</i> .....	74
<i>Tab. 41. Náklady cizího kapitálu – vliv daňového štítu</i> .....	74
<i>Tab. 42. Stanovení WACC</i> .....	75
<i>Tab. 43. Kapitálová struktura</i> .....	76
<i>Tab. 44. Náklady na kapitál při zadlužení 10 – 80 %</i> .....	77
<i>Tab. 45 Náklady na kapitál při zadlužení 10 – 19 %</i> .....	77

## SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA PI: AKTIVA SPOLEČNOSTI V LETECH 2004 – 2007

PŘÍLOHA PII: PASIVA SPOLEČNOSTI V LETECH 2004 – 2007

PŘÍLOHA PIII: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY V LETECH 2004 – 2007

PŘÍLOHA PIV: DUPONTŮV ROZKLAD (SPOLEČNOST MESIT RONEX, SPOL. S.R.O.)

PŘÍLOHA PV: ORGANIZAČNÍ STRUKTURA SPOLEČNOSTI A POČET ZAMĚSTNANCŮ V LETECH 2004 - 2007

## PŘÍLOHA P I: AKTIVA SPOLEČNOSTI V LETECH 2004 – 2007

č.ř.	A K T I V A	2004	2005	2006	2007
	<b>A k t i v a celkem</b>	<b>52 816</b>	<b>75 926</b>	<b>91 692</b>	<b>102 853</b>
A.	<b>Pohledávky za upsaný zákl. kapitál</b>				
B.	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>13 897</b>	<b>15 186</b>	<b>23 201</b>	<b>40 826</b>
BI.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>227</b>	<b>487</b>	<b>524</b>	<b>358</b>
B.II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>13 670</b>	<b>11 699</b>	<b>22 677</b>	<b>40 468</b>
	1. Pozemky				
	2. Stavby				
	3. Samost. mov. věci a soubory	12 031	8 401	22 131	40 172
	4-6. Jiný dlouhodob. hm. majetek				
	7-8. Nedok. dlouhodob. hm. majetek	1 190	2 906	209	15
	9. Opravná položka k nabyt. majetku	449	392	337	281
B.III	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>3 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	1. Podílové CP a podíly s rozhod. vlivem				
	2. Podílové CP a podíly s podstat. vlivem				
	3. Ostatní dlouhodob. CP a podíly				
	4. Půjčky podnikům ve skupině		3 000		
	5. Jiný finanční majetek				
	6. Nedokončený dl. finanční majetek				
	7. Poskytnuté zálohy na dl. fin. majetek				
C.	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>38 818</b>	<b>60 520</b>	<b>68 213</b>	<b>61 840</b>
C.I.	<b>Zásoby</b>	<b>15 712</b>	<b>16 169</b>	<b>14 566</b>	<b>13 275</b>
	1. Materiál	5 899	4 452	4 940	4 362
	2. Nedokončená výroba a polotovary	3 327	3 382	4 124	3 758
	3. Výrobky	6 486	8 335	5 502	5 029
	4. Zboží				
	5. Poskytnuté zálohy na zásoby				126
C.II.	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	1. Pohledávky z obchodních vztahů				
	2-4. Pohledávky za ovl. a řízen.osobami				
	5-6. Jiné pohledávky				
	7. Odložená daňová pohledávka				
C.III.	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>5 214</b>	<b>21 000</b>	<b>20 403</b>	<b>17 318</b>
	1. Pohled. z obchod. vztahů	4 723	20 479	20 190	17 303
	2-4. Pohledávky za ovl. a řízen.osobami				
	5-6. Sociální zabezpečení a stát	429		192	
	7-9. Jiné pohledávky	62	521	21	15
C.IV	<b>Finanční majetek</b>	<b>17 892</b>	<b>23 351</b>	<b>33 244</b>	<b>31 247</b>
	1. Peníze	224	271	282	473
	2. Účty v bankách	17 668	23 080	32 962	30 774
	3-4. Krátkodobý finanční majetek				
D	<b>Časové rozlišení</b>	<b>101</b>	<b>220</b>	<b>278</b>	<b>187</b>

## PŘÍLOHA P II: PASIVA SPOLEČNOSTI V LETECH 2004 – 2007

č.ř.	T E X T	2004	2005	2006	2007
	<b>P a s í v a celkem</b>	<b>52 816</b>	<b>75 926</b>	<b>91 692</b>	<b>102 853</b>
A.	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>37 719</b>	<b>56 678</b>	<b>76 872</b>	<b>90 367</b>
A.I.	<b>Základní kapitál</b>	<b>140 697</b>	<b>140 697</b>	<b>140 697</b>	<b>140 697</b>
	1. Základní kapitál	140 697	140 697	140 697	140 697
	2. Vlastní akcie a vlastní obch. podíly				
	3. Změny základního kapitálu				
A.II.	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	1. Emisní ážio				
	2. Ostatní kapitálové fondy				
	3. Oceňov. rozdíly z přeceň. majet.				
	4. Oceňovací rozd. z přecen.při přem.				
A.III.	<b>Fondy ze zisku</b>	<b>1 460</b>	<b>2 470</b>	<b>3 370</b>	<b>4 391</b>
	1. Zákonný rezervní fond	1 460	2 470	3 370	4 391
	2. Statutární a ostatní fondy				
A.IV.	<b>Výsledek hospodař.minulých let</b>	<b>-118 997</b>	<b>-99 793</b>	<b>-82 713</b>	<b>-63 315</b>
A.V.	<b>Hospodářský výsledek běž.obd.</b>	<b>14 559</b>	<b>13 304</b>	<b>15 518</b>	<b>8 594</b>
B.	<b>Cizí zdroje</b>	<b>14 995</b>	<b>19 152</b>	<b>14 820</b>	<b>12 374</b>
B.I.	<b>Rezervy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	1. Rezervy podle zvl.právních předpisů				
	2.Rezerva na důchody				
	3. Rezervy na daň z příjmů				
	4. Ostatní rezervy				
B.II.	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>8 893</b>	<b>7 342</b>	<b>6 996</b>	<b>2 714</b>
	1-4. Závazky k ovl. a říz. osobám	3 238	2 667	2 095	
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy				
	6-9. Jiné dlouhodobé závazky				
	10. Odložený daňový závazek	5 655	4 675	4 901	2 714
B.III.	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>6 102</b>	<b>11 810</b>	<b>7 824</b>	<b>9 660</b>
	1. Závazky z obchod. vztahů	4 254	5 861	5 664	6 900
	2-4. Závazky k ovl. a říz.osobám	8			
	5. Závazky k zaměstnancům	1 066	1 105	1 171	1 183
	6. Závazky ze sociál. zabezpečení	589	662	730	1 062
	7. Stát - daňové závazky	158	3 329	145	515
	8-11. Jiné závazky	27	853	114	
B.IV.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	1. Bankovní úvěry dlouhodobé				
	2. Běžné bankovní úvěry				
	3. Krátkodobé finanční výpomoci				
C.	<b>Ostatní krátkodobá pasíva</b>	<b>102</b>	<b>96</b>		<b>112</b>

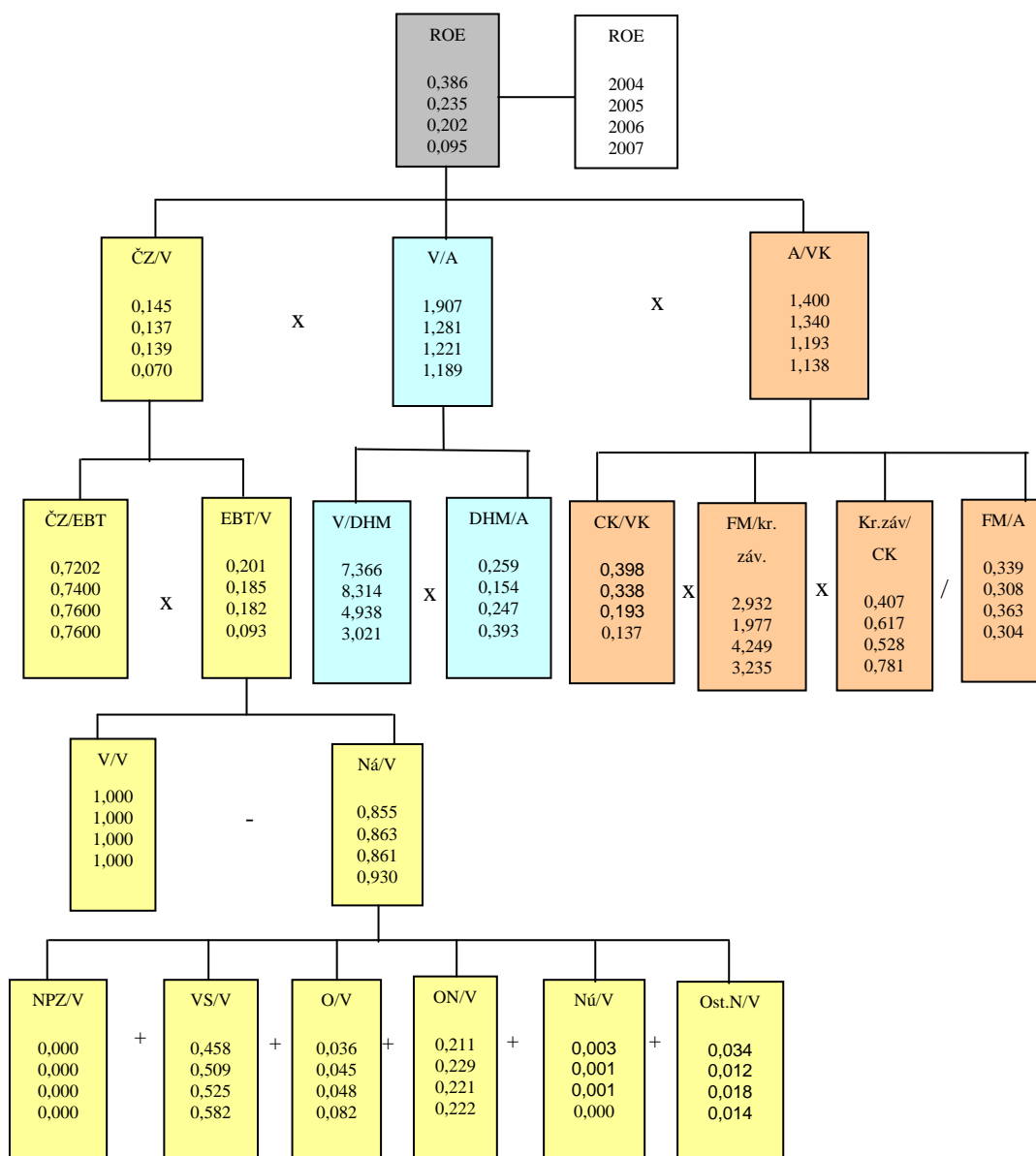


## PŘÍLOHA P III: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY V LETECH 2004 – 2007

č.ř.	Text	2004	2005	2006	2007
I.	<b>Tržby za prodej zboží</b>				
A.	<b>Náklady vynaložené na prodané zboží</b>				
+	<b>Obchodní marže</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
II.	<b>Výkony</b>	<b>74 699</b>	<b>78 246</b>	<b>92 980</b>	<b>101 472</b>
	II.1 Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	69 703	75 715	94 305	101 795
	II.2 Změna stavu zásob vl. činnosti	4 297	1 968	-1 608	-840
	II.3 Aktivace	699	563	283	517
B.	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>46 099</b>	<b>49 525</b>	<b>58 815</b>	<b>71 163</b>
	B.1. Spotřeba materiálu a energie	24 329	27 942	34 920	35 525
	B.2. Služby	21 770	21 583	23 895	35 638
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>28 600</b>	<b>28 721</b>	<b>34 165</b>	<b>30 309</b>
C.	<b>Osobní náklady</b>	<b>21 273</b>	<b>22 258</b>	<b>24 708</b>	<b>27 185</b>
	C.1 Mzdové náklady	15 624	16 375	18 206	20 037
	C.2 Odměny členům stat.orgánů	0			
	C.3 Náklady na sociální zabezpeč.	5 437	5 719	6 349	6 986
	C.4 Sociální náklady	212	164	153	162
D.	<b>Daně a poplatky</b>	<b>97</b>	<b>105</b>	<b>135</b>	<b>105</b>
E.	<b>Odpisy dlouhodob. hm. a nehm. majetku</b>	<b>3 660</b>	<b>4 388</b>	<b>5 324</b>	<b>10 000</b>
III.	<b>Tržby z prodeje dlouhodob. maj. a materiálu</b>	<b>6 949</b>	<b>2 404</b>	<b>2 003</b>	<b>2 968</b>
F.	<b>Zůstatková cena prod. majetku a materiálu</b>	<b>5 567</b>	<b>1 788</b>	<b>456</b>	<b>735</b>
G.	<b>Změna stavu rezerv, oprav.položek prov.obl.</b>				
IV.	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>18 990</b>	<b>16 509</b>	<b>16 869</b>	<b>17 690</b>
H.	<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>2 837</b>	<b>422</b>	<b>887</b>	<b>890</b>
V.	<b>Převod provozních výnosů</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
I.	<b>Převod provozních nákladů</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>21 105</b>	<b>18 673</b>	<b>21 527</b>	<b>12 052</b>
VI.	<b>Tržby z prodeje CPA podílů</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
J.+K.	<b>Prodané cenné papíry a podíly</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
IX.	<b>Výnosy z přecenění fin. majetku</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
L.	<b>Náklady z přecenění fin.majetku</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
M.	<b>Změna stavu rezerv, oprav.položek fin.oblasti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
X.	<b>Výnosové úroky</b>	<b>21</b>	<b>88</b>	<b>70</b>	<b>12</b>
N.	<b>Nákladové úroky</b>	<b>310</b>	<b>83</b>	<b>67</b>	<b>5</b>
XI.	<b>Ostatní finanční výnosy</b>	<b>24</b>	<b>13</b>	<b>55</b>	<b>105</b>
O.	<b>Ostatní finanční náklady</b>	<b>635</b>	<b>714</b>	<b>1 176</b>	<b>855</b>
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-900</b>	<b>-696</b>	<b>-1 118</b>	<b>-743</b>
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	<b>5 662</b>	<b>4 675</b>	<b>4 901</b>	<b>2 714</b>
	Q.1 - splatná				
	Q.2 - odložená	5 662	4 675	4 901	2 714
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>14 543</b>	<b>13 302</b>	<b>15 508</b>	<b>8 595</b>
XIII.	<b>Mimořádné výnosy</b>	<b>16</b>	<b>2</b>	<b>10</b>	
R.	<b>Mimořádné náklady</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>1</b>
S.	<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>16</b>	<b>2</b>	<b>10</b>	<b>-1</b>
T.	<b>Převod podílu na výsl. hospod. společ.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

***	Výsledek hospodaření za účetní období	14 559	13 304	15 518	8 594
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	20 221	17 979	20 419	11 308

## PŘÍLOHA P IV: DU PONTŮV ROZKLAD (SPOLEČNOST MĚSIT RONEX, SPOL. S.R.O.)



ČZ = čistý zisk, VK = vlastní kapitál, V = výnosy, A = aktiva, EBT – zisk před zdaněním, DHM = dlouhodobý hmotný majetek, CK = cizí kapitál, FM = finanční majetek, Kr.záv. = krátkodobé závazky, Ná = náklady, NPZ = náklady na prodané zboží, VS = výrobní spotřeba, O = odpisy, ON = osobní náklady, NÚ = nákladové úroky, ost. N = ostatní náklady

**PŘÍLOHA PV: ORGANIZAČNÍ STRUKTURA SPOLEČNOSTI A  
POČET ZAMĚSTNANCŮ V LETECH 2004 – 2007**

Počet zaměstnanců	2003	2004	2005	2006	2007
	87	94	95	96	97

