

# **Finanční analýza společnosti Stavební společnost Kněždub spol. s r. o.**

Lukáš Prášek

---

Bakalářská práce  
2006



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Ústav financí a účetnictví  
akademický rok: 2005/2006

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Lukáš PRÁŠEK**  
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Finanční analýza společnosti Stavební společnost  
Kněždub s.r.o.**

Zásady pro vypracování:

1. Provedte průzkum literárních pramenů a zpracujte teoretické a metodické poznatky týkající se finanční analýzy podniku.
2. Vypracujte finanční analýzu Stavební společnosti Kněždub s.r.o. a zhodnoťte dosavadní hospodaření společnosti.
3. Na základě analýzy vyslovte doporučení, která povedou ke zlepšení současné situace podniku.

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

Seznam odborné literatury:

1. KISLINGEROVÁ, E. A KOL. Manažerské finance. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9
2. PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Podnikové finance – Studijní pomůcka pro distanční studium. 1. vydání. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2005. 294 s. ISBN 80-7318-327-7
3. SYNEK, M. Manažerská ekonomika. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1996. 456 s. ISBN 80-7169-211-5
4. VOŠOBA, P. A KOL. Řízení podnikových financí. 1. vydání. Praha: Ekopress, 1998. 215 s. ISBN 80-86119-05-X

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Daniel Remeš  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání bakalářské práce: 13. března 2006  
Termín odevzdání bakalářské práce: 19. května 2006

Ve Zlíně dne 13. března 2006

  
doc. PhDr. Vnislav Nováček, CSc.  
děkan



  
doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
ředitel ústavu

## **ABSTRAKT**

Finanční analýza patří k nejdůležitějším nástrojům finančního řízení. V této práci jsou popsány teoretické aspekty finanční analýzy, které jsou následně aplikovány na firmě Stavební společnost Kněždub spol s.r.o. Zkoumaná společnost se řadí do kategorie středních firem a její hlavní činností je především výstavba pozemních a inženýrských staveb. Hlavním cílem práce je hodnocení činnosti firmy z hlediska výpočtu jednotlivých ekonomických ukazatelů a návrh na zlepšení. V analýze jsou použity data společnosti za posledních pět let a výsledné hodnoty jsou porovnány se vzorkem srovnatelných firem v odvětví.

Klíčová slova: finanční analýza, ukazatele, Stavební společnost Kněždub,

## **ABSTRACT**

Financial analysis is one of the most important instruments of financial management. This work describes theoretical aspects of financial analysis, which are subsequently applied to Stavební společnost Kněždub spol. s.r.o. The company belongs to a category of medium size firms. Its main activities are structural and civil engineering works. The aim of this work is to assess the firm's activities from the standpoint of calculation of economic indicators and suggest improvements. The data analysed in the work cover the period of the last five years, and the values of the indicators are compared with the same indicators in a sample of comparable firms in the business.

Keyword: financial analysis, indicators, Stavební společnost Kněždub,

“Lidé existují jeden pro druhého. Buď aby se navzájem učili, nebo aby se strpěli“

Marcus Aurelius Antonius

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>8</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>9</b>
<b>1 PŘEDMĚT A ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>10</b>
1.1 HISTORIE FINANČNÍ ANALÝZY .....	11
<b>2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU</b> .....	<b>12</b>
2.1 ROZVAHA .....	13
2.1.1 Dlouhodobý majetek .....	13
2.1.2 Oběžná aktiva.....	14
2.1.3 Časové rozlišení .....	14
2.1.4 Vlastní kapitál .....	14
2.1.5 Cizí zdroje .....	15
2.1.6 Časové rozlišení .....	15
2.2 VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT .....	15
2.3 CASH FLOW .....	16
<b>3 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>17</b>
<b>4 TECHNIKY A METODICKÉ NÁSTOJE FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>19</b>
4.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	19
4.1.1 Horizontální analýza .....	19
4.1.2 Vertikální analýza .....	20
4.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	20
4.2.1 Čistý pracovní kapitál .....	20
4.2.2 Čisté pohotové prostředky.....	20
4.3 POMĚROVÉ UKAZATELE .....	21
4.3.1 Ukazatele likvidity .....	21
4.3.2 Ukazatele rentability .....	23
4.3.3 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury.....	24
4.3.4 Ukazatele řízení aktiv.....	27
4.3.5 Ukazatele kapitálového trhu.....	28
4.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	29
4.4.1 Z – skóre (Altmanův model) .....	30
4.4.2 Index IN01 .....	31
4.4.3 EVA (Economic Value Added) .....	31
<b>5 ZHODNOCENÍ</b> .....	<b>33</b>
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>34</b>
<b>6 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI</b> .....	<b>35</b>

6.1	HISTORIE SPOLEČNOSTI .....	35
6.2	PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ .....	35
6.3	SWOT ANALÝZA SPOLEČNOSTI .....	36
6.4	STRATEGIE SPOLEČNOSTI .....	36
6.5	VÝVOJ POČTU ZAMĚSTNANCŮ .....	37
<b>7</b>	<b>STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....</b>	<b>38</b>
<b>8</b>	<b>FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU .....</b>	<b>39</b>
8.1	ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	39
8.1.1	Majetková a finanční struktura podniku a odvětví (rozbor rozvahy).....	39
8.1.2	Analýza výnosů a nákladů společnosti a odvětví (výkaz zisku a ztráty).....	42
8.1.3	Vývoj hospodářského výsledku .....	44
8.1.4	Analýza cash flow (CF) .....	46
8.2	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	47
8.2.1	Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	47
8.3	POMĚROVÉ UKAZATELE .....	47
8.3.1	Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury .....	47
8.3.2	Analýza likvidity .....	49
8.3.3	Analýza rentability .....	50
8.3.4	Analýza aktivity .....	51
8.4	SPIDER ANALÝZA .....	53
8.5	DALŠÍ UKAZATELE .....	55
8.6	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	56
8.6.1	Altmanovo Z – skóre.....	56
8.6.2	Index IN01 .....	57
8.6.3	Ekonomická přidaná hodnota – EVA .....	57
<b>9</b>	<b>ZHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY.....</b>	<b>58</b>
9.1	DOPORUČENÍ PRO PODNIK .....	59
	<b>ZÁVĚR.....</b>	<b>61</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>62</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK .....</b>	<b>63</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>	<b>64</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>65</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>66</b>

## ÚVOD

Česká republika vstoupila do Evropské Unie. Tento vstup znamená pro celou společnost a všechny firmy mnoho změn a především vstup do úplně nového prostředí, politicko-ekonomického, podnikatelského, sociálního, vlastně prostředí, které nově vstupující země do EU neznají. Z hlediska znalosti prostředí EU jsou na tom lépe firmy zakládajících zemí nebo firmy, které již dříve udržovaly kontakty s těmito státy.

Finanční analýza vybraného výrobního podniku je téma mé bakalářské práce a jedním z hlavních důvodů, proč jsem si vybral právě finanční analýzu tkví především v možnosti hlubšího rozboru firmy. Poznat silné a slabé stránky firmy, pozitivně zhodnotit její přednosti a naopak upozornit na její nedostatky. Při konstrukci mé bakalářské práce a při výpočtu jednotlivých ukazatelů budu vycházet ze svých teoretických znalostí a především ze zkušeností vedoucího mé bakalářské práce.

Při zpracování finanční analýzy se v první fázi zaměřím na teoretickou část ve které se zmíním o hlavních důvodech sestavování finanční analýzy, metodách a technikách, které jsou důležité pro sestavení. Velmi důležité také bude stručné seznámení s výkazy společnosti ze kterých budu vycházet. V úvodu praktické části se zaměřím především na seznámení s analyzovanou společností a s odvětvím, ve kterém společnost působí. Dále se zaměřím především na rozbor účetních výkazů společnosti, které se budu snažit okomentovat. Velmi důležitou součástí mé finanční analýzy budou rozdílové, souhrnné a především poměrové ukazatele, do kterých budu dosazovat hodnoty z účetních výkazů. Vypočtené hodnoty pak budu porovnávat s hodnotami doporučenými a s hodnotami u odvětví, ve kterém firma působí.

Cílem mé bakalářské práce tedy bude závěrečné ohodnocení vypočtených ukazatelů a především doporučení pro podnik, což mi umožní podílet se teoretickými znalostmi na návrhu, který by měl vést ke zlepšení současného stavu podniku popřípadě některých jeho činností.



## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 PŘEDMĚT A ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza představuje oblast, která je úzce spojena s účetnictvím a finančním řízením podniku. Jejich vzájemný vztah je obvykle výstižně charakterizován tak, že účetnictví je jazykem financí v tom smyslu, že poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přehledu o peněžních tocích. Účetnictví samo o sobě není cílem a nekončí sestavením účetních výkazů, slouží k předávání informací, které svým uživatelům umožňují činit vhodná rozhodnutí. [3]

Podle [7] finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat obsažených zejména v účetních výkazech, rozbor jednotlivých jejich položek a rozbor vztahů a vývojových tendencí. Finanční analýza určitého objektu je metoda získávání souhrnných, ucelených informací o stavu a vývoji objektu analýzy v minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti, metoda identifikace problémů, silných a slabých stránek objektu, metoda získání doporučení pro rozhodnutí o dalším postupu.

Účetnictví poskytuje finančnímu manažerovi údaje momentálního typu, v podobě převážně stavových absolutních veličin uváděných k určitému datu (např. rozvaha), resp. tokových veličin za určité období (např. výkaz zisků a ztrát, přehled o peněžních tocích), které jednotlivě mají omezenou vypovídací schopnost. Samotné souhrnné výstupy účetnictví ještě neposkytují úplný obraz o hospodaření a finanční situaci podniku. Na pomoc přichází finanční analýza, která poměří získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost.

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Jejím cílem je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům a determinovat silné stránky. Finanční analýza směřuje k poznání, co do budoucna podnikové finance vydrží, má vyústit v potvrzení nebo modifikaci dosavadní finanční politiky. [3]

Podle [6] je finanční analýza nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel.

### **1.1 Historie finanční analýzy**

Historické kořeny finanční analýzy jsou v USA, kde se finanční analýzou zabývaly nejen teoretické práce, ale našla i své praktické uplatnění. Původně se nejprve zaměřovala na prosté znázorňování změn v absolutních účetních ukazatelích, později sloužila k zjišťování a prokazování úvěrové schopnosti podniků, po světové hospodářské krizi v 30. letech přistupuje zájem o likviditu a schopnost přežití. Později se obrátila pozornost také na rentabilitu a v této souvislosti na otázky hospodárnosti. USA jsou také kolébkou zpracování odvětvových přehledů, s nimiž se pak srovnávaly údaje za jednotlivé podniky. Zdroje informací pro finanční analýzu [3]

## 2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Informace, z nichž čerpá finanční analýza rozděluje paní Pavelková [6] na:

### 1) Finanční informace, které jsou obsaženy:

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

### 2) Ostatní informace, získané:

- z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu, zaměstnanosti aj.
- ze zpráv vedoucích pracovníků, manažerů, auditorů
- z komentářů odborného tisku, nezávislých hodnocení a prognóz
- z odhadů analytiků různých institucí

Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější data účetní, která vychází z účetnictví společnosti. To by mělo poskytovat pravdivé informace o stavu majetku podniku, zdrojích financování, ze kterých byl majetek firmy pořízen a finanční situaci firmy. Veškeré tyto informace jsou v peněžním vyjádření souhrnně obsaženy v účetních výkazech, a to jsou:

- Rozvaha
- Výkaz zisků a ztrát
- Cash flow

Pro zpracování finanční analýzy je někdy nutno tyto výkazy určitým způsobem upravit. Problémem je, že analýza čerpá data z více či méně vzdálené minulosti. Proto se klade důraz na novelizace a odhady výsledků. Pokud se týká např. rozvahy, je zde problém, že nereflakuje aktuální hodnotu aktiv a pasiv. K určení realistické hodnoty musí být použit odhad, např. očištěné pohledávky z hlediska návratnosti, zásoby, jejich hodnota by měla být založena na základě jejich prodejnosti, stálá aktiva na základě životnosti (reálné znehodnocení, nestandardní odpisy), apod. [3]

## 2.1 Rozvaha

Rozvaha uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv podniku, zachycuje stav majetku v podniku a zdrojů ze kterých je majetek podniku krytý.

Rozvaha neboli bilance ukazuje finanční situaci firmy – stav jejich majetku a závazků k určitému datu, většinou k poslednímu dni finančního roku firmy.

Levá strana ukazuje aktiva společnosti, uvádí přehled toho, co podnik vlastní (např. hotovost, zásoby) a co mu dluží další ekonomické subjekty (pohledávky, majetkové účasti).

Pravá strana rozvahy ukazuje, jakým způsobem jsou aktiva firmy financována. Jde o pasiva společnosti, tzn. co firma dluží jiným ekonomickým subjektům (bankovní půjčky, obligace, závazky vůči dodavatelům), a vlastní jmění (majetek akcionářů, akcionářský kapitál).

[1]

Majetek dlouhodobé povahy, který je uveden na straně aktiv a u kterého je doba využitelnosti delší než jeden rok je v rozvaze uveden jako:

### 2.1.1 Dlouhodobý majetek

- **dlouhodobý nehmotný majetek** – patří sem takový majetek jako patenty, licence obchodní značky, software a ocenitelná práva. Kromě životnosti delší než jeden rok je limitován i pořizovací cenou vyšší než 60 tis. Kč. [3]
- **dlouhodobý hmotný majetek** – zahrnuje pozemky, budovy, stavby, dopravní prostředky, umělecká díla, samostatné movité věci, popřípadě soubory movitých věcí se samostatným technicko-ekonomickým určením, jejichž pořizovací cena je vyšší než 40 tis. Kč a doba použitelnosti delší než jeden rok.
- **dlouhodobý finanční majetek** – představuje specifickou formu dlouhodobého uložení volných peněžních prostředků. Jedná se zejména o podílové cenné papíry a vklady v podnicích s rozhodujícím nebo podstatným vlivem, ale i nákup uměleckých děl, předmětů z drahých kovů aj., nesmí však sloužit k vlastní podnikatelské činnosti.

Majetek krátkodobé povahy u kterého je doba využitelnosti do jednoho roku je v rozvaze uveden jako:

### 2.1.2 Oběžná aktiva

- **zásoby** – tvoří významnou část oběžných aktiv. Jejich charakteristickým rysem je, že se většinou jednorázově spotřebují. Představují suroviny, materiál, nedokončenou výrobu, polotovary vlastní výroby, výrobky. [3]
- **pohledávky** – jsou tříděna z hlediska času (krátkodobé a dlouhodobé) a z hlediska účelu (pohledávky z obchodního styku, pohledávky ke společníkům apod.). [6]
- **krátkodobý finanční majetek** – zahrnuje cenné papíry (např. státní pokladniční poukázky, krátkodobé obligace, směnky. Za součást finančního majetku jsou dále považovány bankovní účty a peněžní prostředky v hotovosti.

### 2.1.3 Časové rozlišení

Zachycuje zůstatky účtů časového rozlišení nákladů příštích období (např. předem placené nájemné) a příjmů příštích období (např. provedené a dosud nevyúčtované práce). [6]

Strana pasiva ukazuje, jakým způsobem jsou aktiva podniku financována a podle vlastnictví je můžeme rozdělit na:

### 2.1.4 Vlastní kapitál

- **základní kapitál** – představuje víceméně pevnou část vlastního kapitálu, která vzniká zejména při založení společnosti – jde o upsaný kapitál. V případě vykazování ztráty, která se neuhradí jinou formou (např. z rezervního fondu), dochází k vynucenému snížení základního kapitálu. [6]
- **kapitálové fondy** – představují externí kapitál, který podnik získal zvnějšku (nejde o cizí kapitál). Patří sem především emisní ážio. Dále se mohou kapitálové fondy tvořit z darů, dotací na pořízení stálého majetku, z vkladů společníků nezvyšující základní kapitál apod. [6]

- **fondy ze zisku** – jsou fondy tvořené interně ze zisku. Patří sem rezervní fond, tvořený v akciové společnosti povinně podle obchodního zákoníku, statutární fondy nebo fondy na základě vlastního rozhodnutí společnosti (např. sociální fond). [6]
- **výsledek hospodaření minulých let** – část zisku po zdanění, která nebyla přidělena do fondů ani vyplacena v dividendách a převádí se do dalšího období. Může se jednat i o neuhrazenou ztrátu. [3]
- **výsledek hospodaření běžného účetního období** – je tvořen ziskem, který byl dosažen jako rozdíl výnosů a nákladů a do rozvahy byl převzat z výkazu zisku a ztráty. [6]

### 2.1.5 Cizí zdroje

- **rezervy** – na krytí výdajů z dlouhodobě existujících rizik a z budoucích závazků. Člení se na rezervy zákonné, upravené zákonem o rezervách, které jsou zároveň daňově uznatelnou položkou nákladů, a rezervy ostatní, jejichž tvorba a užití je v pravomoci managementu podniku, které však nejsou daňově uznatelné. [3]
- **Dlouhodobé závazky** – mají lhůtu splatnosti delší než jeden rok, zahrnují zejména emitované dluhopisy, závazky k podnikům s rozhodujícím a podstatným vlivem, dlouhodobě přijaté zálohy, dlouhodobé směnky k úhradě aj.
- **Krátkodobé závazky** – představují závazky vůči dodavatelům kratší než 1 rok, krátkodobé směnky k úhradě, krátkodobé zálohy od odběratelů, závazky vůči zaměstnancům a společníkům.
- **Bankovní úvěry a výpomoci** – představují krátkodobé i dlouhodobé závazky vůči bankám.

### 2.1.6 Časové rozlišení

Zachycuje zůstatky účtů časového rozlišení (výdaje a výnosy příštích období) a dohadných účtů pasivních. [6]

## 2.2 Výkaz zisků a ztrát

Účet zisků a ztrát je výkaz o pohybu peněz za určité období a podává přehled o:

- **nákladech**, tj. kolik peněz firma vydala během určitého období (za platy zaměstnanců, za materiál, režie, daně)
- **výnosech**, tj. kolik peněz firma získala během určitého období z prodeje svých výrobků a služeb.

Rozdíl mezi výnosy a náklady vytváří zisk, resp. ztrátu za běžné období. [1]

### 2.3 Cash flow

Výkaz cash flow zachycuje příjmy peněz a jejich výdaje v závislosti na hospodářských operacích. Vypovídá o změnách peněžních toků a rozvádí rozvahovou položku „peníze“. Sestavení cash flow je součástí přílohy k účetním výkazům u podnikatelských jednotek, které mají ze zákona povinné ověření roční účetní závěrky. [9]

Peněžní toky se uvádí v členění na [3] :

1. **provozní činnost** – základní výdělečná činnost podniku, která slouží základnímu podnikatelskému účelu. Peněžní toky z provozní činnosti jsou rozdílem mezi příjmy a výdaji spojenými s běžnou činností.
2. **investiční činnost** – peněžní toky z investiční činnosti zahrnují hlavně výdaje spojené s pořízením stálých aktiv, příjmy z prodeje stálých aktiv, půjčky a úvěry spřízněným osobám.
3. **finanční činnost** – vede ke změnám ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků.

Výkaz cash flow je bezesporu velmi důležitým nástrojem sledování a plánování finanční situace podniku. Výsledek cash flow si můžeme lehce zkontrolovat, pokud ho přičteme k počátečnímu stavu peněžních prostředků a výsledek se rovná konečnému stavu peněžních prostředků.



### 3 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících tak či onak do kontaktu s daným podnikem. Finanční analýza je důležitá pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele, rovněž tak i pro podnikové manažery.

Uživatelé účetních informací a finanční analýzy jsou především: [3]

- manažeři
- investoři
- banky a jiní věřitelé
- obchodní partneři
- stát a jeho orgány

#### **Manažeři**

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

Investoři využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek – investičního a kontrolního. Investiční hledisko představuje využití informací pro rozhodování o budoucích investicích tzn. pro výběr portfolia cenných papírů, které odpovídá požadavkům investora na riziko, kapitálové zhodnocení, dividendovou výnosnost, likviditu atd.

Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní. Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk, na němž ve většině případů závisí výše jejich dividend a o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku.

## **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 povolením úvěru bonitu dlužníka. Hodnocení bonity podniku je prováděno analýzou jeho finančního hospodaření.

## **Obchodní partneri**

Dodavatelé se zaměřují především na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky, faktury, jde jim především o krátkodobou prosperitu, jeho solventnost. Podíl obchodního úvěru na cizích zdrojích dosahuje často značné výše.

Odběratelé 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.

## **Stát a jeho orgány**

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data z mnoha důvodů; např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci (přímá dotace, vládou zaručené úvěry atd.) podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Vyžadují informace pro formulování hospodářské politiky státu (finanční, daňové apod.) vůči podnikatelské sféře.

Zájmových skupin, které se zajímají o finanční analýzu je možné uvést více, jako např. analytici, daňoví poradci, oceňovatelé podniku, burzovní makléři, odborové svazy, university, novináři a nakonec i veřejnost se zajímá o finanční činnost podniků z různých důvodů

## 4 TECHNIKY A METODICKÉ NÁSTOJE FINANČNÍ ANALÝZY

Základní rozborové techniky zahrnují metody založené na práci se zjištěnými údaji obsaženými v účetních výkazech a s údaji odvozenými – s ukazateli. Ukazatele se nejčastěji dělí na tři základní skupiny:

- absolutní ukazatele
- rozdílové ukazatele
- poměrové ukazatele

### 4.1 Absolutní ukazatele

V případě absolutních ukazatelů pracujeme s údaji, které pro potřebu finanční analýzy nemusíme upravovat.

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). [3]

Absolutní ukazatele používáme zejména k analýze vývojových trendů – horizontální analýze a k analýze komponent – vertikální analýze.

#### 4.1.1 Horizontální analýza

Zkoumá změny absolutních ukazatelů a jejich procentní změny v čase. Porovnání jednotlivých položek výkazů v čase se provádí po řádcích, horizontálně.

Technika rozboru je podle [3] následující:

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

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} \times 100 (\%) \quad (2)$$

#### 4.1.2 Vertikální analýza

Zjišťuje podíl jednotlivých položek výkazů na zvoleném základu. Při analýze rozvahy bývají položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, resp. z celkových pasiv. Ve výkazu zisku a ztrát se jako základ pro procentní vyjádření určité položky bere obvykle velikost celkových výnosů. Pracuje s účetními výkazy v jednotlivých letech odshora dolů, proto se označuje jako vertikální analýza. [3]

### 4.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. [6]

Paní Pavelková [6] rozděluje rozdílové ukazatele na následující:

- čistý pracovní kapitál
- čisté pohotové prostředky

#### 4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Bývá označován jako provozní kapitál, který se vypočte jako rozdíl mezi oběžnými aktivy 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.

Konečný [4] říká, že „Čistý pracovní kapitál vypovídá o možnosti financování běžné činnosti podniku. Představuje relativně volný dlouhodobý kapitál k financování běžné činnosti“.

#### 4.2.2 Čisté pohotové prostředky

Určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Zahrneme-li do peněžních prostředků pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, jde o nejvyšší stupeň likvidity. Mezi pohotové peněžní prostředky se zahrnují i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, protože jsou v podmínkách fungujícího kapitálového trhu rychle přeměnitelné na peníze [6].

### 4.3 Poměrové ukazatele

Jsou nejčastěji používanými ukazateli finanční analýzy. Poměrové finanční ukazatele se běžně vypočítávají vydělením jedné položky jinou položkou uvedenou ve výkazech. Poměrových ukazatelů se postupem času vyvinulo značné množství.

Poměrová analýza je nejběžnějším nástrojem finanční analýzy, je nadměru používaná – a zneužívaná. Finanční poměr je možné získat vydělením kterékoliv položky anebo souboru položek z rozvahy anebo účtu zisků jakoukoliv jinou položkou. [1]

Dělení poměrových ukazatelů podle Pavelkové [6] :

- Ukazatele likvidity
- Ukazatele rentabilita
- Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury
- Ukazatele řízení aktiv
- Ukazatele kapitálového trhu

#### 4.3.1 Ukazatele likvidity

Odpovídají na otázku, zda je podnik schopen včas splatit své krátkodobé závazky. Zabývají se nejlikvidnější částí majetku společnosti ve vztahu k závazkům společnosti s nejkratší dobou splatnosti. V rozvaze podniku jsou aktiva řazena podle stupně své likvidity neboli podle toho, jak rychle je možné realizovat jejich přeměnu v hotové peníze. [1]

Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). [6]

Ukazatele likvidity se počítají z položek rozvahy kde jsou aktiva řazena podle toho, jak rychle je možná jejich přeměna v hotové peníze. Nejlikvidnější jsou peníze v hotovosti a na běžných účtech, nejméně likvidní je dlouhodobý majetek, proto se s ním vůbec neuvažuje. Likviditu lze hodnotit podle následujících ukazatelů:

**Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. Stupně)**

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (3)$$

Tento ukazatel uvádí kolikrát hodnota oběžných aktiv přesahuje krátkodobé závazky, tzn. kolikrát je firma schopna uspokojit své krátkodobé věřitele, kdyby všechna svá oběžná aktiva proměnila na peníze. [5]

Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot 1,5 – 2,5. Při rovnosti oběžného majetku a krátkodobých závazků, je podniková likvidita značně riziková. U obou složek má navíc obratovost proměnlivý charakter. Ještě rizikovější je situace, kdy společnost využívá část krátkodobých závazků k financování stálých aktiv. [6]

**Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)**

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (4)$$

Pokud jde o pohotovou likviditu podniku, uvádí se, že za dobrou lze považovat hodnotu ukazatele alespoň 1:1. tzn. že podnik se vyrovná se svými závazky, aniž by musel prodávat své zásoby, což může mít negativní zásahy do výroby.

Většina autorů se shodne, že za optimální výši je považován interval 1,0 – 1,5.

**Ukazatel okamžité likvidity (likvidita I. stupně)**

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (5)$$

Finančním majetkem rozumíme peníze, ceniny, účty v bankách a krátkodobý finanční majetek. Minimální hodnota likvidity I. stupně se uvádí 20 % (tj. 0,2). Za uspokojivé lze obvykle považovat okamžitou likviditu, která se pohybuje v intervalu 0,2 – 0,5. Naopak vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků.

Budoucí schopnost podniku dostát svým závazkům je nutné důkladně analyzovat prostřednictvím cash-flow. Výkaz peněžních toků dokládá přírůstky a úbytky peněžních prostředků za sledované období. Samotný fakt, že podnik dosahuje zisku, nedává ještě záruku, že je schopen hradit své závazky. Proto se v tržních ekonomikách využívá cash-flow jako nástroj analýzy likvidity za daný časový interval. [6]

#### 4.3.2 Ukazatele rentability

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. [3]

Obecně všechny tyto ukazatele poměřují dosažený hospodářský výsledek, tj. čistý zisk ( popřípadě i hrubý zisk) k jiné hodnotě vynaložené či potřebné k jeho dosažení. [5]

Ukazatele rentability poměřují dosažený hospodářský výsledek s jinými veličinami, aby se zhodnotila úspěšnost podniku při dosahování podnikových cílů. K nejčastěji používaným ukazatelům patří:

##### **Rentabilita tržeb (zisková marže)**

$$\text{Zisková marže} = \frac{\text{Hospodářský výsledek}}{\text{Tržby}} \quad (6)$$

Ukazatel zisku v poměru k tržbám vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Pro ukazatele ziskovosti tržeb se používá termín ziskové rozpětí nebo zisková marže, která odráží schopnost podniku vyrábět výrobek nebo službu s nízkými náklady nebo za vysokou cenu. Za hospodářský výsledek je možné dosadit zisk po zdanění (EAT) nebo zisk před úroky a daněmi (EBIT).

##### **Rentabilita celkového kapitálu (ROA)**

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \quad (7)$$

Měřením rentability celkového kapitálu nebo rentability aktiv vyjadřujeme celkovou efektivnost podniku. Nezdaněná rentabilita celkového kapitálu se uvádí jako výdělková schopnost, resp. produkční síla.

Někdy se uvádí ROA jako zdaněná rentabilita celkového kapitálu.

$$ROA = \frac{\text{Zisk po zdanění} + \text{úroky} \times (1 - \text{sazba daně ze zisku})}{\text{Aktiva}} \quad (8)$$

Do čitatele zlomku se zahrnuje částka zisku po zdanění a přičítá se úrok rovněž po zdanění jako výnos z cizího kapitálu.

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

$$ROE = \frac{\text{Hospodářský výsledek po zdanění}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (9)$$

Měřením rentability vlastního kapitálu vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Vlastníci posuzují vytvořený zisk jako výdělek z investovaného kapitálu. Proto se stává rentabilita vlastního kapitálu klíčovým kritériem výnosnosti kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než alternativní výnos stejně rizikové investice nebo míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu. Kladný rozdíl se nazývá prémie za riziko a je odměnou vlastníkům, kteří podstupují riziko. Pokud je hodnota ukazatele trvale nižší, potom je podnik fakticky odsouzen k zániku, neboť racionálně uvažující investor požaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení.

### **4.3.3 Ukazatele zadluženosti, majtkové a finanční struktury**

„Ukazatele zadluženosti jsou definovány obecně poměrem nějaké složky závazků k určitému druhu kapitálu. Tyto ukazatele mají doplňkový charakter k analýze zadluženosti na základně peněžních toků.“ [7]

Ukazatele slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Hlavním důvodem, proč firmy používají cizí zdroje je jejich relativně nižší cena ve srovnání s vlastním kapitálem. Do určité míry je pro podnik užitečné se zadlužit. Cena za kterou podnik cizí zdroj pořídí je dána úrokem placeným za jeho použití



(např. úrok z bankovního úvěru, dluhopisu) nebo výnosem, který je placen vlastníkům (dividendy z kmenových akcií, podíly na zisku). Každá firma by měla usilovat o optimální finanční strukturu, o nejvhodnější poměr vlastních a cizích zdrojů.

Podíl, ve kterém podnik používá jako zdroj svého financování dluhy, má tři významné efekty: [6]

- 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.

### **Celková zadluženost**

$$\text{Celková zadlužen.} = \frac{\text{Celkové dluhy}}{\text{Celková aktiva}} \quad (10)$$

Celkové závazky neboli dluh společnosti zahrnují krátkodobé i dlouhodobé závazky. Čím větší je podíl vlastního majetku, tím větší je bezpečností polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy. [1]

Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje mezi 30 a 60 % podílu cizích zdrojů na celkových aktivech.

### **Míra zadluženosti**

$$\text{Míra zadlužen.} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (11)$$

K dalším možnostem zadluženosti je možné poměřovat cizí a vlastní kapitál. Tento ukazatel je velmi důležitý v případě, že firma žádá banku o úvěr. Velmi důležité je také sledovat

jeho vývoj v čase. Pokud je hodnota ukazatele nad 100% bude to zřejmě signalizovat bance a věřitelům, do jaké míry by mohli přijít o své nároky.

### Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (12)$$

Úrokové krytí charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. [6]

Ukazatel je velmi důležitý v případě, že společnost je povinna splácet nějaké úroky. V čitateli zlomku se používá provozní zisk, neboli hospodářský výsledek před odečtením úroků a daní. Protože úrok, který platíme za dluh je nákladová položka, která se dá odečíst od daňového základu, není schopnost podniku zaplatit úroky ovlivněna zdaněním. Pokud je hodnota tohoto ukazatele 1, znamená to, že podnik je schopen splácet úroky i když má nulový zisk.

Doporučená hodnota tohoto ukazatele je podle Pavelkové [6] – vyšší než 5.

### Doba splácení dluhů

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje - rezervy}}{\text{Provozní cash flow}} \quad (13)$$

Ukazatel vyjadřuje dobu, za kterou by byl podnik schopen vlastními silami splatit své dluhy. Optimální je klesající trend ukazatele. [6]

### Krytí dlouhodobého majetku

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

Výsledek a vývoj poměru vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku vyšší než 1 znamená, že podnik používá vlastní (dlouhodobý) kapitál i ke krytí oběžných (krátkodobých) aktiv. Podnik tak dává přednost stabilitě před výnosem. [6]

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

Ukazatel je důležitý v případě, že firma chce zjistit, jestli je podkapitalitovaná, překapitalizovaná nebo má optimální kapitálovou strukturu. Podnik je podkapitalizovaný, pokud je výsledek ukazatele nižší než 1 a musí tedy část svých stálých aktiv krýt krátkodobými zdroji. Podnik je překapitalizován, pokud svými drahými dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku.

#### 4.3.4 Ukazatele řízení aktiv

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložené prostředky. Ukazatele obratu mají většinou dvě formy – obrat a dobu obratu. Zatímco první měří „kolikrát se daná položka využije při podnikání, druhá forma měří „počet dní, za který se položka obrátí“.

##### Obrat aktiv

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (16)$$

Hodnota tohoto ukazatele nám říká, jaký je počet obrátek v rámci sledovaného období. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1 a výše.

##### Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad \text{nebo} \quad \frac{365}{\text{Obrat zásob}} \quad (17)$$

Tento ukazatel nám říká, kolik dní trvá jedna obrátka, neboli doba nutná k tomu, aby peněžní prostředky přešly přes výrobní a zbožní formu znovu do peněžní formy.

##### Doba obratu (splatnosti) pohledávek

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (18)$$

Ukazatel vypovídá o platební disciplíně odběratelů. Představuje dobu po kterou podnik čeká na inkaso od svých odběratelů. Je to doba, kdy společnost poskytuje obchodní úvěr.

### Doba splatnosti závazků

$$\text{Doba splatnosti závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (19)$$

Představuje dobu trvání závazku od okamžiku jeho vzniku do doby úhrady. Ukazatele doby splatnosti pohledávek a závazků jsou důležité pro posouzení nesouladu mezi úhradou závazků a inkasem od odběratelů.

Pokud je doba splatnosti závazků větší než součet obratu zásob a pohledávek, dodavatelé nám odfinancují pohledávky i zásoby (může to však znamenat špatnou likviditu). Mezi výši likvidity a aktivity je úzká vazba a je třeba hledat určitý kompromis. [6]

### 4.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu se zabývají vztahem ceny akcií k zisku společnosti a účetní hodnotě akcií. Tyto poměry podávají informace o názorech investorů na hospodaření společnosti a o jejich očekáváních týkajících se budoucnosti. I když se v mé finanční analýze těmito ukazateli nezabývám, pro přehled bych uvedl ty nejnámější.

#### Zisk na akcii

$$\text{Zisk na akcii} = \frac{\text{Hospodářský výsledek po zdanění}}{\text{Počet vydaných akcií}} \quad (20)$$

#### P/E (Price-earnings ratio)

$$\text{P/E} = \frac{\text{Tržní cena (kurz) akcie}}{\text{Zisk po zdanění na 1 akcii}} \quad (21)$$

Tento ukazatel je nedílnou součástí burzovních zpráv a promítá se v něm zejména budoucí očekávání investorů ohledně tempa růstu, míry zisku a podílu dividendy na zisku.

Ukazatel ukazuje, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za jednu peněžní jednotku zisku. Většinou platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatel, tím větší roli hrají růstová očekávání v ceně akcie. [4]

**P/BV**

$$P/BV = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Účetní hodnota vlastního kapitálu na akcii}} \quad (22)$$

Tento ukazatel ukazuje, jak trh oceňuje hodnotu vlastního kapitálu podniku. Pokud není tržní cena akcie nad účetní hodnotou, nebo je dokonce pod ní, je to známka, že kapitálový trh nevidí perspektivy podniku dobře, nebo je akcie podhodnocena. Tato skutečnost vytváří špatné výchozí podmínky pro eventuální získání kapitálových zdrojů emisí akcií. [6]

**Dividendový výnos**

$$\text{Dividend. výnos} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Tržní kurz akcie}} \quad (23)$$

Ukazatel umožňuje investorovi porovnávat z hlediska výnosnosti různé možnosti investování peněžních prostředků.

Dividendový výnos odráží procentuální výnos z dividendy ve vztahu k aktuální tržní ceně akcie. [4]

**4.4 Souhrnné ukazatele**

Existuje řada studií, které se snaží pomocí empiricko induktivních ukazatelových systémů vyřešit problém, které ukazatele pro zhodnocení finanční situace podniku vybrat a jakou významnost jim přisoudit. Tyto průzkumy většinou vyjadřují kvalitu rozlišováním „zdravého“ a „nemocného“ podniku. Nejoperativnější je ztotožnění „nemocného“ podniku s podnikem s ohroženou likviditou. [6]

Metod a postupů hodnocení bonity firmy a předvídání případného bankrotu existuje nespočetně. Nicméně ve všech modelech hrají podstatnou roli finanční ukazatele. V následujícím textu se budu zabývat těmi nejznámějšími.

#### 4.4.1 Z – skóre (Altmanův model)

V roce 1968 vytypoval prof. Altman na základě statistické analýzy souboru firem několik ukazatelů, které statisticky dokázaly předpovídat finanční krach firmy. Odborně řečeno se jednalo o tzv. diskriminační analýzu. Jejím výsledkem je rovnice, do které se dosazují hodnoty finančních ukazatelů a na základě výsledku se o firmě dá pravděpodobnostně předpovídat, zda se jedná o do budoucna prosperující firmu, či o adepta na bankrot. [4]

Altmanův model bankrotu patří mezi nejznámější a nejpoužívanější modely 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. [6]

$$Z - \text{skóre} = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1,0 \cdot X_5 \quad (24)$$

X1 = Pracovní kapitál/Aktiva

X2 = Nerozdělený zisk/Aktiva

X3 = EBIT/Aktiva

X4 = Tržní hodnota vlastního kapitálu/Cizí zdroje

X5 = Tržby/Aktiva

Altmanův model má také určité obtíže, které souvisejí s aplikací na české firmy. Hlavní obtíž spočívá v tom, že index je konstruován na americké firmy a jak všichni uznají, hospodářská situace v České republice se zcela odlišuje o americké a je diskutabilní, zda výsledek statistické analýzy ze souboru amerických firem je přenositelný do kontextu české ekonomické situace. Pro podmínky české ekonomiky byl proto Altmanův model upraven o přidání další proměnné, která počítá s problematikou vysoké platební neschopnosti, která je v současnosti velkým problémem naší ekonomiky.

$$Z - \text{skóre} = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1,0 \cdot X_5 - 1,0 \cdot X_6 \quad (25)$$

X6 = závazky po lhůtě splatnosti/výnosy

#### 4.4.2 Index IN01

Tento model, který patří mezi bankrotní modely sestavili manželé Neumaierovy a bude asi naší ekonomice nejbližší.

$$IN01 = 0,13 * A / CZ + 0,04 * EBIT / NÚ + 3,92 * EBIT / A + 0,21 * V / A + 0,09 * OA / (KZ + KBÚ) \quad (26)$$

Hodnota indexu IN01 větší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu a v případě hodnoty nižší než 0,75 podnik spěje k bankrotu. Hodnota mezi znamená, že se podnik nachází v šedé zóně.

#### 4.4.3 EVA (Economic Value Added)

Zahrnout oportunitní či implicitní náklady do výsledku hospodaření firmy se snaží ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA. [4]

Podstatou tohoto ukazatele je, že výše ekonomického zisku se značně liší od zisku, který se vykazuje v účetnictví. V účetním zisku jsou zachyceny náklady na cizí kapitál, ale ne náklady na vlastní kapitál. Ten není určen přesnou mírou, ale musí být odhadnut.

EVA představuje rozdíl mezi provozním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál. EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své akcionáře. [6]

Ukazatel EVA lze vyjádřit následujícím vztahem:

$$EVA = \check{C}Z - r_e * VK \quad (27)$$

$\check{C}Z$  = čistý zisk

$r_e$  = náklady na vlastní kapitál

$VK$  = vlastní kapitál

Ministerstvo financí ČR rozděluje podniky podle EVA do následujících kategorií: [6]

- podniky, které tvoří ekonomickou přidanou hodnotu, tj. jejich rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je větší než alternativní náklad na kapitál,
- podniky netvoří ekonomickou přidanou hodnotu, ale jejich ROE je větší než bezriziková sazba,
- podniky mají kladnou rentabilitu vlastního kapitálu, ale ta je menší než bezriziková sazba,
- podniky ztrátové, jejich rentabilita vlastního kapitálu je menší než 0,



## 5 ZHODNOCENÍ

Finanční analýza poskytuje důležitou a užitečnou informaci o tom, jaké je hospodaření podniku. Na druhou stranu i finanční analýza má různé úskalí, kterým je potřeba věnovat zvýšenou pozornost.

K problematickým otázkám finanční analýzy patří především:

- srovnání dosažených hodnot ukazatelů s hodnotami doporučenými
- vliv sezónních faktorů
- rozdílné účetní praktiky
- vypovídací schopnost účetních výkazů

Osobně si myslím, že finanční analýza je pro fungování každého podniku nezbytná. Poskytuje přehled o současném fungování podniku, jeho zhodnocení v průběhu několika let ve kterých se analýza zpracovává a v neposlední řadě funguje analýza jako důležitý nástroj plánování. Ačkoliv je finanční analýza nezbytná ve všech oborech podnikatelské sféry, je mnohdy podceňována a to především malými a středními firmami. Závěrem bych řekl, že právě v dnešní době, která je charakteristická velkou konkurencí, cenami stanovenými na hranici vlastní existence a v neposlední řadě tak oblíbenou „insolvencí odběratelů“ je finanční analýza důležitým nástrojem konkurenceschopnosti podniků.

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 6 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

### 6.1 Historie společnosti

Stavební společnost Kněždub spol. s r.o. byla založena v roce 1991 se zaměřením na provádění staveb převážně inženýrského a pozemního stavitelství. Společníci firmy jsou bývalí řídicí pracovníci, stavbyvedoucí a technici zaniklého OSP Hodonín a VHS Veselí nad Moravou. Od svého vzniku, kdy měla firma pronajatý stavební dvůr a neměla vlastní mechanizaci procházela dynamickým rozvojem od zakoupení pozemku a výstavby vlastního stavebního dvoru a zakoupení vlastní mechanizace.

Firma vznikla podle Obchodního zákoníku – zákon 513/1991 Sb. Jako společnost s ručením omezeným (§ 105 až 153, díl IV, hlava 1, část druhá). Byla zapsána do obchodního rejstříku u Krajského soudu v Brně, Husova 15, oddíl C vložka 2719 na základě společenské smlouvy ze dne 8.10.1991. Angažuje se převážně na českém trhu.

Statutárním orgánem společnosti je jednatel společnosti – Ing. František Pavliňák, který je zároveň ředitelem a také autorizovaný inženýr v oboru vodohospodářské stavby.

Stavební společnost Kněždub spol. s r.o. má zaveden systém řízení jakosti dle ČSN EN – ISO 9001, dne 20.6. byl vydán společnosti „certifikát“ č. C-65320, kterým se zavedení certifikovaného systému jakosti firmě potvrzuje. Dále má zaveden systém environmentálního managementu ISO 14001:2004, certifikát E 728 86. ze dne 26.1.2005.

### 6.2 Předmět podnikání

Předmětem podnikání je provádění staveb a jejich změn, udržování prací na stavbách, odstraňování staveb a projektování staveb. K tomuto předmětu podnikání byl vydán společnosti živnostenský list pro provozování živnosti průmyslovým způsobem. V rámci tohoto předmětu podnikání provádí firma i vodohospodářské stavby a úpravy toků.

Dále je předmětem podnikání montáž, opravy vyhrazených plynových zařízení, montáž a oprava vyhrazených elektrických zařízení, silniční motorová doprava nákladní. Odborným zástupcem firmy je Jindřich Frolka, autorizovaný technik v oboru pozemní stavby.

Od doby svého vzniku realizovala společnost celou řadu staveb bytových, občanských, průmyslových i vodohospodářských. Stavby provádí kvalitně ke spokojenosti odběratelů.

Firma má potřebné technické vybavení, těžební techniku, hutnicí techniku a dopravní prostředky, buldozery, jeřáby, vibrační válce aj.

### 6.3 SWOT analýza společnosti

Tab. 1. SWOT analýza společnosti

<p><b>Silné stránky:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- včasné dokončování termínů</li> <li>- téměř nulové reklamace staveb</li> <li>- dlouholetá tradice</li> <li>- získání certifikátů ISO 9001 a 14001</li> </ul>	<p><b>Slabé stránky:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- problémy s profinancováním zakázek</li> <li>- pracovníci ekonomického oddělení bez vysokoškolského vzdělání</li> </ul>
<p><b>Příležitosti:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- vstup do EU</li> <li>- kvalifikovaná pracovní síla</li> <li>- získávání spolehlivých subdodavatelů</li> </ul>	<p><b>Hrozby:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- přetlak zahraničních firem s obrovským kapitálem, proti kterému se těžko konkuruje</li> <li>- stále klesající zájem uchazečů o studium v tomto oboru</li> </ul>

### 6.4 Strategie společnosti

Hlavní strategií firmy Stavební společnost Kněždub spol. s r.o. bylo zvýšení objemu výkonů od roku 2000 do roku 2005 až o 60% a tím i zvýšení počtu zaměstnanců ze 110 na 150. Od tohoto cíle však musela upustit z důvodu posilující konkurence a stále většího boje o zákazníka. V současné době se společnost soustředí především na udržení konkurenceschopnosti a zlepšování kvality výkonů zavedením systému managementu jakosti.

## 6.5 Vývoj počtu zaměstnanců

V tabulce (Tab. 2.) je uveden počet řídicích a ostatních pracovníků, který se od roku 2001 do roku 2005 vyvíjel následujícím způsobem.

Tab. 2. Vývoj počtu zaměstnanců

	Řídicí pracovníci (ŘP)	Ostatní (O)	Celkem	Poměr O/ŘP
2001	13	104	117	8,0
2002	12	96	108	8,0
2003	10	88	98	8,8
2004	10	77	87	7,7
2005	9	75	84	8,3

Vývoj počtu zaměstnanců (řídicích i ostatních) se ve sledovaných letech postupně snižoval, což je zřejmé z tabulky (Tab. 2.). Snižující se počet zaměstnanců je způsoben především zhoršující se ekonomickou situací firmy. Problémy jsou způsobeny díky stále se snižujícím podílu firmy na trhu. Dalším z problémů je, že firma vyplácí zaměstnancům mzdy i v období, kdy jsou stavební práce pozastaveny a zaměstnanci nepracují, což samozřejmě firmu obrovsky zatěžuje. Za kladné hodnotím, že se snížil počet řídicích pracovníků, avšak na druhou stranu poměr O/ŘP se ve zkoumaném horizontu nepatrně zvýšil, což společnost jistým způsobem také zatěžuje.

## 7 STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ

Stavební společnost Kněždub spol. s r.o. můžeme zařadit podle klasifikace odvětvových a ekonomických činností do OKEČ 452100 (Výstavba pozemních a inženýrských staveb).

Statistické výsledky ve stavebnictví jsou výrazně ovlivněny značně rozkolísanou srovnávací základnou v důsledku zvýšení sazby DPH ze stavebních prací z 5% na 19% od 1.5.2004. Snaha podniků a investorů využít nižší sazby DPH před vstupem ČR do EU se projevila zvýšenou fakturací stavebních prací ve dvou měsících před změnou, po které došlo k postupnému vyrovnání tohoto výkyvu.

Stavebnictví spolu s průmyslem patří k dynamickým odvětvím ekonomiky s multiplikačnickými účinky. Svědčí o tom počet a struktura vydaných stavebních povolení i nových stavebních zakázek.

Hlavním zdrojem stavebních zakázek byly investice směřované do dopravní infrastruktury (zejména výstavby dálnic), a dále rozvoj developerské činnosti.

Výsledky finanční analýzy stavebních organizací potvrdily poměrně významné meziroční zlepšení. K tomu je nutné připomenout, že větší stavební organizace nemají tak velkou váhu na celkových výsledcích stavebnictví (na rozdíl od průmyslu), když organizace se 100 a více zaměstnanci se na celkových výkonech stavebnictví v roce 2005 podílely necelou polovinou.

Stavebnictví v obou srovnávaných obdobích tvořilo ekonomickou přidanou hodnotu, její tvorba se meziročně zlepšila o 1,7 mld. Kč. Podle pyramidového rozkladu meziroční změny ekonomické přidané hodnoty je zřejmé, že v první linii tohoto rozkladu působily pozitivně všechny tři faktory. Největší vliv měl pokles rizikovosti (alternativního nákladu na vlastní kapitál -  $r_e$ ) z 12,9 % na 10,5 % s vlivem 1,3 mld. Kč. Pozitivně působil růst rentability vlastního kapitálu (vliv 0,3 mld. Kč), mírně i růst objemu vlastního kapitálu (vliv 0,1 mld. Kč). Meziročně se zlepšila většina poměrových ukazatelů a působila pozitivně na změnu ekonomické přidané hodnoty, jako např. pokles podílu osobních nákladů na výnosech a růst podílu účetní přidané hodnoty na výnosech. [10]

## 8 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

### 8.1 Absolutní ukazatele

#### 8.1.1 Majetková a finanční struktura podniku a odvětví (rozbor rozvahy)

Základní informace o majetkové a finanční struktuře firmy Stavební společnost Kněždub spol. s r.o. a odvětví, ve kterém firma podniká, nám poskytne pohled na jednotlivé položky aktiv a pasiv v rozvaze. V tab. 3 a 4 je uveden procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury a v tab. 5 a 6 jsou uvedeny vývojové trendy majetkové a finanční struktury.

Tab. 3. Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury - společnost

( v tis. Kč)	2001		2002		2003		2004		2005	
<b>AKTIVA</b>	25699	100%	23918	100%	22755	100%	28663	100%	30450	100%
<b>Stálá aktiva</b>	<b>11457</b>	<b>45%</b>	<b>10284</b>	<b>43%</b>	<b>9455</b>	<b>42%</b>	<b>9058</b>	<b>32%</b>	<b>8735</b>	<b>29%</b>
DNM	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
DHM	10355	40%	9182	38%	8353	37%	7956	28%	7634	25%
DFM	1102	4%	1102	5%	1102	5%	1102	4%	1102	4%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>14188</b>	<b>55%</b>	<b>13253</b>	<b>55%</b>	<b>13237</b>	<b>58%</b>	<b>19557</b>	<b>68%</b>	<b>21541</b>	<b>71%</b>
Zásoby	494	2%	1410	6%	696	3%	507	2%	237	1%
Pohledávky	5255	20%	7577	32%	9571	42%	10787	38%	7067	23%
Finanční majetek	8439	33%	4266	18%	2970	13%	8263	29%	14237	47%
<b>Časové rozliš.</b>	<b>54</b>	<b>0%</b>	<b>381</b>	<b>2%</b>	<b>63</b>	<b>0%</b>	<b>48</b>	<b>0%</b>	<b>174</b>	<b>1%</b>
<b>PASIVA</b>	25699	100%	23918	100%	22755	100%	28663	100%	30450	100%
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>9689</b>	<b>38%</b>	<b>10279</b>	<b>43%</b>	<b>10876</b>	<b>48%</b>	<b>11115</b>	<b>39%</b>	<b>11808</b>	<b>39%</b>
Základní kapitál	820	3%	820	3%	820	4%	820	3%	820	3%
Rezervní fondy	82	0%	82	0%	82	0%	82	0%	82	0%
Kapitálové fondy	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
HV min.let	7905	31%	8787	37%	9376	41%	9975	35%	10213	34%
HV běžného obd.	882	3%	590	2%	598	3%	238	1%	693	2%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>16010</b>	<b>62%</b>	<b>13639</b>	<b>57%</b>	<b>11879</b>	<b>52%</b>	<b>17548</b>	<b>61%</b>	<b>18642</b>	<b>61%</b>
Rezervy	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Dlouhod. závazky	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Krátkod. závazky	14030	55%	12713	53%	11879	52%	13925	49%	15925	52%
BÚ	1980	8%	926	4%	0	0%	3623	13%	2717	9%
dlouhodobé BÚ	1980	8%	926	4%	0	0%	3623	13%	2717	9%
krátkodobé BÚ	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%

Časové rozliš.	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
----------------	---	----	---	----	---	----	---	----	---	----

Tab. 4. Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury - odvětví

( v mil. Kč)	2001		2002		2003		2004		2005	
AKTIVA	9727 8	100%	10320 6	100%	11265 5	100%	13430 3	100%	15086 6	100%
<b>Stálá aktiva</b>	<b>2772 9</b>	<b>29%</b>	<b>28382</b>	<b>28%</b>	<b>30262</b>	<b>27%</b>	<b>35988</b>	<b>27%</b>	<b>42039</b>	<b>28%</b>
DNM + DHM	2184 9	22%	22495	22%	26393	23%	28255	21%	34178	23%
DFM	5880	6%	5887	6%	3869	3%	7733	6%	7860	5%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>6250 3</b>	<b>64%</b>	<b>68515</b>	<b>66%</b>	<b>80612</b>	<b>72%</b>	<b>96217</b>	<b>72%</b>	<b>10698 3</b>	<b>71%</b>
Zásoby	1757 0	18%	18222	18%	12810	11%	13141	10%	14093	9%
Pohledávky	3451 3	35%	37609	36%	51916	46%	64269	48%	72302	48%
Finan. majetek	1042 0	11%	12684	12%	15887	14%	18807	14%	20587	14%
<b>Časové rozliš.</b>	<b>7046</b>	<b>7%</b>	<b>2323</b>	<b>2%</b>	<b>1781</b>	<b>2%</b>	<b>2098</b>	<b>2%</b>	<b>1843</b>	<b>1%</b>
PASIVA	9727 8	100%	10320 6	100%	11265 5	100%	13430 3	100%	15086 6	100%
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>3402 4</b>	<b>35%</b>	<b>35771</b>	<b>35%</b>	<b>41335</b>	<b>37%</b>	<b>46278</b>	<b>34%</b>	<b>53215</b>	<b>35%</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>5610 4</b>	<b>58%</b>	<b>59367</b>	<b>58%</b>	<b>69284</b>	<b>62%</b>	<b>84851</b>	<b>63%</b>	<b>93852</b>	<b>62%</b>
rezervy	3779	4%	4230	4%	4947	4%	6947	5%	6763	4%
Dlouh. závazky	3116	3%	3560	3%	5041	4%	2290	2%	5936	4%
Krátk. závazky	4259 6	44%	45727	44%	52441	47%	65188	49%	72947	48%
BÚ	6614	7%	5849	6%	6855	6%	10426	8%	8205	5%
dlouhodobé BÚ	1407	1%	2068	2%	1338	1%	5494	4%	5013	3%
krátkodobé BÚ	5206	5%	3781	4%	5517	5%	4931	4%	3191	2%
<b>Časové rozliš.</b>	<b>7150</b>	<b>7%</b>	<b>8068</b>	<b>8%</b>	<b>2036</b>	<b>2%</b>	<b>3174</b>	<b>2%</b>	<b>3798</b>	<b>3%</b>

Tab. 5. Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury - společnost

( v tis. Kč)	2001	2002	02//01	2003	03//02	2004	04//03	2005	05//04	05//01
AKTIVA	2569 9	2391 8	-7%	2275 5	-5%	2866 3	26%	3045 0	6%	18%
<b>Stálá aktiva</b>	<b>1145 7</b>	<b>1028 4</b>	<b>-10%</b>	<b>9455</b>	<b>-8%</b>	<b>9058</b>	<b>-4%</b>	<b>8735</b>	<b>-4%</b>	<b>-24%</b>
DNM	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
DHM	1035 5	9182	-11%	8353	-9%	7956	-5%	7634	-4%	-26%



DFM	1102	1102	0%	1102	0%	1102	0%	1102	0%	0%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>1418</b>	<b>1325</b>	<b>-7%</b>	<b>1323</b>	<b>0%</b>	<b>1955</b>	<b>48%</b>	<b>2154</b>	<b>10%</b>	<b>52%</b>
Zásoby	494	1410	185%	696	-51%	507	-27%	237	-53%	-52%
Pohledávky	5255	7577	44%	9571	26%	10787	13%	7067	-34%	34%
Finan. majetek	8439	4266	-49%	2970	-30%	8263	178%	14237	72%	69%
<b>Časové rozliš.</b>	<b>54</b>	<b>381</b>	<b>606%</b>	<b>63</b>	<b>-83%</b>	<b>48</b>	<b>-24%</b>	<b>174</b>	<b>263%</b>	<b>222%</b>
PASIVA	25699	23918	-7%	22755	-5%	28663	26%	30450	6%	18%
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>9689</b>	<b>10279</b>	<b>6%</b>	<b>10876</b>	<b>6%</b>	<b>11115</b>	<b>2%</b>	<b>11808</b>	<b>6%</b>	<b>22%</b>
Základní kapitál	820	820	0%	820	0%	820	0%	820	0%	0%
Rezervní fondy	82	82	0%	82	0%	82	0%	82	0%	0%
Kapitálové fondy	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
HV min.let	7905	8787	11%	9376	7%	9975	6%	10213	2%	29%
HV běžného obd.	882	590	-33%	598	1%	238	-60%	693	191%	-21%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>16010</b>	<b>13639</b>	<b>-15%</b>	<b>11879</b>	<b>-13%</b>	<b>17548</b>	<b>48%</b>	<b>18642</b>	<b>6%</b>	<b>16%</b>
rezervy	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
Dlouhod. závazky	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
Krátkod. závazky	14030	12713	-9%	11879	-7%	13925	17%	15925	14%	14%
BÚ	1980	926	-53%	0	-100%	3623	x	2717	-25%	37%
dlouhodobé BÚ	1980	926	-53%	0	-100%	3623	x	2717	-25%	37%
krátkodobé BÚ	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
<b>Časové rozliš.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>x</b>	<b>0</b>	<b>x</b>	<b>0</b>	<b>x</b>	<b>0</b>	<b>x</b>	<b>x</b>

Tab. 6. Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – odvětví

( v mil. Kč)	2001	2002	02/01	2003	03/02	2004	04/03	2005	05/04	05/01
AKTIVA	97278	103206	6%	112655	9%	134303	19%	150866	12%	55%
<b>Stálá aktiva</b>	<b>27729</b>	<b>28382</b>	<b>2%</b>	<b>30262</b>	<b>7%</b>	<b>35988</b>	<b>19%</b>	<b>42039</b>	<b>17%</b>	<b>52%</b>
DNM + DHM	21849	22495	3%	26393	17%	28255	7%	34178	21%	56%
DFM	5880	5887	0%	3869	-34%	7733	100%	7860	2%	34%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>62503</b>	<b>68515</b>	<b>10%</b>	<b>80612</b>	<b>18%</b>	<b>96217</b>	<b>19%</b>	<b>106983</b>	<b>11%</b>	<b>71%</b>
Zásoby	17570	18222	4%	12810	-30%	13141	3%	14093	7%	-20%
Pohledávky	34513	37609	9%	51916	38%	64269	24%	72302	12%	109%
Finan. majetek	10420	12684	22%	15887	25%	18807	18%	20587	9%	98%
<b>Časové rozliš.</b>	<b>7046</b>	<b>2323</b>	<b>-67%</b>	<b>1781</b>	<b>-23%</b>	<b>2098</b>	<b>18%</b>	<b>1843</b>	<b>-12%</b>	<b>-74%</b>
PASIVA	97278	103206	6%	112655	9%	134303	19%	150866	12%	55%
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>34024</b>	<b>35771</b>	<b>5%</b>	<b>41335</b>	<b>16%</b>	<b>46278</b>	<b>12%</b>	<b>53215</b>	<b>15%</b>	<b>56%</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>56104</b>	<b>59367</b>	<b>6%</b>	<b>69284</b>	<b>17%</b>	<b>84851</b>	<b>22%</b>	<b>93852</b>	<b>11%</b>	<b>67%</b>
rezervy	3779	4230	12%	4947	17%	6947	40%	6763	-3%	79%
Dlouh. závazky	3116	3560	14%	5041	42%	2290	-55%	5936	159%	91%
Krátk. závazky	42596	45727	7%	52441	15%	65188	24%	72947	12%	71%
BÚ	6614	5849	-12%	6855	17%	10426	52%	8205	-21%	24%
dlouhodobé BÚ	1407	2068	47%	1338	-35%	5494	311%	5013	-9%	256%
krátkodobé BÚ	5206	3781	-27%	5517	46%	4931	-11%	3191	-35%	-39%
<b>Časové rozliš.</b>	<b>7150</b>	<b>8068</b>	<b>13%</b>	<b>2036</b>	<b>-75%</b>	<b>3174</b>	<b>56%</b>	<b>3798</b>	<b>20%</b>	<b>-47%</b>

Z hlediska majetkové struktury společnosti Stavební společnosti Kněždub spol. s r.o. (Tab. 3) je zřejmý klesající podíl dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech ve prospěch oběžného majetku společnosti. V případě oběžného majetku je to zvýšení u pohledávek a především u krátkodobého finančního majetku. Pokud pohlédneme na vývoj jednotlivých ukazatelů v případě odvětví (Tab. 4), je evidentní stabilita téměř všech aktivních položek. Žádný z ukazatelů nezaznamenává výraznější růst nebo pokles k celkovým aktivům v jednotlivých letech. Při pohledu na vývojové trendy položek aktiv společnosti je zřejmý nárůst především oběžného majetku, konkrétně finančního majetku, což svědčí o tom, že společnost disponuje poměrně velkým množstvím nejlíkvinnějších prostředků, které nemusí být efektivně využity. Pokud porovnáme vývojové trendy v odvětví (Tab. 6) je patrný nárůst všech aktivních položek v pětiletém horizontu kromě zásob a časového rozlišení, což je zanedbatelné.

Pohled na pasivní položky rozvahy společnosti (Tab. 3) svědčí o tom, že ve zkoumaném horizontu nejsou zaznamenány žádné odchylky pasivních položek. Zkoumaná společnost si tedy udržuje stabilitu jednotlivých položek vlastních i cizích zdrojů, které jsou v poměru asi 40:60. Co se týče odvětví (Tab. 4) je situace téměř stejná, tzn. že všechny pasivní položky jsou ve zkoumaném pětiletém horizontu na stejné úrovni a nezaznamenávají výraznější odchylky v jednotlivých letech. Vývojové trendy jednotlivých položek finanční struktury zkoumané společnosti (Tab. 5) nezaznamenávají u položek „vlastní a cizí zdroje“ výraznější změny. O poznání je lepší situaci v případě odvětví (Tab. 6), kde jsou procentní změny jednotlivých pasivních položek mnohem výraznější.

### 8.1.2 Analýza výnosů a nákladů společnosti a odvětví (výkaz zisku a ztráty)

Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů je uveden v tab. 7 a 8. Vývojové trendy u položek výkazu zisku a ztráty jsou uvedeny v tab. 9 a 10.

Tab. 7. Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – společnost

( v tis. Kč)	2001		2002		2003		2004		2005	
Tržby za prodej zboží	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Výkony	65829	100%	73343	100%	64370	99%	66547	100%	68053	100%
Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	65270	99%	73343	100%	64370	99%	66547	100%	68053	100%

Změna stavu+aktivace	559	1%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Ostatní výnosy	155	0%	18	0%	862	1%	110	0%	81	0%
<b>VÝNOSY</b>	<b>65984</b>	<b>100%</b>	<b>73361</b>	<b>100%</b>	<b>65232</b>	<b>100%</b>	<b>66657</b>	<b>100%</b>	<b>68134</b>	<b>100%</b>
Náklady na zboží	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Výkonová spotřeba	40587	63%	47936	66%	40892	64%	44542	67%	45302	67%
Nákladové úroky	227	0%	117	0%	97	0%	135	0%	166	0%
Odpisy	1743	3%	1173	2%	881	1%	602	1%	470	1%
Osobní náklady	21234	33%	22315	31%	20793	32%	20026	30%	20370	30%
Ostatní náklady	883	1%	962	1%	1695	3%	1009	2%	885	1%
<b>NÁKLADY</b>	<b>64674</b>	<b>100%</b>	<b>72503</b>	<b>100%</b>	<b>64358</b>	<b>100%</b>	<b>66314</b>	<b>100%</b>	<b>67193</b>	<b>100%</b>

Tab. 8. Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – odvětví

( v mil. Kč)	2001		2002		2003		2004		2005	
Tržby za prodej zboží	5262	3%	5320	3%	5241	3%	5266	2%	5392	2%
Výkony	160609	91%	149539	91%	189446	93%	213365	93%	237815	94%
Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	164566	93%	147794	90%	193173	95%	212140	93%	234822	92%
Změna stavu+aktivace	-3957	-2%	1745	1%	-3727	-2%	1225	1%	2993	1%
Ostatní výnosy	10907	6%	9674	6%	8896	4%	10147	4%	11008	4%
<b>VÝNOSY</b>	<b>176778</b>	<b>100%</b>	<b>164534</b>	<b>100%</b>	<b>203584</b>	<b>100%</b>	<b>228778</b>	<b>100%</b>	<b>254215</b>	<b>100%</b>
Náklady na zboží	4815	3%	4624	3%	4683	2%	4810	2%	4924	2%
Výkonová spotřeba	130918	77%	120879	76%	153962	79%	174706	80%	193262	79%
Nákladové úroky	811	0%	575	0%	545	0%	474	0%	651	0%
Odpisy	2876	2%	2405	2%	2760	1%	3044	1%	3481	1%
Osobní náklady	20021	12%	20078	13%	23156	12%	25808	12%	27124	11%
Ostatní náklady	11065	6%	9585	6%	9368	5%	11507	5%	13818	6%
<b>NÁKLADY</b>	<b>170505</b>	<b>100%</b>	<b>158147</b>	<b>100%</b>	<b>194473</b>	<b>100%</b>	<b>219126</b>	<b>100%</b>	<b>243262</b>	<b>100%</b>

Tab. 9. Vývojové trendy položek výnosů a nákladů – společnost

( v tis. Kč)	2001	2002	02/01	2003	03/02	2004	04/03	2005	05/04	05/01
Tržby za prodej zboží	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
Výkony	65829	73343	11%	64370	-12%	66547	3%	68053	2%	3%
Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	65270	73343	12%	64370	-12%	66547	3%	68053	2%	4%
Změna stavu+aktivace	559	0	-100%	0	x	0	x	0	x	-100%
Ostatní výnosy	155	18	-88%	862	4689%	110	-87%	81	-26%	-48%
<b>VÝNOSY</b>	<b>65984</b>	<b>73361</b>	<b>11%</b>	<b>65232</b>	<b>-11%</b>	<b>66657</b>	<b>2%</b>	<b>68134</b>	<b>2%</b>	<b>3%</b>
Náklady na zboží	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
Výkonová spotřeba	40587	47936	18%	40892	-15%	44542	9%	45302	2%	12%
Nákladové úroky	227	117	-48%	97	-17%	135	39%	166	23%	-27%
Odpisy	1743	1173	-33%	881	-25%	602	-32%	470	-22%	-73%
Osobní náklady	21234	22315	5%	20793	-7%	20026	-4%	20370	2%	-4%
Ostatní náklady	883	962	9%	1695	76%	1009	-40%	885	-12%	0%
<b>NÁKLADY</b>	<b>64674</b>	<b>72503</b>	<b>12%</b>	<b>64358</b>	<b>-11%</b>	<b>66314</b>	<b>3%</b>	<b>67193</b>	<b>1%</b>	<b>4%</b>

Tab. 10. Vývojové trendy položek výnosů a nákladů - odvětví

( v mil. Kč)	2001	2002	02/01	2003	03/02	2004	04/03	2005	05/04	05/01
Tržby za prodej zboží	5262	5320	1%	5241	-1%	5266	0%	5393	2%	2%
Výkony	160609	149539	-7%	189446	27%	213365	13%	237815	11%	48%
Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	164566	147794	-10%	193173	31%	212140	10%	234823	11%	43%
Změna stavu+aktivace	-3957	1745	144%	-3727	-314%	1225	133%	2993	144%	176%
Ostatní výnosy	10907	9674	-11%	8896	-8%	10147	14%	11008	8%	1%
<b>VÝNOSY</b>	<b>176778</b>	<b>164534</b>	<b>-7%</b>	<b>203584</b>	<b>24%</b>	<b>228778</b>	<b>12%</b>	<b>254216</b>	<b>11%</b>	<b>44%</b>
Náklady na zboží	4815	4624	-4%	4683	1%	4810	3%	4924	2%	2%
Výkonová spotřeba	130918	120879	-8%	153962	27%	174706	13%	193262	11%	48%
Nákladové úroky	811	575	-29%	545	-5%	474	-13%	651	37%	-20%
Odpisy	2876	2405	-16%	2760	15%	3044	10%	3481	14%	21%
Osobní náklady	20021	20078	0%	23156	15%	25808	11%	27124	5%	35%
Ostatní náklady	11065	9585	-13%	9368	-2%	11507	23%	13818	20%	25%
<b>NÁKLADY</b>	<b>170505</b>	<b>158147</b>	<b>-7%</b>	<b>194473</b>	<b>23%</b>	<b>219126</b>	<b>13%</b>	<b>243262</b>	<b>11%</b>	<b>43%</b>

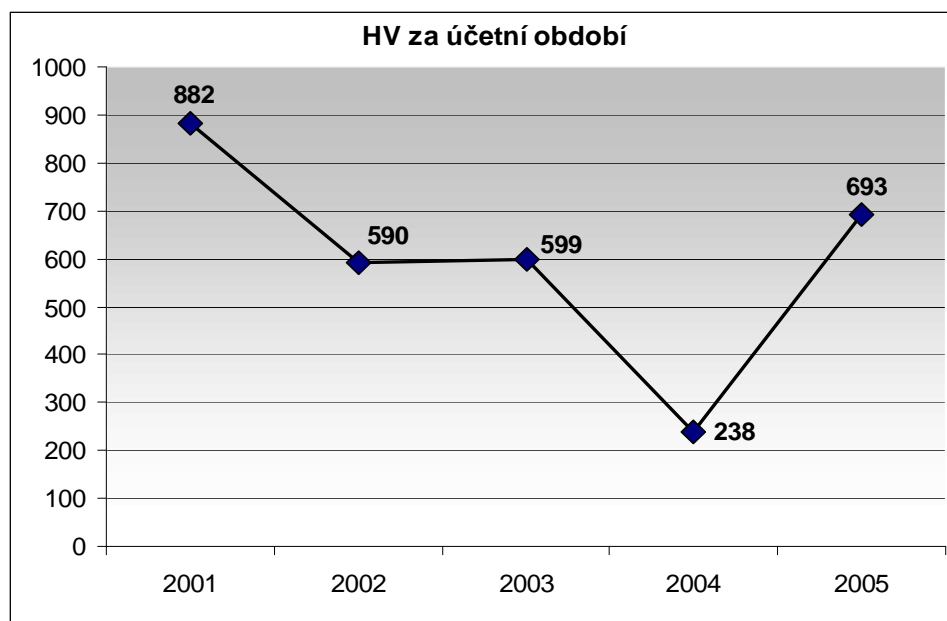
Porovnáním procentního rozboru společnosti Stavební společnost Kněždub spol. s r.o. v pětiletém horizontu (Tab. 7) je evidentní, že firma má pouze výrobní charakter, protože téměř 100 % výnosů představují tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tržby za prodej zboží a ostatní výnosy jsou nulovými položkami. U odvětví není podíl jednotlivých položek výnosů tak jednoznačný. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb tvoří kolem 93 % výnosů, tržby z prodeje zboží a ostatní výnosy se na celkových výnosech podílejí asi 7 %. Výkony se za posledních 5 roků zvýšily u zkoumané společnosti o pouhé 3% . U odvětví došlo za 5 roků k razantnějšímu nárůstu výkonů a to o téměř 50%, což napovídá o stagnaci zkoumané společnosti. Za negativní lze považovat, že výkonová spotřeba rostla u Stavební společnosti Kněždub rychleji než objem výkonů. Za tento stav může především rok 2004, ve kterém společnost zaznamenala výrazné zvýšení výkonové spotřeby k výkonům. V tomto roce také dochází k výraznějšímu poklesu zisku. U odvětví je tento poměr vyrovnaný. U nákladů tvoří největší položky výkonová spotřeba a osobní náklady a to jak u zkoumané společnosti, tak u odvětví. Ostatní položky nejsou výrazné. U zkoumané společnosti se za posledních 5 roků snížila položka nákladových úroků. Za zmínku stojí také mírný pokles osobních nákladů ve společnosti a naopak růst v odvětví. Došlo také k výraznému snížení odpisů o 73%. U odvětví je vývoj nákladových úroků analogický.

### 8.1.3 Vývoj hospodářského výsledku

Tab. 11. Vývoj hospodářského výsledku společnosti

(v tis. Kč)	2001	2002	2003	2004	2005
-------------	------	------	------	------	------

Provozní HV	1473	962	954	470	1119
Finanční HV	-216	-104	-92	-136	-165
Mimořádný HV	51	0	12	12	-13
<b>HV za účetní období</b>	<b>882</b>	<b>590</b>	<b>599</b>	<b>238</b>	<b>693</b>
HV před zdaněním	1308	858	874	340	941
HV před zdaněním a úroky	1535	975	971	475	1107



Graf 1. Vývoj hospodářského výsledku společnosti

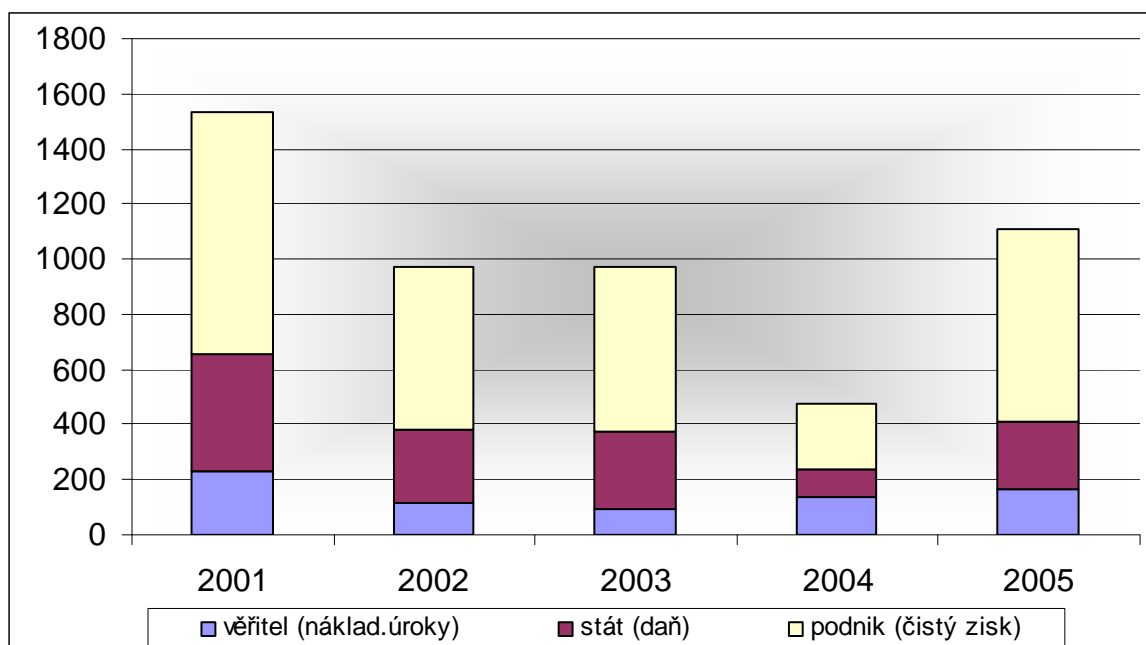
V tabulce (Tab. 11) je znázorněn přehled hospodářského výsledku i jeho jednotlivých součástí. Z tabulky (Tab. 11) a grafu (Graf 1) lze vypočítat pokles hospodářského výsledku od roku 2001 do roku 2004. V roce 2004 nastává obrat, což představuje pro společnost v roce 2005 výraznější nárůst zisku a to o téměř 200 %.

Tab. 12. Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním

(v tis. Kč)	2001	2002	2003	2004	2005
<b>EBIT</b>	<b>1535</b>	<b>975</b>	<b>971</b>	<b>475</b>	<b>1107</b>
Věřitel (nákladové úroky)	227	117	97	135	166
Stát (daň)	426	268	275	102	248
Podnik (čistý zisk)	882	590	599	238	693

Rozdělení EBITu, tedy výsledku hospodaření před úroky a zdaněním patří také k velmi důležitým nástrojům finančního manažera. Z tabulky (Tab. 12) a grafu (Graf 2) je evident-

ní pokles EBITu až do roku 2004 ve kterém nastává obrat. Nákladové úroky se také snižují, ale pouze do roku 2003 ve kterém nastává růst.



Graf 2. Dělení hospodářského výsledku společnosti před úroky a zdaněním

#### 8.1.4 Analýza cash flow (CF)

V tabulce (Tab. 13) je uveden ve zkrácené podobě vývoj cash flow v jednotlivých letech rozdělený podle činností na CF z provozní, investiční a finanční činnosti. CF z provozní činnosti zaznamenává v jednotlivých letech výrazné odchylky, které se prolínají z kladných hodnot do záporných a naopak. Nejvýznamnější položky, které provozní činnost nejvíce ovlivňují jsou především krátkodobé závazky a krátkodobé pohledávky. Záporné hodnoty CF z investiční činnosti svědčí o skutečnosti, že společnost hlavně nakupovala investiční majetek. V roce 2001 byl tento nákup největší a v roce 2002 společnost nenakupovala ani neprodávala o čemž svědčí nulová hodnota ukazatele. CF z finanční činnosti je v jednotlivých letech záporné, což svědčí o splátkách úvěru. Výjimku tvoří rok 2004, ve kterém je tato hodnota výrazně kladná, což svědčí o získání nového úvěru.

Tab. 13. Vývoj toků peněžní hotovosti

(v tis. Kč)	2001	2002	2003	2004	2005
Počáteční stav peněžních prostředků	5336	8439	4266	2970	8264

CF z provozní činnosti	5231	-3199	-438	1874	7028
CF z investiční činnosti	-1110	0	-52	-205	-148
CF z finanční činnosti	-1018	-1054	-926	3623	-906
<b>Čisté zvýšení, resp.sníž.pen.prostředků</b>	<b>3103</b>	<b>-4173</b>	<b>-1296</b>	<b>5293</b>	<b>5974</b>
<i>Konečný stav peněžních prostředků</i>	<i>8439</i>	<i>4266</i>	<i>2970</i>	<i>8263</i>	<i>14237</i>

## 8.2 Rozdílové ukazatele

### 8.2.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Vývoj ČPK stavební společnosti Kněždub spol. s r.o. je uveden v tabulce (Tab. 14). Velmi pozitivně hodnotím kladnou výši ČPK, což znamená, že oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky a společnost má tedy dostatečnou rezervu ke krytí splatných závazků.

Tab. 14. Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti

(v tis. Kč)	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>158</b>	<b>540</b>	<b>1358</b>	<b>5632</b>	<b>5616</b>

## 8.3 Poměrové ukazatele

### 8.3.1 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Firma vykazuje přiměřenou zadluženost (Tab. 15), které je téměř stejná jako v případě odvětví. Míra zadluženosti má u zkoumané společnosti kolísavou tendenci. Nejlepší hodnota je v roce 2003 ve kterém je poměr vlastních a cizích zdrojů téměř vyrovnaný. U odvětví míra zadluženosti v jednotlivých letech mírně stoupá. Velmi důležitým faktorem pro posouzení dlouhodobé finanční rovnováhy podniku je požadavek, aby stálá aktiva byla kryta dlouhodobým kapitálem. Tento parametr je splněn ve všech zkoumaných letech (Graf 3). V roce 2003 dochází k velkému nárůstu dlouhodobého kapitálu nad stálými aktivy, což sice svědčí o finanční stabilitě podniku, ale na druhou stranu může být podnik překapitalizovaný, protože svými drahými dlouhodobými zdroji kryje poměrně velkou část oběžných aktiv. Ukazatel úrokového krytí je u společnosti v jednotlivých letech kladný a

pouze v roce 2004 je hodnota ukazatele úrokového krytí pod doporučenou hodnotou, které je 5.

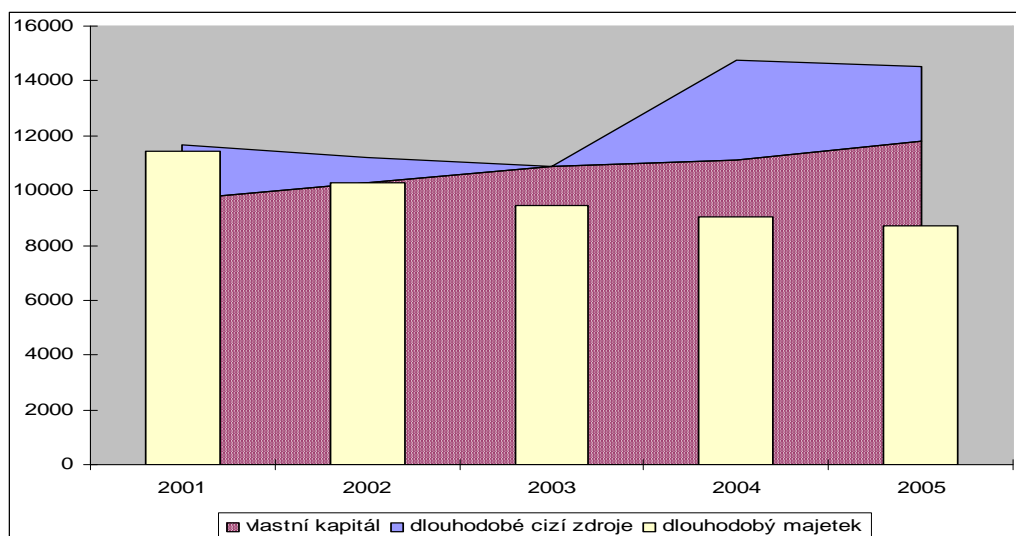
*Tab. 15. Ukazatel zadluženosti, majetkové a finanční struktury ve společnosti*

	2001	2002	2003	2004	2005
Celková zadluženost	62,3%	57,0%	52,2%	61,2%	61,2%
Míra zadluženosti	1,65	1,33	1,09	1,58	1,58
Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje	12,4%	6,8%	0,0%	20,6%	14,6%
Dlouhodobé cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál	17,0%	8,3%	0,0%	24,6%	18,7%
Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek	0,85	1,00	1,15	1,23	1,35
Dlouhodobé zdroje/Dlouhodobý majetek	1,02	1,09	1,15	1,63	1,66
Ukazatel úrokového krytí	6,76	8,33	10,01	3,52	6,67

*Tab. 16. Ukazatel zadluženosti, majetkové a finanční struktury v odvětví*

	2001	2002	2003	2004	2005
Celková zadluženost	57,7%	57,5%	61,5%	63,2%	62,2%
Míra zadluženosti	1,65	1,66	1,68	1,83	1,76
Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje	8,1%	9,5%	9,2%	9,2%	11,7%
Dlouhodobé cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál	11,7%	13,6%	13,4%	14,4%	17,1%
Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek	1,23	1,26	1,37	1,29	1,27
Dlouhodobé zdroje/Dlouhodobý majetek	1,39	1,46	1,58	1,50	1,53
Ukazatel úrokového krytí	8,74	12,11	17,72	21,36	17,80





Graf 3. Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji ve společnosti

### 8.3.2 Analýza likvidity

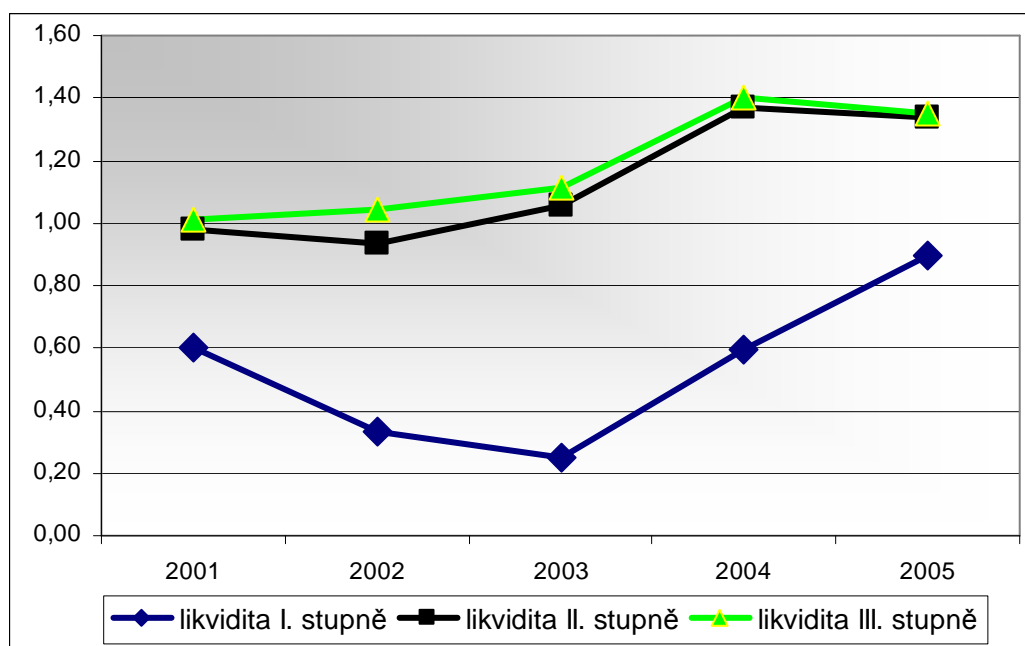
Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatele běžné likvidity (Tab. 17) jsou pod doporučenou hodnotou Ministerstva průmyslu a obchodu. K této hodnotě se v jednotlivých letech přibližují. Situace v odvětví je lepší, avšak hodnoty jsou také pod doporučenou hodnotou. U běžné likvidity by hodnota měla dosahovat hodnot 1,5 - 2, u pohotovostní likvidity alespoň 1 a u okamžité likvidity v rozmezí 0,2 – 0,5. Ukazatele pohotovostní likvidity jsou v případě firmy i odvětví na téměř stejné úrovni ve všech zkoumaných letech a mají kolísavě vzrůstající tendenci, což svědčí o zvyšujícím se podílu krátkodobých pohledávek a finančního majetku nad krátkodobými cizími zdroji. Ukazatele hotovostní likvidity dosahují v porovnání s odvětvím lepších hodnot a v posledních dvou letech se hodnoty výrazně zvýšily, což může svědčit o neefektivním hospodaření s krátkodobým finančním majetkem..

Tab. 17. Ukazatele likvidity ve společnosti

	2001	2002	2003	2004	2005	Doporučené hodnoty MPO
Běžná likvidita	1,01	1,04	1,11	1,40	1,35	1,5 - 2
Pohotovostní likvidita	0,98	0,93	1,06	1,37	1,34	1
Hotovostní likvidita	0,60	0,34	0,25	0,59	0,89	0,2
ČPK/OA	1,1%	4,1%	10,3%	28,8%	26,1%	
ČPK/A	0,6%	2,3%	6,0%	19,6%	18,4%	

Tab. 18. Ukazatele likvidity v odvětví

	2001	2002	2003	2004	2005	Doporučené hodnoty MPO
Běžná likvidita	1,31	1,38	1,39	1,37	1,41	1,5 - 2
Pohotová likvidita	0,94	1,02	1,17	1,18	1,22	1
Hotovostní likvidita	0,22	0,26	0,27	0,27	0,27	0,2
ČPK/OA	23,5%	27,7%	28,1%	27,1%	28,8%	
ČPK/A	15,1%	18,4%	20,1%	19,4%	20,4%	



Graf 4. Vývoj likvidity ve společnosti

### 8.3.3 Analýza rentability

Ukazatele rentability (Tab. 19) signalizují, že Stavební společnost Kněždub spol. s r.o. dosahovala nejlepší hodnoty u všech zkoumaných ukazatelů v roce 2001. V roce 2004 dosahují hodnoty rentability alarmujících výsledků, které jsou dány především nízkým ziskem, který společnost v roce 2004 dosáhla. V roce 2005 se situace podstatněji zlepšila, za což může především výše zisku, který se společnosti v roce 2005 podařilo výrazně zlepšit. Porovnáním ukazatelů s odvětvím (Tab. 20) je zřejmé, že společnost zaostává ve všech ukazatelích rentability a to v některém roce velmi výrazně. Zisková marže je u odvětví v roce 2005 lepší o více než 2 %. Rentabilita vlastního a úplatného kapitálu o téměř 10 %. Odvětví má v porovnání se zkoumanou společností výrazně lepší výnosnost jednotlivých

složek finanční struktury a výsledovky. Na lepší výnosnost jednotlivých složek se podílí především zisk.

*Tab. 19. Ukazatele rentability ve společnosti*

	2001	2002	2003	2004	2005
Rentabilita tržeb	1,4%	0,8%	0,9%	0,4%	1,0%
Rentabilita výnosů	2,3%	1,3%	1,5%	0,7%	1,6%
Rentabilita celkového kapitálu	6,0%	4,1%	4,3%	1,7%	3,6%
Rentabilita úplatného kapitálu	13,2%	8,7%	8,9%	3,2%	7,6%
Rentabilita vlastního kapitálu	9,1%	5,7%	5,5%	2,1%	5,9%

*Tab. 20. Ukazatele rentability v odvětví*

	2001	2002	2003	2004	2005
Rentabilita tržeb	2,4%	2,8%	3,1%	3,1%	3,3%
Rentabilita výnosů	4,0%	4,2%	4,7%	4,4%	4,6%
Rentabilita celkového kapitálu	7,3%	6,7%	8,6%	7,5%	7,7%
Rentabilita úplatného kapitálu	17,4%	16,7%	20,0%	17,9%	18,9%
Rentabilita vlastního kapitálu	12,1%	11,8%	14,8%	14,6%	14,9%

### 8.3.4 Analýza aktivity

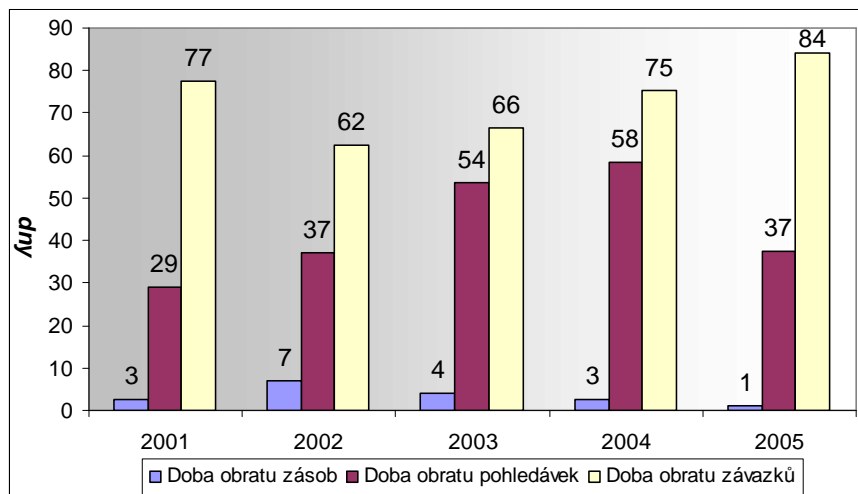
Pokud porovnáme obratovost celkových aktiv počítanou na bázi tržeb a na bázi výnosů u společnosti (Tab. 21), nespátřujeme významný rozdíl, což svědčí o nepatrné váze změny stavu zásob nedokončené výroby a hotových výrobků, aktivace, finančních výnosů, mimořádných výnosů atd. ve výnosech. U odvětví je situace velmi podobná. Společnost má oproti odvětví o více než půl obrátky lepší obratovost u počítaných ukazatelů. Společnost dokáže otočit zásoby ve všech analyzovaných letech do jednoho týdne. U odvětví je to kolem jednoho měsíce. Velmi pozitivní je rozdíl doby obratu pohledávek a závazků (Tab. 21), kde je rozdíl mezi dobou inkasa od odběratelů a úhradou dodavatelům v průměru asi 1 měsíc. Společnost po tuto dobu používá v podstatě obchodní úvěr, který může použít k profinancování dalších zakázek. Pokud porovnáme odvětví (Tab. 22) je doba mezi inkasem pohledávek a úhradou závazků v roce 2003-2005 téměř stejná.

*Tab. 21. Ukazatele aktivity ve společnosti*

	2001	2002	2003	2004	2005
Obrat celkových aktiv z tržeb	2,54	3,07	2,83	2,32	2,23
Obrat celkových aktiv z výnosů	2,57	3,07	2,87	2,33	2,24
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	3	7	4	3	1
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	29	37	54	58	37
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	77	62	66	75	84

Tab. 22. Ukazatele aktivity v odvětví

	2001	2002	2003	2004	2005
Obrat celkových aktiv z tržeb	1,75	1,48	1,76	1,62	1,59
Obrat celkových aktiv z výnosů	1,82	1,59	1,81	1,70	1,69
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	37	43	23	22	21
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	73	88	94	106	108
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	90	108	95	108	109



Graf 5. Vývoj ukazatelů obratovosti ve společnosti

## 8.4 Spider analýza

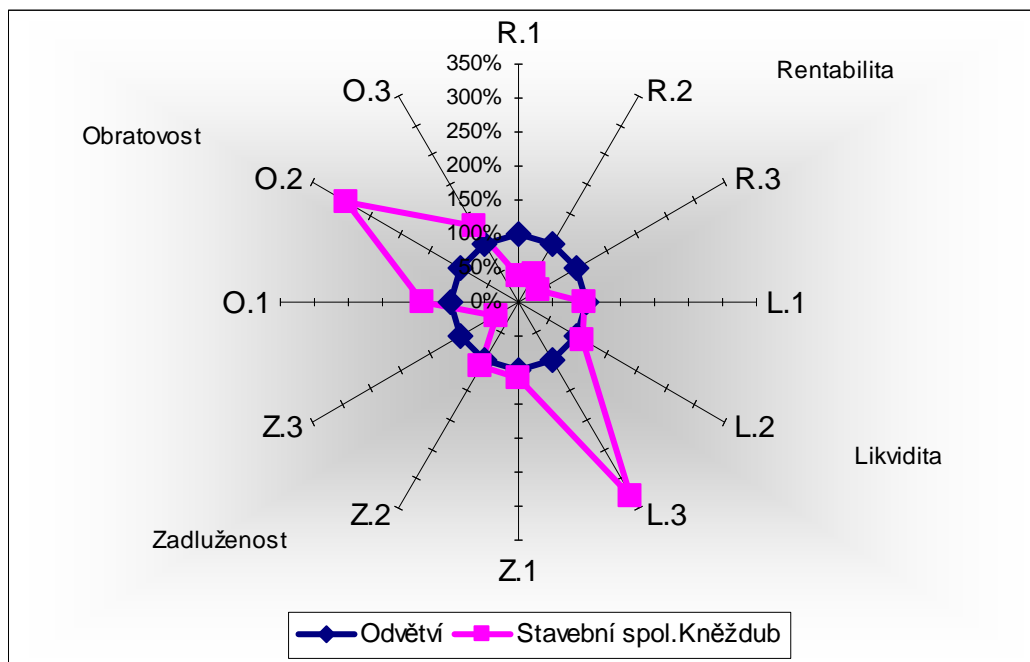
V následující analýze se podíváme na výsledky 4 základních skupin poměrových ukazatelů (zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity) jedním pohledem za pomoci paprskovitého grafu. Graf obsahuje kromě křivky vyjadřující výši ukazatele společnosti také linii odvětví (=100%), která nám slouží jako základna pro výpočet polohy ukazatelů našeho konkrétního podniku. Hodnota ukazatele pro podnik Stavební společnost Kněždub spol. s r.o. je vyjádřena jako % podíl hodnoty odvětví, do kterého daný podnik náleží. Křivky v grafu lze snadno interpretovat. Zjednodušeně lze říci, že čím je křivka podniku položena dále od středu grafu, tím je na tom podnik lépe. Samozřejmě má tato interpretace jistá omezení. Např. příliš vysoké hodnoty u ukazatelů likvidity svědčí o neefektivním umrtvování peněz v různých formách oběžného majetku: příliš vysoký podíl vlastního kapitálu může snižovat možnosti finanční páky apod.

Výsledky hospodaření vybraného podniku Stavební společnosti Kněždub spol. s r.o., odvětví a vzorku podniků jsou uvedeny v tabulce (Tab. 23). Na obrázku lze najít grafické porovnání výsledků hospodaření za analyzovaný podnik a za odvětví v roce 2005.

Tab. 23. Porovnání poměrových ukazatelů v r. 2005 ve společnosti a odvětví

		Stavební spol. Kněždub s.r.o.	Odvětví
<b>Rentabilita</b>	R.1 Rentabilita vlastního kapitálu	5,9%	14,9%
	R.2 Rentabilita aktiv	3,6%	7,7%
	R.3 Rentabilita výnosů	1,6%	4,6%
<b>Likvidita</b>	L.1 Běžná likvidita	1,35	1,41
	L.2 Pohotová likvidita	1,34	1,22
	L.3 Hotovostní likvidita	0,89	0,27
<b>Zadluženost</b>	Z.1 Vlastní kapitál / Aktiva	0,39	0,35
	Z.2 Krytí dlouh.majetku dlouh.kapitálem	1,66	1,53
	Z.3 Úrokové krytí	6,67	17,80
<b>Obratovost</b>	O.1 Obratovost aktiv	2,23	1,59
	O.2 Obratovost pohledávek	9,63	3,32
	O.3 Obratovost závazků	4,27	3,29

Z tabulky (Tab. 23) a grafu (Graf 6) je zřejmé, že společnost dosahuje lepších výsledků v oblasti obratovosti (O.1, O.2, O.3) a to především v obratovosti pohledávek, která je o téměř 200% lepší než v případě odvětví. Lepší obratovost také svědčí o efektivnějším využívání majetku společnosti. I z hlediska likvidity vychází na první pohled lépe společnost (L.2, L.3), jen v případě běžné likvidity dosahuje odvětví lepšího výsledku. Ukazatele zadluženost (Z.1, Z.2) jsou téměř stejné jako ukazatele v odvětví, pouze ukazatel úrokového krytí je u odvětví mnohem pozitivnější než u společnosti, což svědčí o lepší ziskovosti firem v odvětví v roce 2005. Odvětví však dosahuje lepších výsledků v oblasti rentability (R.1, R.2, R.3), což svědčí o skutečnosti, že odvětví dosahuje lepší výnosnosti položek vlastního kapitálu, aktiv a výnosů.



Graf 6. Poměrové ukazatele ve společnosti a odvětví v roce 2005

## 8.5 Další ukazatele

V rámci finanční analýzy lze využít dalších ukazatelů, např:

Tab. 24. Další ukazatele ve společnosti

	2001	2002	2003	2004	2005
Přidaná hodnota/Počet zaměstnanců	215,7	235,3	239,6	252,9	270,8
Tržby/Počet zaměstnanců	557,9	679,1	656,8	764,9	810,2
Osobní náklady/Počet zaměstnanců	181,5	206,6	212,2	230,2	242,5
Výkonová spotřeba/Výnosy	61,5%	65,3%	62,7%	66,8%	66,5%
Osobní náklady/Výnosy	32,2%	30,4%	31,9%	30,0%	29,9%
Odpisy/Výnosy	2,6%	1,6%	1,4%	0,9%	0,7%
Nákladové úroky/Výnosy	0,3%	0,2%	0,1%	0,2%	0,2%
Přidaná hodnota/Výnosy	38,3%	34,6%	36,0%	33,0%	33,4%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	84,1%	87,8%	88,6%	91,0%	89,5%
Odpisy/Přidaná hodnota	6,9%	4,6%	3,8%	2,7%	2,1%
Nákladové úroky/Přidaná hodnota	0,9%	0,5%	0,4%	0,6%	0,7%
HV před zd./Přidaná hodnota	5,2%	3,4%	3,7%	1,5%	4,1%

Tab. 25. Další ukazatele v odvětví

	2001	2002	2003	2004	2005
Výkonová spotřeba/Výnosy	74,1%	73,5%	67,3%	76,4%	76,0%
Osobní náklady/Výnosy	11,3%	12,2%	11,4%	11,3%	10,7%
Odpisy/Výnosy	1,6%	1,5%	1,4%	1,3%	1,4%
Nákladové úroky/Výnosy	0,5%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%
Přidaná hodnota/Výnosy	17,0%	17,8%	17,7%	17,1%	17,7%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	66,4%	68,4%	64,2%	66,0%	60,2%
Odpisy/Přidaná hodnota	9,5%	0,1%	7,7%	7,8%	7,7%
Nákladové úroky/Přidaná hodnota	2,7%	2,0%	1,5%	1,2%	1,4%
HV před zd./Přidaná hodnota	20,8%	21,8%	25,3%	24,7%	24,3%

Přidaná hodnota na zaměstnance každoročně stoupá, stejně jako tržby vztažené na jednoho zaměstnance. Rostou také osobní náklady na zaměstnance, ale pokud uvážíme, že je růst doprovázen rostoucí přidanou hodnotou i tržbami, nemůžeme tento fakt hodnotit negativně. Podíl výkonové spotřeby na výnosech tvoří v roce 2001 kolem 62 % a v dalších letech

tento poměr mírně stoupá. Na druhou stranu však klesá poměr osobních nákladů na výnosech. Porovnáním poměru osobních nákladů na výnosech s odvětvím zjistíme, že v případě analyzované společnosti je téměř dvojnásobný. Zajímavý je ukazatel přidané hodnoty na výnosech společnosti, který tvoří kolem 35 % a je až o 100 % vyšší než v případě odvětví.

Ve srovnání s odvětvím je struktura přidané hodnoty odlišná, odvětví má větší podíl výkonné spotřeby na výnosech (cca 75 %, odvětví cca 60 %). Poměrně výrazný rozdíl je v poměru osobních nákladů na přidané hodnotě, kde v případě odvětví je tento poměr cca 63 %, tak u analyzované společnosti je to téměř 90 %. Za pozornost stojí také poměr hospodářského výsledku před zdaněním na přidané hodnotě, u společnosti je tento průměrně kolem 3%, u odvětví je to kolem 23 %.

## 8.6 Souhrnné ukazatele

### 8.6.1 Altmanovo Z – skóre

Z hlediska dosažených hodnot tohoto ukazatele firmou Stavební společnost Kněždub spol. s.r.o. lze říci, že firma má v roce 2001-2003 pozitivní finanční situaci, protože hodnoty se pohybují nad hranicí 2,99, což je hranice, kdy se firma podle Altmanova modelu považuje za pozitivní. V roce 2004-2005 má firma nevyhraněnou finanční situaci. Za negativní lze považovat klesající hodnota tohoto ukazatele od roku 2002 do roku 2005. Snižující hodnota tohoto ukazatele ovlivňuje především rentabilita aktiv.

Tab. 26. Výpočet Altmanova Z-skóre ve společnosti

Altmanovo Z-skóre	2001	2002	2003	2004	2005
0,717 x ČPK/A	0,004	0,016	0,043	0,141	0,132
0,847 x ČZ/A	0,029	0,021	0,022	0,007	0,019
3,107 x EBIT/A	0,186	0,127	0,133	0,051	0,113
0,420 x VK/CZ	0,254	0,317	0,385	0,266	0,265
0,998 x T/A	2,535	3,060	2,823	2,317	2,230
<b>Z-skóre</b>	<b>3,008</b>	<b>3,541</b>	<b>3,405</b>	<b>2,782</b>	<b>2,760</b>
<b>Upravené Z-skóre pro české podmínky</b>	<b>3,008</b>	<b>3,541</b>	<b>3,405</b>	<b>2,782</b>	<b>2,760</b>

<2,99 uspokojivá finanční situace, <1,81 nevyhraněnou finanční situaci, >1,81 velmi silné finanční problémy



### 8.6.2 Index IN01

Podle tohoto kritéria lze říci, že se podnik nachází v šedé zóně. Výsledné hodnoty jsou ve všech zkoumaných letech v rozmezí 0,75 a 1,77 a Index IN01 nazývá tento stav šedou zónou. Snižující hodnotu tohoto indexu ovlivňuje především rentabilita aktiv.

Tab. 27. Výpočet indexu IN01 ve společnosti

Index IN01	2001	2002	2003	2004	2005
0,13 * A/CZ	0,209	0,228	0,249	0,212	0,212
0,04 * EBIT/NÚ	0,270	0,333	0,400	0,141	0,267
3,92 * EBIT/A	0,234	0,160	0,167	0,065	0,143
0,21 x V/A	0,539	0,644	0,602	0,488	0,470
0,09 x OA/(KZ+KBU)	0,091	0,094	0,100	0,126	0,122
<b>Index IN01</b>	<b>1,344</b>	<b>1,459</b>	<b>1,519</b>	<b>1,033</b>	<b>1,213</b>

<1.77 podnik tvoří hodnotu, <0.75 šedá zóna, >0.75 podnik spěje k bankrotu

### 8.6.3 Ekonomická přidaná hodnota – EVA

Tab. 28. Výpočet ukazatele EVA ve společnosti

	2001	2002	2003	2004	2005
bezriziková sazba	6,30%	5,10%	4,00%	4,80%	3,53%
$r_{\text{podnikatelské}}$	0,0%	1,0%	0,4%	0,2%	0,0%
$r_{\text{LA}}$	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
$r_{\text{FinStab}}$	9,3%	7,9%	5,0%	0,0%	0,2%
WACC	20,6%	19,0%	14,4%	10,0%	8,7%
$r_e$	23,1%	19,8%	14,4%	12,3%	9,2%
ROE	9,1%	5,7%	5,5%	2,1%	5,9%
VK (tis.Kč)	9 689	10 279	10 876	11 115	11 808
<b>EVA (tis.Kč)</b>	<b>-1 353,834</b>	<b>-1 448,840</b>	<b>-967,144</b>	<b>-1 133,258</b>	<b>-389,664</b>

Ukazatel EVA vykazuje ve všech sledovaných letech záporné hodnoty, což znamená, že firma svojí činností snižovala hodnotu vložených prostředků vlastníků. Pozitivní je, že se hodnota v čase snižuje. Největším problémem společnosti je nízká rentabilita vlastního kapitálu, která se přes nejnižší hodnotu v roce 2004 mírně zvýšila.

## 9 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Na základě podrobné finanční analýzy už bylo poukázáno, co by firma měla v budoucnu zlepšit, ale také její kladné stránky, které by se měla snažit udržet. Stavební společnost Kněždub spol. s r.o. je jak sám název napomíná firmou, která se zbývá především inženýrskou činností v oblasti stavebnictví.

Stavební společnost Kněždub spol. s r.o. zaznamenala v letech 1996 – 2001, které již nejsou předmětem zkoumání této finanční analýzy obrovský boom, co se týče zisku, výnosů, tržeb, zvýšení počtu zaměstnanců atd. Po roce 2001 se situace začala zhoršovat vlivem obrovský zahraničních investic, buď v podobě budování nových podniků v oboru stavebnictví nebo rozšíření stávajících stavebních firem atd. Z původního záměru, který společnost měla (zvýšení tržeb až o 200% do roku 2008 stejně jako zvýšení počtu zaměstnanců nad 250) a zařadit se tak do oblasti „velkých podniků“ musela společnost upustit a zaměřit se na udržení konkurenceschopnosti na trhu a zaměřit se především na tvorbu činností prostřednictvím subdodávek pro velké podniky jako je např. Skanska.

V případě zadluženosti se společnost pohybuje na únosné hranici 60%, která je pro stavební podnik a pro podniky v odvětví zcela běžná. Celková zadluženost je stejně jako u odvětví v jednotlivých letech rovnoměrná, což znamená, že společnost se neodchyluje od svého standardu. Stejně tak je tomu i v případě odvětví. Za velmi důležité a pozitivní považují i skutečnost, že se společnosti podařilo v letech 2001-2005 dodržet zlaté pravidlo financování a svůj dlouhodobý majetek má krytý dlouhodobými zdroji. Z ukazatele úrokového krytí je zřejmé, že společnost produkuje dostatečný zisk, kterým kryje nákladové úroky. Zisk společnosti však není tak výrazný jako u odvětví.

Při pohledu na ukazatele běžné likvidity v roce 2001 je zřejmé, že společnost má v tomto směru hendykep a zaostává jak za doporučenými hodnotami, tak hodnotami u odvětví. Tato situace se však v průběhu dalších 4 let výrazně zlepšila. Jiná situace je u hotovostní likvidity, jejíž hodnoty jsou nad hodnotami doporučenými a také hodnotami u odvětví, což nasvědčuje tomu, že společnost disponuje dostatečně velkými hotovostními prostředky. Za

zmínku také stojí, že společnost v jednotlivých letech zvyšuje podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech.

Rozdílný vývoje zaznamenává společnost při porovnání analýzy rentability s odvětvím. V roce 2001 se hodnoty všech ukazatelů rentability téměř shodují. Kontinuální vývoj však ukazuje, že hodnoty ukazatelů rentability se každým rokem snižují a obrat k lepšímu nastává až v roce 2005, ale v případě odvětví dochází k mírnému růstu těchto ukazatelů, což může způsobit obavy vlastníků (akcionářů) společnosti.

Podle Altmanova modelu má Stavební společnost Kněždub spol. s.r.o. uspokojivou finanční situaci. Ukazatel EVA svědčí o tom, že společnost svou činností snižovala hodnotu vložených prostředků.

## 9.1 Doporučení pro podnik

Z uvedené majetkové a finanční struktury podniku vyplývá, že Stavební společnost Kněždub spol. s r.o. má příliš velký poměr cizích zdrojů na celkových pasivech (Tab. 3). Poměr vlastních a cizích zdrojů by měl být alespoň vyrovnaný. Jedním z možných způsobů, jak zvýšit podíl vlastních zdrojů a přispět tedy ke snížení cizích zdrojů je zvýšení čistého zisku společnosti, který je součástí vlastního kapitálu společnosti a přímo tedy ovlivňuje finanční strukturu společnosti a mnoho dalších poměrových ukazatelů o kterých se ještě budu zmínovat. Zvýšení zisku společnosti není jednoduché a někdy je potřeba sáhnout k razantním krokům, které povedou k lepšímu profitu. Nákladové úroky, které tvoří kolem 20% hospodářského výsledku před úroky a zdaněním (Tab. 12) nejsou hlavním příčinou, proč není společnost dostatečně zisková. Zvýšení zisku můžeme docílit snížením nákladů, což je jedním z prvních kroků ke kterým se společnosti ubírají, pokud se rozhodnou sáhnout k větším úsporám. Z tabulky (Tab. 7) je zřejmé, že více než 30 % nákladů společnosti tvoří náklady osobní. Asi nejvýznamnější položku osobních nákladů tvoří mzdy zaměstnanců společnosti. Společnost vyplácí zaměstnancům i v zimním období, ve kterém jsou stavební práce pozastaveny a společnost nemá žádné výkony. Možným řešením je zajistit zaměstnancům práci i v tomto období, což je určitě velkým problémem. Z tabulky (Tab. 24) vyplývá, že rostou osobní náklady na počet zaměstnanců. Počet dělnických zaměstnanců se

snižuje, ale počet řídicích zaměstnanců zůstává stejný, což svědčí o faktu, že stále menší počet dělnických zaměstnanců musí pokrýt náklady na řídicí aparát. Snížení počtu pracovníků řídicího aparátu a zvyšování produktivity práce je tedy dalším z možných způsobů snížení mzdových nákladů a zvýšení tržeb na jednoho zaměstnance, což se projeví i ve vyšším zisku. Zvýšení zisku společnosti by se projevilo také ve zlepšení hodnot některých poměrových ukazatelů, kterými jsou např. ukazatele rentability a zadluženosti.

Krátkodobý finanční majetek, kterým společnost disponuje v roce 2005 tvoří kolem 50 % celkových aktiv (Tab. 3). Tento stav sice svědčí o výborné hotovostní likviditě, avšak vysoký podíl hotovostních prostředků, které společnost drží v hotovosti nebo na účtu svědčí o neefektivním hospodaření s těmito prostředky. Hotovostními prostředky je možné uhradit část krátkodobých závazků, které tvoří u společnosti více než 50 % celkových pasiv (Tab. 3) a tím přispět ke zlepšení ukazatele míry zadlužení, který je kromě roku 2003 poměrně vysoký. Za příznivější stav ukazatele míry zadlužení v roce 2003 může zvýšený podíl pohledávek na celkových aktivech společnosti, který hodnotu tohoto ukazatele snížil dolů.

## ZÁVĚR

Stavebnictví začíná být ruletou o život. Udrží se jen ten, kdo má spolehlivé řemeslníky, historii a neuchází se o zákazníky, na které nemá. Zahraniční zadavatelé vyžadují normy ISO, historii, tlačí ceny dolů a berou za samozřejmost, že na sebe firmy vezmou po relativně dlouhou dobu investiční zátěž, což menší firmy nezvládají.

Při zpracování mé bakalářské práce ve společnosti Stavební společnost Kněždub spol. s r.o. jsem měl možnost nahlédnout do způsobu podnikání v oboru stavebnictví a musím říct, že toto poznání pro mě bylo zcela nové a velmi obohacující. Zjistil jsem, že mezi silné stránky společnosti patří především její pověst silné a stabilní společnosti a naopak, mezi slabé stránky a hrozby patří především poměrně velký neúspěch v získávání zakázek a nedostatek kvalifikovaných pracovních sil v oboru. Při tvorbě mé bakalářské práce jsem vycházel především ze svých teoretických znalostí a z informací, které jsem získal na pravidelných konzultacích s vedoucím mé bakalářské práce.

Při zpracování teoretické části jsem vycházel především z odborné literatury, která pojednávala především o důvodech sestavení a samotném sestavení finanční analýzy. V úvodu praktické části jsem představil společnost a také odvětví, ve kterém analyzovaná společnost působí. Při analýze jsem použil účetní výkazy společnosti (rozvaha, výsledovky) za pět posledních let a stejné výkazy jsem použil také u odvětví. Ve finanční analýze jsem se zaměřil především na rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele, které jsem vypočetl jak u společnosti, tak u odvětví. Vypočtené hodnoty jsem pak porovnal mezi sebou a také s hodnotami, které se pro jednotlivé ukazatele doporučují. Jako doporučení pro podnik jsem uvedl především zvýšit zisk, který pomůže zlepšit ukazatele rentability a zadluženosti a také snížit závazky, které tvoří více než polovinu celkových pasiv a působí negativně na hodnoty ukazatelů likvidity a zadluženosti.

Snažil jsem se, aby má práce naplnila zadání. Při formulaci celé práce jsem vycházel z teoretických znalostí, odborných konzultací a také z podkladů, které mi byly poskytnuty firmou Stavební společnosti Kněždub.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

### Monografické publikace

- [1] BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2. vyd. Praha : Management Press, 1994. 127 s. ISBN 80-85603-62-4.
- [2] GRÜNWARD, Rolf. *Finanční analýza – metody a využití*. 1. vyd. Praha: VOX Konsult, 1995. 81 s.
- [3] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 180 s. ISBN 80-245-0684
- [4] KISLINGEROVÁ, E. A KOL. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9
- [5] ZLÁMAL, Stanislav. *Podnikové finance*. 1. vyd. Olomouc: Univerzita Palackého, 2002. 133 s. ISBN 80-244-0541-5
- [6] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Řízení podnikových financí*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2003. 312 s. ISBN 80-7318-128-2
- [7] SEKERKA, Bohuslav. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 1. vyd. Praha: Profess, 1996. 152 s. ISBN 80-85235-40-4
- [8] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1996. 456 s. ISBN 80-7169-211-5
- [9] VOŠOBA, P. A KOL. *Řízení podnikových financí*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1998. 215 s. ISBN 80-86119-05-X

### internetové zdroje

- [10] Statistické údaje z finanční analýzy průmyslu a stavebnictví za léta 2001 až 2005  
<<http://www.mpo.cz>>

**SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK**

A	aktiva
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČZ	čistý zisk
EBIT	hospodářský výsledek před zdaněním a úroky (earning before interests and taxes)
EVA	ekonomická přidaná hodnota (economic value added)
HV	hospodářský výsledek
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
KZ	krátkodobé závazky
NÚ	nákladové úroky
OA	oběžná aktiva
re	náklady na vlastní kapitál
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
T	tržby
V	výnosy
VK	vlastní kapitál
WACC	vážený náklad na kapitál

**SEZNAM GRAFŮ**

Graf 1. Vývoj hospodářského výsledku společnosti.....	45
Graf 2. Dělení hospodářského výsledku společnosti před úroky a zdaněním .....	46
Graf 3. Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji ve společnosti .....	49
Graf 4. Vývoj likvidity ve společnosti.....	50
Graf 5. Vývoj ukazatelů obratovosti ve společnosti.....	52
Graf 6. Poměrové ukazatele ve společnosti a odvětví v roce 2005 .....	54



**SEZNAM TABULEK**

Tab. 1. SWOT analýza společnosti.....	36
Tab. 2. Vývoj počtu zaměstnanců.....	37
Tab. 3. Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury - společnost.....	39
Tab. 4. Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury - odvětví .....	40
Tab. 5. Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury - společnost .....	40
Tab. 6. Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – odvětví .....	41
Tab. 7. Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – společnost.....	42
Tab. 8. Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – odvětví.....	43
Tab. 9. Vývojové trendy položek výnosů a nákladů – společnost.....	43
Tab. 10. Vývojové trendy položek výnosů a nákladů - odvětví .....	43
Tab. 11. Vývoj hospodářského výsledku společnosti.....	44
Tab. 12. Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním .....	45
Tab. 13. Vývoj toků peněžní hotovosti.....	46
Tab. 14. Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti.....	47
Tab. 15. Ukazatel zadluženosti, majetkové a finanční struktury ve společnosti .....	48
Tab. 16. Ukazatel zadluženosti, majetkové a finanční struktury v odvětví.....	48
Tab. 17. Ukazatele likvidity ve společnosti.....	49
Tab. 18. Ukazatele likvidity v odvětví.....	50
Tab. 19. Ukazatele rentability ve společnosti.....	51
Tab. 20. Ukazatele rentability v odvětví.....	51
Tab. 21. Ukazatele aktivity ve společnosti .....	51
Tab. 22. Ukazatele aktivity v odvětví.....	52
Tab. 23. Porovnání poměrových ukazatelů v r. 2005 ve společnosti a odvětví .....	53
Tab. 24. Výpočet Altmanova Z-skóre ve společnosti.....	56
Tab. 25. Výpočet indexu INO1 ve společnosti.....	57
Tab. 26. Výpočet ukazatele EVA ve společnosti .....	57

## SEZNAM PŘÍLOH

- P I Ratingový model pro výpočet  $r_e$
- P II Rozvaha Stavební společnosti Kněždub spol s r.o. k 31.12.2005
- P III Výkaz zisků a ztrát Stavební společnosti Kněždub spol s r.o. k 31.12.2005

## PŘÍLOHA P I: RATINGOVÝ MODEL PRO VÝPOČET $R_E$

Ratingový model má tento tvar:

$$r_e = \frac{WACC * \frac{UZ}{A} - (1-d) * \frac{U}{BU+O} * (\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A})}{\frac{VK}{A}}$$

kde

$r_e$  = alternativní náklad na vlastní kapitál

WACC = vážený náklad na kapitál (viz dále)

UZ = úplatné zdroje (VK + BU + O), tj. kapitál, za který je nutno platit

A = aktiva celkem

VK = vlastní kapitál

BU = bankovní úvěry

O = dluhopisy

$\frac{U}{BU+O}$  = úroková míra

d = daňová sazba

$WACC = r_f + r_{LA} + r_{podnikatelské} + r_{FinStab}$

kde

$r_f$  = bezriziková sazba

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

$r_{podnikatelské}$  = funkce (ukazatelů charakterizujících tvorbu produkční síly)

$r_{FinStab}$  = funkce (ukazatelů charakterizujících vztahy mezi aktivy a pasívami).

WACC je stanoven jako by podnik měl úplatné zdroje = vlastní kapitál. Dále je předpokládána nezávislost WACC na kapitálové struktuře.

Při sestavení „nejjednoduššího“ modelu stanovení  $r_e$ , byly použity následující ukazatele:

- bezriziková sazba pro rok 2004  $\Rightarrow r_f = 4,80 \%$
- bezriziková sazba pro rok 2005  $\Rightarrow r_f = 3,53 \%$

**Ve skupině ukazatelů charakterizujících velikost podniku – úplatné zdroje**

- je-li  $UZ > 3$  mld. Kč  $\Rightarrow r_{LA} = 0.00\%$  (hranice vychází ze zkušeností firem poskytujících rizikový kapitál)

- je-li UZ < 100 mil. Kč  $\Rightarrow r_{LA} = 5.00\%$
- je-li UZ > 100 mil. Kč ale < 3 mld. Kč použije se propočet takto:  
 $r_{LA} = (3 \text{ mld. Kč} - UZ)^2 / 168,2$

**Ve skupině ukazatelů charakterizujících tvorbu produkční síly - EBIT/aktiva** je riziko závislé na tomto ukazateli a splnění podmínky pro nahrazování úplatného cizího kapitálu vlastním jměním (pro práci s cizím kapitálem). Podmínka zní:

$$\frac{EBIT}{A} \geq \frac{(VK + BU + O)}{A} * \frac{U}{BU + O}$$

položíme  $X1 = \frac{(VK + BU + O)}{A} * \frac{U}{BU + O}$

pokud  $\frac{EBIT}{A} > X1 \Rightarrow r_{podnikatelské} = 0.00\%$

pokud  $\frac{EBIT}{A} < 0 \Rightarrow r_{podnikatelské} = 10.00\%$

takže funkčně vyjádřeno  $r_{podnikatelské} = (X1 - EBIT/Aktiva)^2 / (10 * X1^2)$

Ovšem hodnota  $r_{podnikatelské}$  nemůže klesnout pod minimální hodnotu danou variabilitou ukazatele EBIT/A. Minimální hodnota je spočtena pro každé odvětví zvlášť. Minimální hodnota  $r_{podnikatelské}$  se zvýšila v průměru asi o 1%, proto je rozdílné zařazení podniků podle 4 kategorií v roce 2002 ve finanční analýze za rok 2003 (proti finanční analýze za rok 2002).

**Ve skupině ukazatelů charakterizujících vztahy mezi aktivy a pasívy – likvidita L3:**

- Je-li celková likvidita > XL  $\Rightarrow r_{FinStab} = 0.00\%$
- Je-li celková likvidita < 1  $\Rightarrow r_{FinStab} = 10.00\%$
- Je-li celková likvidita firmy > 1, ale < XL propočte se  $r_{FinStab}$  takto :  
 $r_{FinStab} = (XL - \text{celková likvidita})^2 / 10 * (XL - 1)^2$

Pokud průměr průmyslu je nižší než 1,25, pak horní hranice XL = 1,25, pokud je průměr průmyslu větší než 1,25, pak XL = průměr průmyslu. Z tohoto důvodu je možný zdánlivý „nelogický“ vliv změny likvidity na změnu EVA. U podniků s velkou finanční silou je provedena individuální úprava.

Alternativní náklad na kapitál ( $r_e$ ) za odvětví je propočten podnikově, tak, že alternativní náklad na kapitál ( $r_e$ ) jednotlivých podniků je vážen jejich vlastním kapitálem (získal se tzv. „požadovaný zisk“) a tyto „zisky“ byly sečteny za odvětví a vyděleny agregovaným vlastním kapitálem za odvětví. Jde o přesnější propočet za odvětví (výnosnost odpovídající riziku).

Algoritmus propočtu ekonomické přidané hodnoty byl shodný pro všechny organizace s tím, že byla zohledněna odvětvová specifika v ukazatelích likvidit (velké vybrané společnosti - energetické podniky apod.), u nichž byl výpočet proveden úpravou algoritmu.

V pyramidovém rozkladu INFA<sup>®</sup> jsou použity tyto ukazatele:

Ukazatel	Výpočet
EVA	$(ROE - r_e) * VK$
ROE (rentabilita vlastního kapitálu)	Výsledek hospodaření po zdanění/Vlastní kapitál
$r_e$ (alternativní náklad na kapitál)	Viz ratingový model
CZ/Zisk	Výsledek hospodaření po zdanění/Výsledek hospodaření před zdaněním
ROA (rentabilita aktiv)	EBIT/Aktiva
VK/A	Vlastní kapitál/Aktiva
UZ/A	Úplátne zdroje/Aktiva
Úroková míra	Nákladové úroky/(Dluhopisy + bankovní úvěry)
Likvidita L3	Oběžná aktiva/(Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)
Likvidita L2	(Pohledávky + Finanční majetek)/(Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)
Likvidita L1	Finanční majetek/(Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)
EBIT/V (marže)	EBIT/Výnosy celkem
V/A (obrat aktiv)	Výnosy celkem/Aktiva
PH/V	Přidaná hodnota/Výnosy celkem
ON/V	Osobní náklady/Výnosy celkem
Odpisy/V	Odpisy/Výnosy celkem
(Ostatní V – N)	$PH/V - ON/V - Odpisy/V$

Ukazatel EVA je rozložen pomocí několika pyramidových rozkladů na dílčí činitele (dále již nerozkládané) a pomocí logaritmické metody (popřípadě metody postupných změn) je vyjádřen vliv změny hodnoty dílčího ukazatele na změnu hodnoty EVA. Všechny tyto pyramidové rozklady jsou znázorněny ve schématech. Pro srovnání podniků je uveden zvlášť rozklad spreadu, tj. rozdílu  $ROE - r_e$ .

**PŘÍLOHA P II: ROZVAHA STAVEBNÍ SPOLEČNOSTI KNĚŽDUB  
SPOL. S R.O. K 31.12.2005**

ROZVAHA Stavební společnost Kněždub spol. s r.o.  
v plném rozsahu K 31.12.2005  
(v celých tisících Kč)

	AKTIVA	Běžné účetní období			Minulé Netto
		Brutto	Korekce	Netto	
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>40 967</b>	<b>-10 517</b>	<b>30 450</b>	<b>28 663</b>
<b>A.</b>	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>19 240</b>	<b>-10 505</b>	<b>8 735</b>	<b>9 057</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1	Zřizovací výdaje	0	0	0	0
2	Nehmotné výsledky výzkumné činnosti	0	0	0	0
3	Software	0	0	0	0
4	Ocenitelná práva	0	0	0	0
5	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
6	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	0	0	0	0
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>18 138</b>	<b>-10 505</b>	<b>7 634</b>	<b>7 956</b>
1	Pozemky	895	0	895	825
2	Budovy, haly, stavby	8 808	-2 347	6 460	6 095
3	Samostatné movité věci	8 416	-8 157	259	366
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	19	0	19	19
5	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
6	Jiný dlouh. hmot. maj.	0	0	0	0
7	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	0	0	0	652
8	Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	0
9	Opravná položka k nabytému majetku	0	0	0	0
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>1 102</b>	<b>0</b>	<b>1 102</b>	<b>1 102</b>
1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	851	0	851	851
2	Podílové CP v pod. s rozhod. vlivem	0	0	0	0
3	Podílové CP v pod. s podst. vlivem	0	0	0	0
4	Ostatní investiční CP a vklady	0	0	0	0
5	Půjčky podniků ve skupině	0	0	0	0
6	Jiné finanční investice	250	0	250	250

	<b>AKTIVA</b>	<b>Běžné účetní období</b>			<b>Minulé Netto</b>
<b>C</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>21 554</b>	<b>-13</b>	<b>21 541</b>	<b>19 558</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>237</b>	<b>0</b>	<b>237</b>	<b>507</b>
1	Materiál	237	0	237	507
2	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0
3	Výrobky	0	0	0	0
4	Zvířata	0	0	0	0
5	Zboží	0	0	0	0
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1	Pohledávky z obch. styku	0	0	0	0
2	Pohledávky ke společníkům a sdružení	0	0	0	0
3	Pohledávky v pod. s rozhod. vlivem	0	0	0	0
4	Pohledávky v pod. s podst. vlivem	0	0	0	0
5	Jiné pohledávky	0	0	0	0
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>7 080</b>	<b>-13</b>	<b>7 067</b>	<b>10 788</b>
1	Pohledávky z obchodního styku	6 495	-13	6 482	10 302
2	Pohledávky ke společníkům a sdružení	0	0	0	0
3	Sociální zabezpečení	5	0	5	0
4	Stát - daňové pohledávky	0	0	0	171
5	Odložená daň. pohledávka	0	0	0	0
6	Pohledávky v pod. s rozhod. vlivem	0	0	0	0
7	Pohledávky v pod. s podst. vlivem	0	0	0	
8	Jiné pohledávky/ostatní poskytnuté zálohy	579	0	579	314
<b>C.IV.</b>	<b>Finanční majetek</b>	<b>14 237</b>	<b>0</b>	<b>14 237</b>	<b>8 264</b>
1	Peníze	103	0	103	41
2	Účty v bankách	14 134	0	14 134	8 222
3	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
<b>D</b>	<b>OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	<b>174</b>	<b>0</b>	<b>174</b>	<b>48</b>
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>174</b>	<b>0</b>	<b>174</b>	<b>48</b>
1	Náklady příštích období	174	0	174	48
2	Příjmy příštích období	0	0	0	0
3	Kursově rozdíly aktivní	0	0	0	0

	<b>PASIVA</b>	<b>Běžné účetní období</b>	<b>Minulé účetní období</b>
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>30 450</b>	<b>28 663</b>
<b>A</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>11 808</b>	<b>11 115</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	820	820
1	Základní kapitál	820	820
2	Vlastní akcie	0	0
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1	Emisní ážio	0	0
2	Ostatní kapitálové fondy	0	0
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	0	0
4	Oceňovací rozdíly z kapitálových účastí	0	0
<b>A.III.</b>	<b>Fondy ze zisku</b>	<b>82</b>	<b>82</b>
1	Zákonný rezervní fond	82	82
2	Nedělitelný fond	0	0
3	Statutární a ostatní fondy	0	0
<b>A.IV.</b>	<b>Hospodářský výsledek minulých let</b>	<b>10 213</b>	<b>9 975</b>
1	Nerozdělený zisk minulých let	10 213	9 975
2	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0
<b>A.V.</b>	<b>Hospodářský výsledek běžného období</b>	<b>693</b>	<b>239</b>
<b>B</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>18 642</b>	<b>17 548</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1	Rezervy zákonné	0	0
2	Rezerva na kurzové ztráty	0	0
3	Ostatní rezervy	0	0
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1	Závazky k podnikům s rozhod. vlivem	0	0
2	Závazky k podnikům s podstat. vlivem	0	0
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0
4	Emitované dluhopisy	0	0
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0
6	Jiné dlouhodobé dluhopisy/z obch. vztahů	0	0
2	Příjmy příštích období	0	0
3	Kursově rozdíly aktivní	0	0



	<b>PASIVA</b>	<b>Běžné účetní období</b>	<b>Minulé účetní období</b>
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>15 925</b>	<b>13 925</b>
1	Závazky z obchodního styku	11 303	10 996
2	Závazky ke společníkům a sdružení	0	0
3	Závazky k zaměstnancům	99	139
4	Závazky ze sociálního zabezpečení	492	632
5	Stát - daňové závazky a dotace	267	37
6	Odložený daňový závazek	0	0
7	Závazky k podnikům s rozhod. vlivem	0	0
8	Závazky k podnikům s podstat. vlivem	0	0
9	Krátkodobé přijaté zálohy	2 809	755
10	Jiné závazky	955	1 024
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>2 717</b>	<b>3 623</b>
1	Bankovní úvěry dlouhodobé	2 717	3 623
2	Běžné bankovní úvěry	0	0
3	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0
<b>C</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1	Výdaje příštích období	0	0
2	Výnosy příštích období	0	0
3	Kursová rozdíly pasivní	0	0
<b>C.II.</b>	<b>Dohadné účty pasivní</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**PŘÍLOHA P III: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT STAVEBNÍ SPOLEČNOSTI  
KNĚŽDUB SPOL. S R.O. K 31.12.2005**

Výkaz zisků a ztrát

Stavební společnost Kněždub spol. s r.o.

k 31.12.2005

Jiřího z Poděbrad 996, 696 62 Strážnice

(v celých tisících Kč)

	TEXT	účetní období	minulé období
I.	Tržby za prodej zboží	0	0
A.	Náklady vynoložené na prodej zboží	0	
+	Obchodní marže	0	0
II.	Výkony	68 053	66 547
II.			
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	68 053	66 547
2.	Změna stavu vnitr.zásob vlastní výroby	0	0
3.	Aktivace	0	0
B.	Výkonová spotřeba	45 302	44 542
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	25 760	23 776
B.2.	Služby	19 542	20 766
+	Přidaná hodnota	22 751	22 005
C.	Osobní náklady	20 370	20 026
C.1.	Mzdové náklady	14 950	14 852
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	5 237	5 167
C.4.	Sociální náklady	183	7
D.	Daně a poplatky	307	436
E.	Odpisy nehmotného a hmotného investičního majetku	470	602
III.	Tržby z prodeje investičního majetku a materiálu	29	0
F.	Zůstatková cena prodaného invest. Majetku a mater.	26	0
IV.	Zúčtování rezerv a časové rozlišení prov. Výnosů	0	0
G.	Tvorba rezerv a časové rozlišení prov. Nákladů	0	0
V.	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	9	0
H.	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	0	0
VI.	Ostatní provozní výnosy	42	97
I	Ostatní provozní náklady	539	568
VII.	Převod provozních výnosů	0	0
J.	Převod provozních nákladů	0	0

*	Provozní hospodářský výsledek	1 119	470
	<b>TEXT</b>	<b>účetní období</b>	<b>minulé období</b>
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	0	0
K.	Prodané cenné papíry a vklady	0	0
IX.	Výnosy z finančních investic	0	0
IX.1.	Výnosy z cenných papírů a vkladů	0	0
2.	Výnosy z ost.invst.cenných papírů a vkladů	0	0
3.	Výnosy z ostatních finančních investic.	0	0
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0
XI.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	0	0
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	0	0
XII.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	0	0
M.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	0	0
XIII.	Výnosové úroky	1	1
N.	Nákladové úroky	166	135
XIV.	Ostatní finanční výnosy	0	0
O.	Ostatní finanční náklady	0	0
XV.	Převod finančních výnosů	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0
*	Hospodářský výsledek z finančních operací	-165	-139
R.	Daň z příjmu za běžnou činnost	248	102
R.1.	splatná	248	102
2.	odložená	0	0
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost	706	229
XVI.	Mimořádné výnosy	0	12
S.	Mimořádné náklady	13	0
T.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	0
T.1.	splatná	0	0
2.	odložená	0	0
*	Mimořádný hospodářský výsledek	-13	12
U.	Převod podílů na HV společníkům	0	0
***	Hospodářský výsledek za účetní období	693	241
	Hospodářský výsledek před zdaněním	941	343