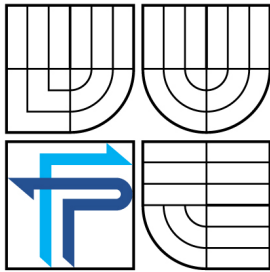


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUTE OF MANAGEMENT

## HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION AND PROPOSALS TO ITS IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. MARTIN ŽEJŠEK

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. TOMÁŠ HERALECKÝ, Ph.D.

BRNO 2009

# ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

**Žejšek Martin, Bc.**

---

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

## **Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení**

v anglickém jazyce:

## **Evaluation of the Financial Situation and Proposals to its Improvement**

Pokyny pro vypracování:

Úvod  
Vymezení problému a cíle práce  
Teoretická východiska práce  
Analýza problému a současné situace  
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Přílohy

Seznam odborné literatury:

- BLAHA, Z. a JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 2.vyd. Praha: Management Press, 1995. 159 s. ISBN 80-85603-80-2
- HANUŠOVÁ, H. a KOČMANOVÁ, A. Účetnictví. 1. vyd. Brno: PC-DIR, 1998. 230 s. ISBN 80-214-1270-4
- KONEČNÝ M. Finanční analýza a plánování. 9. vyd. Brno, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4
- KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. Poklady skryté v účetnictví – Díl II – Finanční analýza účetních výkazů. 2. vyd. Praha: Polygon, 1997. 288 s. ISBN 80-85967-56-1
- SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 1. vyd. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1

Vedoucí diplomové práce: Ing. Tomáš Heralecký, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2008/2009.

L.S.

---

PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.  
Ředitel ústavu

---

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA  
Děkan fakulty

V Brně, dne 12.05.2009

## **Anotace**

Diplomová práce se zabývá posouzením finanční situace společnosti Draka Kabely, s.r.o. Na základě výsledků finanční analýzy jsou zde obsaženy návrhy a opatření, které mají vést k celkovému zlepšení finanční situace podniku.

## **Annotation**

Master's thesis analyses financial situation of the company Draka Kabely, Ltd. On the basis of executed financial analysis contains proposals and arrangements that could generally improve financial situation of the company.

**Klíčová slova**      finanční analýza  
                              finanční zdraví  
                              poměrové ukazatele  
                              bankrotní modely  
                              finanční řízení

**Keywords**            financial analysis  
                              financial health  
                              ratio indicators  
                              bankruptcy models  
                              financial management

## **Bibliografická citace diplomové práce:**

ŽEJŠEK, M. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2009. 86 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Tomáš Heralecký, Ph.D.

**Čestné prohlášení:**

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci zpracoval samostatně na základě uvedené literatury a pod vedením svého vedoucího diplomové práce.

V Brně dne 21. května 2009

.....

Bc. Martin Žejšek

### **Poděkování**

Velice rád bych chtěl poděkovat vedoucímu diplomové práce Ing. Tomáši Heraleckému, Ph.D. za pomoc a rady při zpracovávání této diplomové práce. Dále bych poděkoval Ing. Ladislavu Sedmidubskému z Draka Kably, s.r.o. za umožnění zpracování diplomové práce v této společnosti.

V Brně dne 21. května 2009

.....

Bc. Martin Žejšek

# OBSAH

<b>ÚVOD .....</b>	<b>9</b>
<b>CÍLE PRÁCE .....</b>	<b>10</b>
<b>1 CHARAKTERISTIKA ANALÝZOVANÉ FIRMY .....</b>	<b>11</b>
1.1 Charakteristika a hlavní aktivity .....	11
1.2 Filosofie společnosti .....	12
1.3 Výrobní program.....	12
1.4 Environmentální politika.....	14
1.5 Organizační struktura .....	16
1.6 Cíle společnosti.....	18
1.7 Charakteristika odvětví .....	18
1.8 Stručná analýza současného stavu .....	19
1.9 SWOT analýza.....	20
<b>2 TEORETICKÉ PŘÍSTUPY K ŘEŠENÍ.....</b>	<b>21</b>
2.1 Finanční řízení podniku.....	21
2.2 Finanční analýza .....	21
2.2.1 Cíle finanční analýzy a její uživatelé .....	22
2.2.2 Zdroje vstupních dat.....	23
2.2.3 Elementární metody technické analýzy.....	26
2.2.4 Vyšší metody finanční analýzy .....	27
2.3 Finanční zdraví .....	28
2.4 Analýza rozdílových ukazatelů .....	29
2.4.1 Čistý pracovní kapitál.....	29
2.4.2 Čisté pohotové prostředky .....	30
2.4.3 Čisté peněžně pohledávkové finanční fondy (čistý peněžní majetek) ....	30
2.5 Analýza cash flow.....	30
2.5.1 Metody zjišťování cash flow .....	32
2.6 Analýza poměrových ukazatelů.....	33
2.6.1 Ukazatele likvidity .....	33
2.6.2 Ukazatele řízení aktiv .....	34
2.6.3 Ukazatele řízení dluhu .....	35
2.6.4 Ukazatele ziskovosti (rentability) .....	35

2.7	Pyramidové soustavy ukazatelů.....	36
2.8	Bankrotní modely .....	38
2.8.1	Altmanův index finančního zdraví.....	38
2.8.2	Index IN95 .....	39
2.9	Bonitní modely .....	39
2.9.1	Quicktest.....	40
2.9.2	Index bonity .....	40
2.10	Economic Value Added – EVA.....	41
<b>3</b>	<b>VLASTNÍ ŘEŠENÍ.....</b>	<b>42</b>
3.1	Analýza aktiv.....	42
3.2	Analýza pasiv .....	47
3.3	Analýza výkazu zisku a ztráty .....	52
3.4	Analýza rozdílových ukazatelů .....	56
3.4.1	Čistý pracovní kapitál.....	56
3.5	Analýza poměrových ukazatelů.....	57
3.5.1	Analýza likvidity.....	57
3.5.2	Analýza zadluženosti.....	59
3.5.3	Analýza aktivity .....	60
3.5.4	Analýza rentability .....	62
3.6	Soustavy ukazatelů.....	65
3.6.1	Altmanův index finančního zdraví.....	66
3.6.2	Index IN01 .....	67
3.6.3	Index IN99.....	68
3.6.4	Quicktest.....	69
3.6.5	Indikátor bonity.....	70
3.7	Celkové zhodnocení finanční situace ve společnosti.....	71
<b>4</b>	<b>NÁVRHY NA OPATŘENÍ .....</b>	<b>73</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>77</b>
	<b>POUŽITÁ LITERATURA.....</b>	<b>79</b>
	<b>Seznam obrázků .....</b>	<b>81</b>
	<b>Seznam tabulek.....</b>	<b>81</b>
	<b>Seznam grafů .....</b>	<b>82</b>
	<b>Přílohy.....</b>	<b>83</b>



## ÚVOD

Finanční analýza je nástrojem, který umožňuje za pomoci různých metod poznat určitý hospodářský subjekt a zhodnotit jeho činnost. Je především užitečná tím, že dokáže odhalit slabé i silné stránky ve finanční oblasti podniku. Finanční analýza se stala důležitou součástí finančního řízení v moderních podnicích po celém světě a je proto logické, že se značně rozvíjí i v podnikové praxi v našich podmínkách. Od finanční analýzy se odvíjí finanční cíle podnikání, které tvoří základ při stanovování většiny ostatních podnikových cílů.

Samozřejmě finanční analýza není schopna charakterizovat podnik ze všech jeho stránek, ale jedná se o pohled z hlediska peněžních vztahů – financí. Obecně je cílem finanční analýzy posoudit finanční situaci firmy, identifikovat slabé stránky, které by mohly firmě v budoucnu působit menší či větší problémy, a naopak stanovit její silné stránky, o které by mohla v budoucnu opírat svou činnost. Pokud ve firmě dochází k nepříznivému vývoji peněžních toků, může být ohrožena její samotná existence. O finančně zdravém podniku můžeme mluvit tehdy, když nemá problémy se svou schopností včas uhrazovat splatné závazky.

V první části mé práce představím společnost Draka Kabely, s.r.o., její filosofii, výrobní program a cíle společnosti. Dále se budu zabývat teoretickými přístupy k řešení. Hlavní část této práce se zaměřuje na rozbor finanční situace firmy prostřednictvím finanční analýzy, která je provedena prostřednictvím vertikální, horizontální analýzy, analýzy poměrových ukazatelů a dalších bonitních a bankrotních modelů. Od této analýzy budou odvozeny možné návrhy a doporučení, které by měly vést k celkovému zlepšení ekonomické situace společnosti.

## CÍLE PRÁCE

Cílem této diplomové práce je analýza společnosti Draka Kabely, s.r.o. z hlediska hospodaření s finančními prostředky. Na základě zjištěných výsledků navrhnout odpovídající opatření a možné způsoby dalšího rozvoje firmy.

### **Diplomová práce se bude zabývat především:**

- rozborem společnosti Draka Kabely, s.r.o.
- analýzou rozvahových položek aktiv a pasiv, nákladů, výnosů a hospodářského výsledku pomocí horizontální a vertikální analýzy
- zjištěním finančního zdraví a jeho dílčích poměrových ukazatelů hodnotících likviditu, zadluženost, aktivitu a rentabilitu
- výpočtem vybraných soustav bonitních a bankrotních ukazatelů (Quicktest, Index bonity, Altmanův index, Index IN)
- posouzením hospodaření s finančními prostředky a z toho plynoucími návrhy, které by měly vést ke zlepšení ekonomické situace firmy
- porovnáním vybraných ukazatelů finanční analýzy s oborovými průměry

# 1 CHARAKTERISTIKA ANALÝZOVANÉ FIRMY

## 1.1 Charakteristika a hlavní aktivity

Draka Kabely, s.r.o. vznikla 17. května 1994 jako dceřinná společnost nadnárodního uskupení Draka Holding N.V. Předmětem podnikání je výroba celoplastových kabelů, autovodičů, kabelových svazků a velkoobchod.

Vlastník společnosti: Draka Holding N.V.

De Boelelaan 7

Amsterdam, Nizozemské království

Sídlo společnosti: Draka Kabely, s.r.o.

Třebíčská 777/99

Velké Meziříčí, okres Žďár nad Sázavou

PSČ 594 01

Identifikační číslo: 612 51 071

Jednatel: Ing. Miroslav Trojan

Velké Meziříčí, Čechova 38, PSČ 594 01

Dozorčí rada: Sacharius Johanes van Kesteren

1083 KB Amsterdam, Beijsterveld 113

Nizozemské království

Garó Garbis Artinin

55 Brooks ST MAYNARD, MA 01754

Spojené státy americké

Jakob Sulkers

1447 TX Purmerend, Hunzebos 42

Nizozemské království

Draka Holding N.V. má 67 společností v 29 zemích Evropy, Ameriky a Asie. Společnost vyniká velmi plochou organizační strukturou. Operující společnosti užívají velkou míru nezávislosti a odpovědnosti za hospodaření.

## 1.2 Filosofie společnosti

Společnost Draka Kabely, s.r.o. je v souladu s filosofií celého holdingového uskupení zaměřena na výrobu určitého sortimentu a prodej širokého sortimentu kabelů, vodičů a kabelových svazků jak pro všeobecné užití, tak i pro speciální účely. Za velmi účinné podpory ostatních společností operujících v holdingu v oblasti vývoje nových materiálů, průzkumu trhu, zkoumání potřeb a přání zákazníků je Draka Kabely, s.r.o. schopna nabídnout svým zákazníkům širokou škálu výrobků v příznivých dodacích lhůtách. Kvalifikovaný národní management společnosti s vysokou mírou samostatnosti v rozhodování tvoří logický článek pro spojení společnosti Draka Kabely, s.r.o. s mateřskou společností Draka Holding N.V. v otázkách strategických rozhodnutí. Společnost Draka Kabely, s.r.o chce k realizaci uspokojování potřeb zákazníků využívat úzké spolupráce s obchodní sítí velkooběratelů zaměřených na elektroinstalační materiál, kteří dodávají široké spektrum kabelů, vodičů a kabelových svazků konečným spotřebitelům s působností na středoevropském a východoevropském trhu [11].



## 1.3 Výrobní program

Společnost se zaměřuje na výrobu kabelů a vodičů do 1kV s průřezem jádra do 16 mm<sup>2</sup> pro bytovou i nebytovou výstavbu, flexibilní kabely, vodiče a autovodiče ve výrobním rozsahu 0,35-6 mm<sup>2</sup> a kabelové svazky pro všeobecné užití dle specifických požadavků zákazníků ve větších sériích.

### **Výrobní program:**

- silové kabely pro pevné uložení
- silové vodiče
- bezhalogenové kabely se zvýšenou odolností proti šíření plamene
- pryžové kabely (harmonizované, dle TP Draka, dle VDE)
- sdělovací a datové kabely
- autovodiče

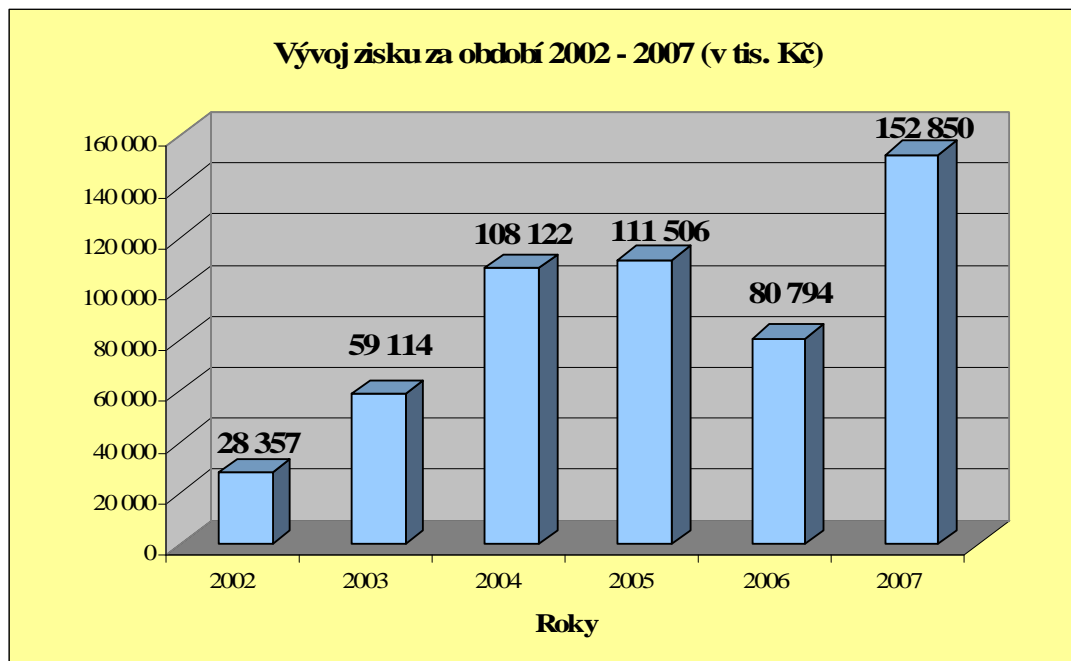


### **Za účelem výroby těchto produktů jsou ve společnosti zřízeny tři divize:**

- Divize silové kabely
- Divize transportních kabelů
- Divize kabelové svazky

Velký důraz je kladen na systém řízení jakosti. Hlavní dlouhodobou snahou společnosti Draka Kabely, s.r.o. je, aby systém řízení jakosti zabezpečoval včasné, hospodárné a kompletní uspokojování potřeb zákazníka za bezpodmínečného předpokladu vysoké jakosti výrobku, dosažené kvalifikovaným personálem, zajišťujícím výrobu s nulovým počtem vad, jenž povede k postupnému zvyšování podílu společnosti na kabelářském trhu a posílení významu společnosti Draka Kabely, s.r.o. v rámci Draka Holding N.V.





*Graf 1.1: Vývoj zisku za období 2002 - 2007*

## 1.4 Environmentální politika

S vědomím si své odpovědnosti za ochranu životnímu prostředí a nutnosti zajištění trvale udržitelného rozvoje a „jakosti života“ budoucích generací, společnost Draka Kably, s.r.o. vyhlásila tuto environmentální politiku [11]:

Draka Kably, s.r.o. vyrábí a dodává na tuzemský i exportní trh široký sortiment kabelů a vodičů a svou výrobou tak přímo i nepřímo ovlivňuje stav životního prostředí



nejen v místě výroby, ale i ve všech zemích, kam jsou výrobky a služby dodávány. Hlavním cílem společnosti je vytvořit a udržovat systém řízení ve společnosti, který zohledňuje a zajišťuje plnění opatření, které mají zajistit a maximálně přispět k ochraně životního prostředí. Do tohoto systému budou zapojováni všichni pracovníci působící v areálu společnosti a snahou je vytvořit u pracovníků povědomí

o významu a důležitosti svědomitého přístupu každého pracovníka v rámci své pracovní činnosti a pravomocí přispět k ochraně životního prostředí.

### **Společnost se zavazuje:**

Pro oblast plnění právních a jiných požadavků, kterým organizace podléhá dodržovat soulad s platnými zákony, nařízeními a vyhláškami na ochranu životního prostředí a s dalšími požadavky, kterým společnost podléhá nebo se k nim přihlásila k zohledňování požadavků péče o životní prostředí při vývoji, výrobě a distribuci v celé společnosti a také ve vztahu k dodavatelům

Pro oblast hodnocení a snižování negativního vlivu vlastní výroby a služeb na životní prostředí neustále zlepšovat environmentální charakteristiky a prevenci znečišťování hledat možnosti snižování a snižovat spotřebu energií a materiálů, uplatňovat technologie a postupy šetrné k životnímu prostředí všude tam, kde je to při činnostech v souvislosti s výrobou vodičů, kabelů a kabelových svazků vhodné, a z hlediska vynaložených nákladů efektivně provádět hodnocení environmentálních dopadů materiálů, výrobků, procesů, emisí a odpadů spojených s podnikáním a provádět hodnocení svých environmentálních cílů a cílových hodnot v oblasti ochrany životního prostředí zvažovat ekonomickou únosnost použití nejlepší dostupné technologie pro dosažení environmentálních cílů a environmentálních cílových hodnot tam kde existují významná nebezpečí, vyvinout a dodržovat havarijní plány ve spolupráci s havarijními službami, příslušnými orgány, obyvateli okolních obcí a města Velké Meziříčí a předcházet vzniku havarijních situací.

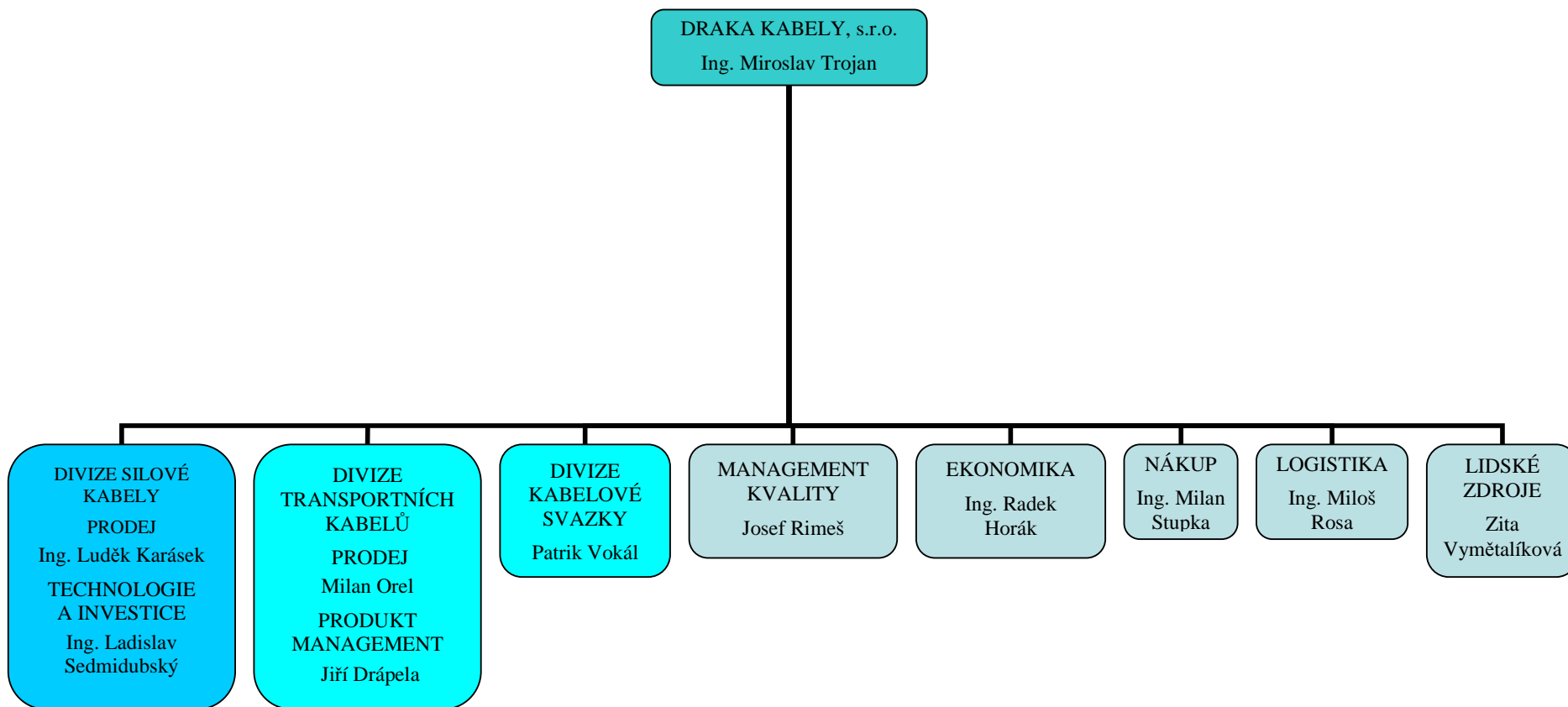
Pro oblast komunikace s pracovníky a veřejností dokumentovat svou environmentální politiku a seznamovat s ní zaměstnance společnosti, soustavně je vzdělávat, cvičit a motivovat, aby prováděli své činnosti environmentálně zodpovědným způsobem a vést je k šetření přírodních zdrojů, prezentovat svou environmentální politiku veřejnosti a v případě zjištění zvláště závažných environmentálních aspektů informovat veřejnost a komunikovat s příslušnými úřady k pravidelnému přezkoumávání činnosti společnosti, zda je environmentální politika udržována a realizována ve všech oblastech působnosti společnosti.

Plnění stanovených cílů je trvalým procesem, který bude pravidelně hodnocen a zdokonalován systémem neustálého zlepšování. Společnost vymezení pro naplnění své environmentální politiky potřebné lidské a finanční zdroje a bude využívat služeb odborných firem působících v oblasti životního prostředí jako poradců a dodavatelů služeb souvisejících s ochranou životního prostředí.

## 1.5 Organizační struktura

Firma Draka Kabely, s.r.o. je dceřinnou společností holdingového uskupení Draka Holding N.V., jenž poskytuje svým dceřinným společnostem vysokou míru samostatnosti. V podniku Draka Kabely působí tři vedoucí pracovníci, jednatelem je Ing. Miroslav Trojan. Ve společnosti jsou zřízeny tři výrobní divize (silové kabely, kabelové svazky a transportní kabely) a poté úseky ekonomiky, nákupu a skladu, managementu kvality, logistiky a lidských zdrojů.





Obr. 1.1: Organizační struktura

## 1.6 Cíle společnosti

Společnost Draka Kabely úspěšně působí již 15 let na českém a slovenském trhu, a to svědčí o správnosti vytyčené cesty. Přes tyto úspěchy ovšem nechce zůstat na dosažených pozicích, ale klade si za cíl prohloubení důvěry stávajících zákazníků, získání nových zákazníků a budování spolupráce na vzájemné důvěře. O naplnění tohoto cíle bude usilovat trpělivým, otevřeným a kvalifikovaným přístupem k potřebám zákazníků, prostřednictvím každého svého zaměstnance. Vedle zaručené jakosti výrobků chce společnost Draka Kabely, s.r.o. přispět také ke zlepšení životního prostředí neustálým zlepšováním výrobních procesů, emisí, minimalizací odpadů, snižováním spotřeby energií a materiálů [11].

## 1.7 Charakteristika odvětví

Výrobní program společnost zařazuje v rámci zpracovatelského průmyslu do odvětví OKEČ 31, které je rozděleno na 6 oborů. Firma patří do OKEČ 31.3 – výroba kabelů a izolovaných vodičů.

Tradičními hlavními obory v rámci odvětví OKEČ 31 jsou z hlediska objemu výroby a exportu elektromotory, generátory a transformátory, elektrická rozvodná a spínací zařízení a kabely a izolované vodiče, ale i akumulátory. Trvalé místo mezi významnými obory získal i obor ostatního elektrického vybavení, především pro automobilový průmysl. Charakteristický je pro toto odvětví doplňující a kompletační charakter výrobků a zařízení.

Budoucí vývoj tohoto odvětví je tak vázán na zájmy nadnárodních společností a je také podpořen vzrůstající důležitostí v rámci celého zpracovatelského průmyslu. Výkonové prvky tohoto odvětví dnes najdeme snad ve všech výrobcích zpracovatelského průmyslu, v energetice ale i v dopravě. Dnes již prakticky nenajdeme stroj nebo zařízení, ve kterém by nebylo použito nějaké elektrické zařízení [16].

Především investice do výzkumných, vývojových, inovačních nebo technologických center budou do budoucna stabilnější. Jednoduché výroby lze totiž

během krátké doby přesunout do jiných nákladově výhodných zemí. V podmínkách hromadné výroby a globalizace světového obchodu jsou v tomto případě výrobní náklady rozhodující.

## 1.8 Stručná analýza současného stavu

Hlavními konkurenty v České republice jsou nkt cables, Kablo Elektro Vrchlabí a jeho dceřinná společnost Kablo Elektro Velké Meziříčí a dále Prakab Pražská kabelovna, a.s. V roce 2006 nkt cables posílila svoji pozici prostřednictvím akvizice společnosti Kablo Elektro, jenž se tak stala členem skupiny nkt cables. Všechny tyto společnosti již mají své zavedené místo na trhu.

Velmi problematický je trh s nejdůležitější surovinou pro výrobu kabelů – mědí. Investiční a jiné finanční fondy, především americké, celosvětově skupují tuto komoditu, čímž dosahují prudkého růstu burzovní ceny mědi a následně ji s vysokými zisky prodávají. Ohromným způsobem takto ovlivňují chod tohoto odvětví. Je to opravdu velký problém, protože společnosti objednávají měď dlouhou dobu před dodávkou a prakticky není možné odhadnout burzovní cenu mědi v okamžiku její dodávky respektive její platby.

## 1.9 SWOT analýza

Používá se především v marketingu. Je to technika strategické analýzy, pomocí které se hodnotí vnitřní vlivy na společnost (silné a slabé stránky) a faktory působící na firmu zvenčí (příležitosti a hrozby), které podnik nemůže sám dobře kontrolovat.

### **Strengths (silné stránky)**

- zázemí nadnárodního holdingu
- vysoká kvalita výrobků
- spolupráce s ostatními společnostmi v holdingu (vývoj nových materiálů, průzkumy trhu apod.)
- kvalifikovaný management s vysokou mírou samostatnosti v rozhodování
- know – how, moderní technologie
- stabilní pozice na trhu
- výhodná geografická poloha

### **Weaknesses (slabé stránky)**

- příliš vysoká hodnota dlouhodobých aktiv
- nízká likvidita
- vázanost kapitálu v zásobách
- vyšší zadluženost

### **Opportunities (příležitosti)**

- rozšíření/modifikace výrobního programu
- spolupráce s novými obchodními partnery

### **Threats (hrozby)**

- globální ekonomická krize
- zvyšování cen vstupů (práce, materiál, náklady kapitálu)
- velmi nestabilní vývoj burzovní ceny mědi

## 2 TEORETICKÉ PŘÍSTUPY K ŘEŠENÍ

### 2.1 Finanční řízení podniku

Kvalitní finanční řízení neobejde bez finanční analýzy. Teprve solidní, podrobná analýza dosažených finančních výsledků, kvantifikace příčin ovlivňujících tyto výsledky a jejich systematické hodnocení ve vzájemných souvislostech může odhalit reálné finanční postavení podniku, stupeň jeho „finančního zdraví“ a může poskytovat seriózní informace pro konkrétní rozhodování jak v oblasti finančního řízení podniku, tak v oblastech věcného rozhodování.

Finanční analýza umožňuje včas rozpoznat blížící se výrobní, odbytovou nebo finanční krizi, stanovit úroveň finančního zdraví podniku, zkvalitnit rozhodovací procesy řízení. Je východiskem rozhodovacího procesu, který reaguje na silné a slabé stránky finanční situace, hledá co nejúčinnější řešení v oblasti finančních zdrojů a užití a formuluje finanční cíle a prostředky pro příští období ve finančním plánu, který je také nutným vyústěním každého podnikatelského záměru.

Finanční rozhodování patří ke složitým řídicím procesům. Každé rozhodnutí předpokládá dobrou znalost ekonomické podstaty řízeného jevu, jeho souvislostí s jinými řízenými i nezávislými veličinami, zhodnocení dostupných informací a prognóz, zvážení rizik a nejistot. Lidský činitel je v tomto rozhodování nositelem zájmů na existenci firmy a na zisku, zná specifické mimofinanční podmínky realizace podnikatelského záměru [5].

### 2.2 Finanční analýza

Z ekonomického hlediska je základním cílem podnikové činnosti dosahovat odpovídající rentability při zajištění platební schopnosti (likvidity). Rentabilita představuje schopnost podniku vytvářet zisk ze své běžné činnosti ve vazbě na vložený kapitál. Platební schopnost je pak charakterizována jako schopnost hradit své splatné i budoucí závazky. Hlavním dlouhodobým cílem podniku je zvyšování jeho ekonomické

hodnoty. Základním nástrojem pro získání informací o rentabilitě, likviditě, hodnotě a dalších finančních charakteristik podniku je interpretace účetních výkazů s využitím metod finanční analýzy [7].

Podle Sedláčka [10] aktivity firmy jsou zachyceny v účetnictví, které spolu s dalšími informačními zdroji slouží finančním analytikům k posuzování zdraví firmy a přípravě podkladů pro potřebná řídicí rozhodnutí. Účetnictví je tedy schopno poskytnout prvotní a často hlavní ekonomická data, avšak samo o sobě neurčuje diagnózu stavu firmy. Přesně zjištěné peněžní toky, stavy aktiv, zdroje financování firmy apod. značně kolísají, přičemž ani zdánlivě náhodné změny tohoto obrazu nemusí být pro posouzení zdraví firmy zanedbatelné. Účetnictví je nutné, ale za účetním zpracováním musí následovat analýza jeho výsledků.

**Ta ovšem naráží na 3 vážné potíže:**

1. V ekonomii neexistují teoretické modely vzorových firem.
2. Neexistují zde ani obecně platné normální hodnoty ukazatelů.
3. Jinde použitelné metody zpracování dat v ekonomii selhávají.

### **2.2.1 Cíle finanční analýzy a její uživatelé**

Finanční analýza je soubor postupů prováděných s cílem získat informace pro finanční řízení podniku a rozhodování externích subjektů. Podstatou finanční analýzy je použití analytických metod a nástrojů pro získání potřebných informací z finančních výkazů případně dalších informačních zdrojů. Tyto informace zobrazují významné údaje o výsledcích minulé podnikatelské činnosti hodnoceného subjektu a o současné situaci. Údaje zobrazují důsledky dřívějších podnikatelských rozhodnutí a umožňují i určitý předpoklad o budoucím vývoji podniku [7].

Možnosti využití finanční analýzy pro získání vybraných typů informací u základních skupin uživatelů jsou následující:

- **vedení podniku** – informace o minulém vývoji podniku, o příčinách úspěchu či neúspěchu, náměty pro zefektivnění systému hospodaření a řízení podniku, o možných rizicích aktuálního vývoje apod.

- **vlastníci podniku** – informace o míře zhodnocení vloženého kapitálu, o tom, jak vedení podniku hospodaří s vloženým kapitálem, o budoucím potenciálu podniku atd.
- **financující banky** – informace o ekonomické pozici podniku a jeho možnostech splácet úvěr atd.
- **obchodní partneři** – informace důležité pro budoucí obchodní styky – např. schopnost hradit své vzniklé závazky.

## 2.2.2 Zdroje vstupních dat

Základní informace používané pro finanční analýzu jsou informace z finančního účetnictví - tzv. účetní informace.

**Hlavními účetními výkazy jsou :**

- rozvaha
- výkaz zisků a ztrát
- přehled o peněžních tocích (cash flow)

Tyto tři jsou nejzákladnější, ale také nejčastější a nejdůležitější zprávy o firmě. Lze sem také zahrnout informace z Obchodního rejstříku nebo informace získané na kapitálovém trhu, ale roli mohou hrát obecné údaje o podniku charakterizující jeho činnost [4].

### Rozvaha

Obsahem a základní funkcí rozvahy je přehledně uspořádat k určitému časovému okamžiku majetek podniku v peněžním vyjádření z hlediska jeho formy a finančních zdrojů, zjistit hospodářský výsledek a poskytnout základ pro zjištění a zhodnocení finanční situace podniku.

Rozvaha je tedy statickým pohledem na stav aktiv a pasiv podniku. Je to v podstatě fotografický záznam situace v momentu pořízení. K získání dynamického pohledu je třeba porovnávat a analyzovat rozvahy za více po sobě následujících období. V každé rozvaze musí platit rovnice **aktiva = pasiva**.

## **Aktiva**

Aktiva představují v rozvaze majetek podniku. Členění aktiv:

### **A. Pohledávky za upsané vlastní jmění**

### **B. Stálá aktiva**

- I. Nehmotný investiční majetek
- II. Hmotný investiční majetek
- III. Finanční investice

### **C. Oběžná aktiva**

- I. Zásoby
- II. Dlouhodobé pohledávky
- III. Krátkodobé pohledávky
- IV. Finanční majetek

### **D. Ostatní aktiva**

## **Pasiva**

Zde je zachycena kapitálová struktura majetku podniku, ze kterého je majetek podniku financován. Protože podnik získává prostředky jak z vlastních tak i z cizích zdrojů, rozlišuje i účetní systém dvě základní kategorie: vlastní jmění a cizí zdroje. Vlastní jmění lze chápat jako celkový kapitál, který do podnikání vložili sami vlastníci. Naopak cizí kapitál představuje závazky, které se vztahují k určitým hospodářským operacím firmy a kde základním kritériem pro další rozdělení je lhůta jejich splatnosti.

Rozdělení pasiv:

### **A. Vlastní jmění**

- I. Základní jmění
- II. Kapitálové fondy
- III. Fondy ze zisku
- IV. Hospodářský výsledek
- V. Hospodářský výsledek účetního období



## **B. Cizí zdroje**

- VI. Rezervy
- VII. Dlouhodobé závazky
- VIII. Krátkodobé závazky
- IX. Bankovní úvěry a výpomoci

## **C. Ostatní pasiva**

### Výkaz zisků a ztrát

Obsahuje výnosy, náklady, výsledek hospodaření provozní, finanční a mimořádné činnosti za běžné období. Výnosy podniku jsou peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za určité období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich úhradě.

Tvoří je:

- provozní výnosy,
- finanční výnosy,
- mimořádné výnosy.

Náklady vyjadřují v peněžních jednotkách, kolik firma vydala během určitého období. Tvoří je:

- provozní náklady,
- finanční náklady,
- mimořádné náklady.

Hospodářský výsledek je rozdíl mezi výnosy a náklady a člení se na výsledek hospodaření za běžnou činnost a mimořádný výsledek hospodaření.

### Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Zobrazuje pohyby, které se odehrály v aktivech a pasivech během sledovaného období. Ukazatel cash flow vyjadřuje změnu množství peněz, tj. rozdíl mezi konečným a počátečním zůstatkem. Narozdíl od ukazatele cash flow přehled o cash flow nejen konstatuje, ale i vysvětluje tok peněz a pro důležitost se cash flow sestavuje jako zvláštní samostatný výkaz.

Tok peněz se sleduje podle činností rozdělených do 3 oblastí [7]:

- provozní činnost
- investiční činnost
- finanční činnost

**Provozní činnosti** se rozumí základní výdělečné činnosti účetní jednotky a ostatní činnosti účetní jednotky, které nelze zahrnout mezi investiční nebo finanční činnost.

**Investiční činnosti** se rozumí pořízení a prodej dlouhodobého majetku, popřípadě činnost související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomoci, které nejsou považovány za provozní činnost.

**Finanční činnosti** se rozumí taková činnost, která má za následek změny velikosti a složení vlastního kapitálu a dlouhodobých, popřípadě i krátkodobých závazků.

Podle současně platných právních předpisů si mohou účetní jednotky samy zvolit model, koncepci a metody zpracování přehledu o cash flow.

### 2.2.3 Elementární metody technické analýzy

Technická analýza pracuje s ukazateli, což jsou buď přímo položky účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů nebo čísla z nich odvozená. Měli bychom rozlišovat především ukazatele extenzivní a intenzivní. Extenzivní ukazatele nesou informaci o rozsahu, představují kvantitu v jejich přirozených jednotkách (u položek účetních výkazů jsou to peněžní jednotky). Intenzivní ukazatele naproti tomu charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány a jak silně či rychle se mění [6].

**Dle Sedláčka [10] lze elementární metody členit takto:**

- analýza absolutních ukazatelů (stavových i tokových)
  - analýza trendů (horizontální analýza)
  - procentní rozbor (vertikální analýza)
- analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)
- analýza cash flow

- analýza poměrových ukazatelů
  - rentability
  - aktivity
  - zadluženosti a finanční struktury
  - likvidity
  - kapitálového trhu
  - provozní činnosti
  - cash flow
- analýza soustav ukazatelů
  - pyramidové rozklady
  - predikční modely

## 2.2.4 Vyšší metody finanční analýzy

Je vhodné rozčlenit vyšší metody na metody matematické statistiky a na metody, které matematickou statistiku využívají jen částečně nebo jsou založeny na zcela odlišných přístupech.

### **Matematicko-statistické metody lze členit [10]:**

- bodové odhady
- statistické testy odlehlých dat
- empirické distribuční funkce
- korelační koeficienty
- regresní modelování
- autoregresní modelování
- analýza rozptylu
- faktorová analýza
- diskriminační analýza
- robustní matematicko-statistické postupy

### **Nestatistické metody:**

- matné množiny
- expertní systémy
- gnostická teorie neurčitých dat

## 2.3 Finanční zdraví

O finančně zdravém podniku můžeme mluvit tehdy, když nemá problémy se svou schopností včas uhrazovat splatné závazky. Vycházíme z předpokladu, že všechny podniky se snaží jednak za všech okolností přežít a za druhé dosahovat co nejlepších výsledků, tj. maximalizovat rozdíl mezi svými výnosy a náklady. Pokud ve firmě dochází k nepříznivému vývoji peněžních toků, může být ohrožena jeho existence.

*„Jedná se tedy o schopnost podniku udržet si dynamickou rovnováhu, a to jak ve vztahu k měnícím se podmínkám a požadavkům vnějšího prostředí, tak ve vztahu k rozhodujícím zájmovým skupinám, které se na chodu podniku podílejí.“ (Konečný, 2004, s. 7)*

Mrkvička [9] označuje za velmi důležitou podmínku finančního zdraví perspektivu dlouhodobé likvidity, tzn. aby schopnost uhrazovat splatné závazky byla zachována i v budoucnu. Dlouhodobou likviditu významně ovlivňuje poměr mezi cizími a vlastními zdroji v celkové finanční struktuře podniku. Menší podíl cizích zdrojů znamená menší zatížení fixními platbami a signalizuje menší zranitelnost podniku při výkyvech hospodářského výsledku směrem dolů. Tím je takový podnik i jistější investicí pro věřitele.

Dlouhodobá likvidita je však pouze jednou z podmínek finančního zdraví. Aby podniku někdo svěřil svůj kapitál, musí mít jistotu, že tento podnik dokáže jeho kapitál svou činností zhodnotit. Čím větší je rentabilita kapitálu vloženého do podnikání, tím pevnější je finanční zdraví podniku.

Finanční zdraví je tedy ovlivňováno především likviditou a rentabilitou podniku. Společnosti, které se těší pevnému zdraví, mají větší šanci, že získají bez problémů a za výhodných podmínek externí zdroje financování jak formou bankovních úvěrů, tak úspěšným prodejem podnikových obligací či emisí nových akcií. Finančně zdravý však je i takový podnik, který externí zdroje minimalizuje a je schopen svůj efektivní rozvoj zajistit pouze interními zdroji financování. Pokud však existují problémy v peněžních

tocích a zároveň klesá hospodářský výsledek, lze jeho finanční zdraví označit za chatrné s tím, že podnik může s velkou pravděpodobností skončit v úpadku [9].

## 2.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Při analýze finanční situace podniku jsou to především rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv. Rozdílové ukazatele vycházejí z předpokladu, že podnik financuje část svých oběžných aktiv dlouhodobými cizími zdroji – většinou trvalá výše oběžných aktiv. Zbývající část se obvykle financuje z krátkodobých cizích zdrojů [5].

### 2.4.1 Čistý pracovní kapitál

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá cizí pasiva}$$

Zobrazuje financování oběžného majetku. Kladná hodnota ČPK signalizuje finanční stabilitu podniku. Čím má podnik vyšší čistý pracovní kapitál, tím více by měl být schopen hradit své finanční závazky. To je však ovlivněno strukturou a likviditou oběžných aktiv a také velikostí krátkodobých dluhů. ČPK by se měl zhruba rovnat hodnotě zásob.

#### **Negativní vlivy snižující vypovídací schopnost ČPK:**

- nevymahatelné nebo obtížně vymahatelné pohledávky,
- neprodejné nebo jen za velmi nízké ceny prodejné zásoby hotových výrobků,
- zbytečně vysoké zásoby materiálu.

Je nutné před hodnocením čistého pracovního kapitálu provést rozbor struktury oběžných aktiv a jejich likvidity.

Vypovídací schopnost čistého pracovního kapitálu je odlišná od vypovídací schopnosti poměrových ukazatelů likvidity, protože při stejné výši čistého pracovního kapitálu se v průběhu provozního cyklu mění výše oběžného majetku, což také mění velikost poměrových ukazatelů likvidity [5].

## 2.4.2 Čisté pohotové prostředky

$$\check{C}PP = \text{Pohotov\acute{e} finan\c{c}n\acute{i} pr\text{o}středky} - \text{Okamžit\acute{e} splatn\acute{e} z\acute{a}vazky}$$

Pohotov\acute{e} finan\c{c}n\acute{i} pr\text{o}středky:

- a) peníze v hotovosti + peníze na běžných účtech,
- b) peníze v hotovosti + peníze na běžných účtech + šeky + směnky + krátkodobé CP + krátkodobé vklady + zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů.

**Ad a)** v tomto případě vypovídají čisté pohotové prostředky o schopnosti podniku likvidovat všechny své dluhy s okamžitou lhůtou splatnosti penězi v hotovosti a na běžných účtech.

**Ad b)** čisté pohotové prostředky vyjadřují schopnost podniku likvidovat všechny své dluhy s okamžitou lhůtou splatnosti při mobilizaci všech pohotových prostředků.

Okamžit\acute{e} splatn\acute{e} z\acute{a}vazky jsou z\acute{a}vazky, jejichž doba splatnosti je k aktuálnímu datu a starší.

## 2.4.3 Čisté peněžně pohledávkové finanční fondy (čistý peněžní majetek)

$$\check{C}PM = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) - \text{Krátkodobé z\acute{a}vazky}$$

Je možné definovat různé čisté peněžně pohledávkové finanční fondy, které se liší zahrnutými položkami oběžných aktiv. Od běžných aktiv se odečítají zásoby nebo i nelikvidní pohledávky.

## 2.5 Analýza cash flow

Zobrazuje rozdíl mezi příjmy a výdaji. Je to přírůstek (úbytek) finančního majetku za dané období. Cash flow představuje reálné toky peněz v rámci určitého období. Proto je nutné pečlivě sledovat jeho vývoj a předcházet tak platebním neshodám. Analýza cash flow je založena na přehledu o peněžních tocích a souboru poměrových ukazatelů obsahujících cash flow.

Pomocí přehledu o peněžních tocích je možné analyzovat schopnost podniku vytvářet peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty z provozních, investičních a finančních příjmů a také potřeby podniku v užití peněžních prostředků na provozní, investiční a finanční výdaje.

Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní cash flow) jsou nejdůležitějším indikátorem finančního zdraví.

#### **Analýza provozních peněžních toků se zaměřuje na (Konečný [5]):**

- hledání náznaků finanční tísně v peněžních tocích,
- odhalování slabých míst a hodnocení způsobu, jakým se jim v příjmech a výdajích čelilo,
- hledání symptomů marnotratného nakládání s nadbytkem peněžních prostředků,
- sledování vývoje citlivých položek (zisku před zdaněním, krátkodobého bankovního úvěru, úroků, dividend, peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů),
- zkoumání příčinných souvislostí vývoje provozního cash flow s tržbami, úrokovými sazbami, devizovým kursem,
- posuzování přizpůsobování čistého pracovního kapitálu, výdajů na pořízení dlouhodobého majetku a příjmů z jeho prodeje vývoji situace v provozních peněžních tocích,
- ujasnění peněžních toků z titulu daně z přidané hodnoty a z titulu daně z příjmů,
- ujasnění peněžních toků z titulu finančního leasingu.

**Analýza investičních peněžních toků** zkoumá operace, které způsobují přírůstek dlouhodobého majetku nebo úbytek dlouhodobého majetku.

#### **Analýza finančních peněžních toků zkoumá [5]:**

- zda se dluhy splácejí z interních zdrojů peněžních prostředků nebo z nových půjček, případně v jakém poměru,
- co umožňuje pokračovat v pravidelném vyplácení dividend při zhoršení zisku a při nedostatečné tvorbě provozního cash flow (omezování investičních výdajů nebo krátkodobé úvěry),

- jak byly použity peněžní prostředky získané novou emisí dluhopisů, prodejem akcií nebo dlouhodobým úvěrem.

Analýza cash flow by měla obsahovat také předpověď tvorby a užití cash flow v budoucnosti. Podle výdajů na investiční činnost je možné odhadovat vývoj budoucího zisku a provozního cash flow. Podle finančních peněžních toků je možné uvážit budoucí zatížení dluhovou službou.

### **2.5.1 Metody zjišťování cash flow**

K rozlišení toku peněz (cash flow) a jejich zásoby používáme peněžního fondu, který označuje zásoby peněz v jakékoli formě. Podle Sedláčka [10] lze zjišťovat cash flow těmito metodami:

#### **Metoda založená na sledování skutečných příjmů a výdajů**

- možností je sestavení přehledu CF mimoúčetně, tj. dodatečně analyzovat operace uskutečněné na bankovních účtech a v pokladně nebo kódovat účetní doklady podle jednotlivých příjmů a výdajů s následným seskupením za danou časovou periodu. Tato metoda je dosti pracná a navíc nepostihuje informace o tocích finančních prostředků, které nemají charakter příjmů a výdajů (např. změna stavu zásob, pohledávek, závazků).

#### **Transformace výnosově nákladových dat na příjmově výdajová**

- výnosy a náklady období se korigují o změny položek rozvahy na příjmy a výdaje. Např. výnosy se korigují na příjmy o změny stavu pohledávek a přijatých záloh. Náklady na materiál se korigují na výdaje o změny stavu dodavatelů materiálu, stavu materiálu na skladě apod. Vylučují se ziskově účinné transakce, neovlivňující zisk.

#### **Transformace hospodářského výsledku na cash flow**

- vychází opět stejně jako metoda předchozí z výsledného salda mezi výnosy a náklady (z hospodářského výsledku), které se dále upravuje o změny položek rozvahy vyjadřující rozdíl mezi toky příjmů a výdajů a mezi toky výnosů a nákladů.



## 2.6 Analýza poměrových ukazatelů

Podle Blahy [1] lze poměrové ukazatele rozdělit do pěti skupin podle toho, ze kterých účetních a neúčetních údajů vycházejí a na jaké rysy hospodaření podniku se zaměřují:

- **Ukazatele likvidity** – vysvětlují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy a schopnost společnosti dostát včas svým závazkům.
- **Ukazatele řízení aktiv** – měří efektivnost, s jakou řídí firma svá aktiva.
- **Ukazatele řízení dluhu** – měří rozsah, v jakém je firma financována cizími zdroji a její schopnost pokrýt své dlužní závazky.
- **Ukazatele ziskovosti (rentability)** – zobrazují vliv likvidity, řízení aktiv a řízení dluhu na zisk firmy.
- **Ukazatele tržní hodnoty** – jsou obrazem tržního ocenění společnosti. Vztahují tržní cenu akcií firmy k jejím výnosům a k účetní hodnotě akcie.

Vypočtené hodnoty výše uvedených poměrových ukazatelů vypovídají o základních rysech společnosti. Jejich vypovídací schopnost se však zvýší po srovnání s oborovým průměrem.

### 2.6.1 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.

**Ukazatel běžné likvidity** znázorňuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti. Jestliže rostou krátkodobá pasiva rychleji než oběžná aktiva, běžný ukazatel likvidity se snižuje a to může znamenat, že podnik má problémy s likviditou.

$$\text{Ukazatel běžné likvidity} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$$

**Pohotová likvidita** vznikla ve snaze odstranit nevýhody předchozího ukazatele vylučuje z OA zásoby a ponechává v čitateli jen peněžní prostředky. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze společnosti.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{Krátkodobé závazky}$$

**Okamžitá likvidita** měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Ekvivalenty jsou myšleny volně obchodovatelné krátkodobé CP, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky. Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2.

$$\text{Okamžitá likvidita} = (\text{Peněžní prostř.} + \text{ekvivalenty}) / \text{okamžitě splatné záv.}$$

## 2.6.2 Ukazatele řízení aktiv

Posuzuje se, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám společnosti přiměřená. Když má společnost příliš mnoho aktiv, je její úrokové zatížení příliš velké a zisk je stlačován úrokovým břemenem. Naopak při malém množství produktivních aktiv se musí vzdát mnoha potencionálně výhodných podnikatelských příležitostí [1].

**Obrátka zásob** vyjadřuje kolikrát každá položka zásob je v průběhu roku prodána a znovu uskladněna. Jestliže je tento ukazatel ve srovnání s oborovým průměrem nižší, znamená to, že společnost nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadměrné financování.

$$\text{Obrátka zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby}$$

**Průměrná doba splatnosti pohledávek** se používá při hodnocení účtu pohledávky. Výsledkem je počet dní, během kterého je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách.

$$\text{Průměrná doba splatnosti pohledávek} = \text{Odběratelé} / (\text{Tržby} / 360)$$

**Obrat fixních aktiv** neboli ukazatel intenzity využití aktiv měří, jak efektivně společnost využívá svou budovu a zařízení.

$$\text{Obrat fixních aktiv} = \text{Tržby} / \text{Fixní aktiva}$$

**Obrat celkových aktiv** měří obrat neboli intenzitu použití celkových aktiv. V případě, že je ukazatel ve srovnání s oborovým průměrem nízký, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{Tržby} / \text{Celková aktiva}$$

### 2.6.3 Ukazatele řízení dluhu

Podniková aktiva jsou financována finančními zdroji, a to buď cizími nebo vlastními zdroji. Používání dluhu neboli finanční páka ovlivňuje jak riziko, tak výnosnost společnosti.

**Ukazatel zadluženosti** měří procentuální poměr fondů, které věřitelé poskytl společnosti. Čím větší je podíl vlastního majetku, tím větší je bezpečí proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci naopak hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy.

$$\text{Ukazatel zadluženosti} = \text{Pasiva} / \text{Celková aktiva}$$

**Míra zadluženosti k vlastnímu kapitálu** vyjadřuje poměr cizího a vlastního kapitálu.

$$\text{Míra zadluženosti k vlastnímu kapitálu} = \text{Pasiva} / \text{Vlastní kapitál}$$

**Úrokové krytí** měří, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit před tím, než se společnost dostane na úroveň, kdy již nebude schopna zaplatit své úrokové povinnosti. Nesplnění těchto povinností může vést k tomu, že věřitelé navrhnou společnost do konkurzního řízení.

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Celkový úrok}$$

**Krytí fixních poplatků** zahrnuje kromě úroků i leasingové splátky. Fixní poplatky tedy představují úroky a dlouhodobé leasingové splátky.

$$\text{Krytí fixních poplatků} = (\text{EBIT} + \text{Leas. splátky}) / (\text{Celkový úrok} + \text{Leas. splátky})$$

### 2.6.4 Ukazatele ziskovosti (rentability)

Rentabilita je výsledkem složitého strategického rozhodování. Ukazuje kombinovaný vliv likvidity, řízení aktiv a řízení dluhu na výsledky hospodaření.

**Zisková marže** se počítá jako zisk po zdanění dělený tržbami. Jestliže je zisková marže pod oborovým průměrem, znamená to, že jsou ceny výrobků relativně nízké anebo že jsou náklady příliš vysoké.

$$\text{Zisková marže} = \text{Čistý zisk} / \text{Čisté tržby}$$

**Rentabilita vloženého kapitálu** (Return on Investment – ROI) posuzuje efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na jeho zdroj.

$$ROI = EBIT / \text{Celkový kapitál}$$

**Výnos na aktiva** (Return of Assets – ROA) vyjadřuje poměr čistého zisku k celkovým aktivům, měří výnos na aktiva po odečtení úroku a daní vyjádřený v procentech.

$$ROA = \text{Hosp. výsl. po zdanění} / \text{Celková aktiva}$$

**Výnosnost vlastního kapitálu** (Return of Equity – ROE)

$$ROE = \text{Hosp. výsl. po zdanění} / \text{Vlastní kapitál}$$

**Výnos na celkový investovaný kapitál** (Return on Capital Employed – ROCE).

$$ROCE = (\text{Hosp. výsl. po zdanění} + \text{nákl. úroky}) / (\text{vl. kapitál} + \text{dlouh. závazky})$$

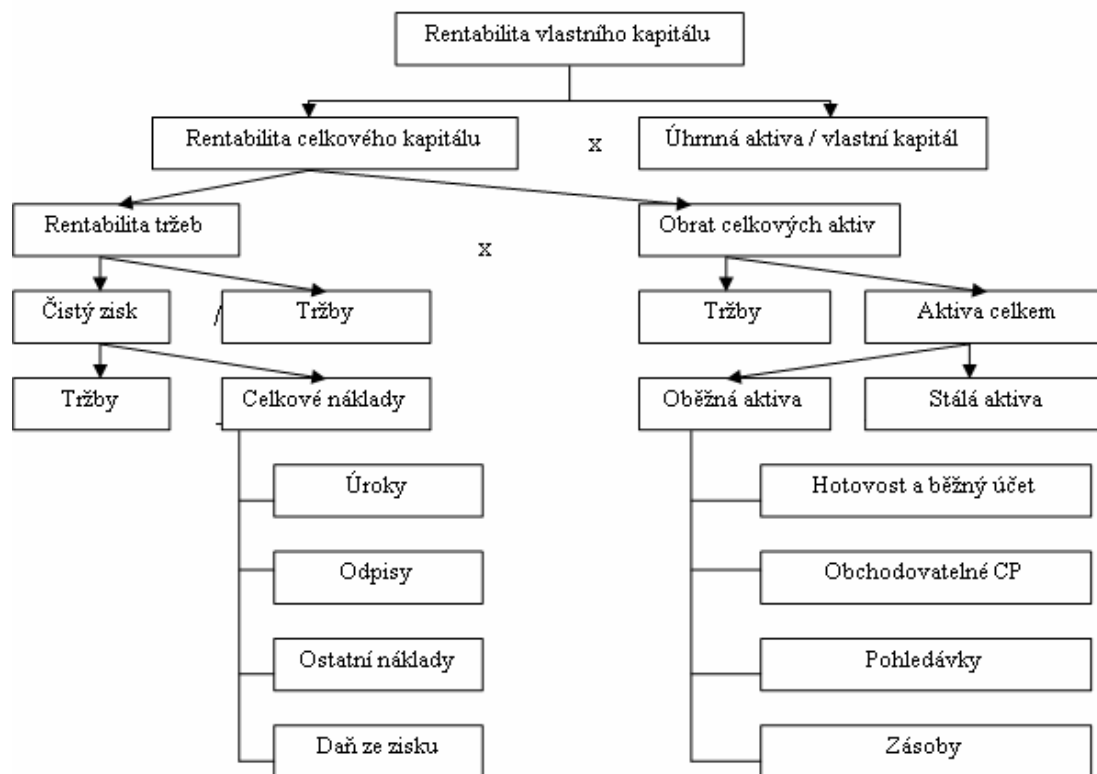
**Rentabilita tržeb** (Return on Sales – ROS) – poměr hospodářského výsledku po zdanění s dosaženými tržbami.

$$ROS = \text{Hosp. výsl. po zdanění} / \text{Tržby}$$

## 2.7 Pyramidové soustavy ukazatelů

Jak uvádí Konečný [6], zpravidla je na vrcholu hierarchie ukazatelů ziskovost jako jeden z významných cílů podnikání. Prostředky k jejímu dosažení jsou pak uspořádány v několika vrstvách a větvích příčinných činitelů. Poznání příčinných souvislostí mezi ukazateli umožňuje zkoumat důsledky změn jednotlivých ukazatelů nižší vrstvy na změnu ukazatele vyšší vrstvy a na změnu vrcholového ukazatele. Toho se využívá v analýzách minulosti, současnosti, budoucích záměrů, i při tvorbě variant plánů.

Jedním z pyramidových rozkladů syntetických ukazatelů je rozklad ukazatele ziskovosti ve formě diagramu, který byl vyvinut a poprvé použit v chemické firmě Du Pont de Nemours.



Obr. 2.1: Du Pont Diagram

Diagram udává, jak je rentabilita vlastního jmění určována rentabilitou tržeb, obratem aktiv a poměrem celkových aktiv k vlastnímu jmění. Na levé straně diagramu je odvozena rentabilita tržeb, kde zisk je vyjádřen jako rozdíl tržeb a celkových nákladů. Celkové náklady jsou vyjádřeny součtem jednotlivých nákladových položek. Pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami, vymezuje stálá a oběžná aktiva a vyjadřuje obrat celkových aktiv jako poměr tržeb a celkových aktiv. Rentabilita tržeb vynásobená obrátkou celkových aktiv pak udává rentabilitu celkového kapitálu.

Posouzení stavu a vývoje vybraných ukazatelů finanční stability a výnosové situace se obvykle provádí pomocí srovnání úrovně vybraných ukazatelů s potřebnými základnami srovnání a posouzením trendu vývoje s doporučenou výší některých ukazatelů. U těchto ukazatelů se srovnává skutečnost s doporučenou výší, s plánem, s průměrem odvětví, s nejsilnějším konkurentem, posuzují se trendy, zkoumají příčiny stavu a vývoje, rozpracovávají doporučení ke zlepšení stavu a vývoje.

## 2.8 Bankrotní modely

Mají společnost informovat o tom, zda jí v blízké budoucnosti hrozí bankrot. Jsou odvozeny od dat získaných u zbankrotovaných, ale i dobře fungujících firem.

*„Vychází z předpokladu, že ve firmě dochází již několik let před úpadkem k jistým anomáliím, ve kterých jsou obsaženy symptomy budoucích problémů a které jsou charakteristické právě pro ohrožené firmy. Tyto symptomy mají zpravidla podobu rozdílné úrovně, variability a dynamiky vývoje ve vybraných finančních ukazatelích odrážejících finančně-ekonomický stav sledované firmy.“* (Sedláček, 2001, s. 119)

### 2.8.1 Altmanův index finančního zdraví

Na základě diskriminační analýzy firem ho vytvořil profesor Edward Altman. Výsledkem jeho práce je rovnice s vybranými ukazateli po jejímž výpočtu se o firmě dá pravděpodobně předpovídat, zda se jedná o do budoucna prosperující firmu nebo adepta na bankrot [10].

**Používají se tyto ukazatele:**

X1 = čistý pracovní kapitál/celková aktiva

X2 = hospodářský výsledek minulých let/celková aktiva

X3 = EBIT/celková aktiva

X4 = základní kapitál/cizí zdroje

X5 = tržby/celková aktiva

**Rovnice pro výpočet Altmanova indexu:**

$$Z = 0,717 \cdot X1 + 0,847 \cdot X2 + 3,107 \cdot X3 + 0,42 \cdot X4 + 0,998 \cdot X5$$

**Hodnotící stupnice:**

$Z > 2,9$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < Z \leq 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,2$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

## 2.8.2 Index IN95

Vytvořili ho manželé Neumaierovi na základě databáze firem Ministerstva průmyslu a obchodu. Poskytuje vhodnější alternativu pro hodnocení podniků v podmínkách České republiky než Altmanův index. Rovnice obsahuje šest vybraných ukazatelů, jímž je přiřazena určitá váha. Opět platí, že čím vyšší je výsledná hodnota, tím lepší je celková finanční situace podniku.

### Používají se tyto ukazatele:

X1 = aktiva/cizí kapitál

X2 = EBIT/nákladové úroky

X3 = EBIT/celková aktiva

X4 = tržby/celková aktiva

X5 = oběžná aktiva/krátkodobé závazky + krátkodobé bank. úvěry

X6 = závazky po lhůtě splatnosti/celkové tržby z hl. činnosti

### Rovnice pro výpočet Indexu In95 pro zpracovatelský průmysl [7]:

$$IN95 = 0,24 \cdot X1 + 0,11 \cdot X2 + 7,61 \cdot X3 + 0,48 \cdot X4 + 0,1 \cdot X5 + 11,92 \cdot X6$$

### Hodnotící stupnice:

$IN > 2$	podnik bez finanční tísně
$1 < IN \leq 2$	střední situace
$IN \leq 1$	podnik ve finanční tísně

## 2.9 Bonitní modely

Podle Sedláčka [9] jsou bonitní modely hodnotí firmu jedním koeficientem na základě účelového výběru ukazatelů, které nejméně přispívají k její klasifikaci. Jsou založeny na rozdíl od bankrotních modelů více na základě teoretických poznatků.

## 2.9.1 Quicktest

Rychlý test byl navržen P. Kralickem. Jsou v něm obsaženy čtyři ukazatele a podle jejich výsledných hodnot se přidělují firmě body. Prvním z nich je kvóta vlastního kapitálu, která vypovídá o kapitálové síle podniku. Dalším je doba splácení dluhu, jenž vyjadřuje zadlužení společnosti. Druhé dva ukazatele vypovídají o výnosové situaci ve firmě. Rentabilita aktiv a rentabilita tržeb, jenž není měřena ziskem, ale cash flow.

### Způsob výpočtu výše uvedených ukazatelů:

$$\text{Koef. samofinancování} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

$$\text{Doba splácení dluhu} = (\text{Dluhy} - \text{Pohot. pen. prostředky}) / \text{Provozní cash flow}$$

$$\text{Rentabilita aktiv} = (\text{Zisk před zdaněním} + \text{nákl. úroky}) / \text{Aktiva}$$

$$\text{Rentabilita tržeb} = \text{Provozní cash flow} / \text{Tržby}$$

## 2.9.2 Index bonity

Je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Pracuje se šesti poměrovými ukazateli, které jsou vynásobeny určitou vahou a následně sečteny. Čím větší hodnoty celkový index bonity dosáhne, tím je finančně-ekonomická situace firmy lepší. Pokud je hodnota ukazatele vyšší než 2, lze ji označit za velmi dobrou a naopak při hodnotě ukazatelé -2 a méně označíme finančně-ekonomickou situaci za extrémně špatnou [10].

### Používají se tyto ukazatele:

$$X1 = \text{cash flow/cizí zdroje}$$

$$X2 = \text{celková aktiva/cizí zdroje}$$

$$X3 = \text{zisk před zdaněním/celková aktiva}$$

$$X4 = \text{zisk před zdaněním/celkové výkony}$$

$$X5 = \text{zásoby/celkové výkony}$$

$$X6 = \text{celkové výkony/celková aktiva}$$

### Rovnice pro výpočet Indexu bonity [10]:

$$B = 1,5 \cdot X1 + 0,08 \cdot X2 + 10 \cdot X3 + 5 \cdot X4 + 0,3 \cdot X5 + 0,1 \cdot X6$$



## 2.10 Economic Value Added – EVA

Ukazatel EVA (ekonomické přidané hodnoty) je chápán jako čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady kapitálu. Základní podoba vzorce pro výpočet EVA [8]:

$$\mathbf{EVA = NOPAT - WACC * C}$$

kde NOPAT = čistý provozní zisk za sledované období  
WACC = vážený průměr nákladů na kapitál  
C = kapitál (investovaný kapitál ve firmě)

Je-li EVA kladná, byla vytvořena nová hodnota. Je-li naproti tomu EVA záporná, dochází k úbytku hodnoty.

Podle Sedláčka [10] je hlavní předností ukazatele EVA je, že poskytuje managementu reálnější informace o výkonnosti firmy a současně jej motivuje k rozhodování, které vede k růstu tržní hodnoty firmy. Zainteresováním managementu na růstu přidané hodnoty je současně i naplněn zájem vlastníků firmy. EVA tak přispívá k odstranění konfliktů zájmů mezi vlastníky a manažery.

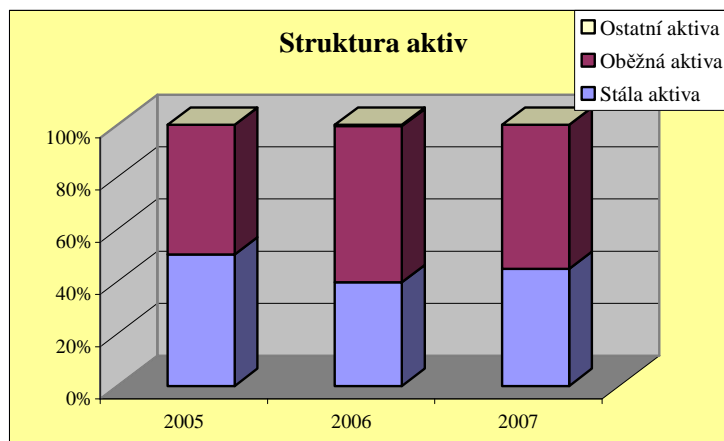
### 3 VLASTNÍ ŘEŠENÍ

#### 3.1 Analýza aktiv

Roky	2005		2006		2007	
<b>Aktiva celkem</b>	<b>2 057 151</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 669 755</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 652 488</b>	<b>100,00%</b>
<b>Stála aktiva</b>	<b>1 035 103</b>	<b>50,32%</b>	<b>1 060 218</b>	<b>39,71%</b>	<b>1 189 184</b>	<b>44,83%</b>
DNM	19 817	0,96%	17 463	0,65%	15 926	0,60%
DHM	1 015 286	49,35%	1 042 755	39,06%	1 173 258	44,23%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>1 021 032</b>	<b>49,63%</b>	<b>1 596 330</b>	<b>59,79%</b>	<b>1 462 885</b>	<b>55,15%</b>
Zásoby	308 035	14,97%	422 008	15,81%	426 765	16,09%
Dlouhodobé pohl.	111	0,01%	111	0,00%	102	0,00%
Krátkodobé pohl.	590 569	28,71%	904 620	33,88%	959 849	36,19%
Finanční majetek	122 317	5,95%	269 591	10,10%	76 169	2,87%
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>1 016</b>	<b>0,05%</b>	<b>13 207</b>	<b>0,49%</b>	<b>419</b>	<b>0,02%</b>
<b>Celkem</b>	<b>2 057 151</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 669 755</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 652 488</b>	<b>100,00%</b>

Tab. 3.1: Vývoj struktury aktiv (v tis. Kč)

V roce 2006 můžeme oproti roku 2005 pozorovat značný nárůst celkových aktiv. V následujícím období však již aktiva zůstala v podobné výši, naopak mírně poklesla. Stálá aktiva nevykazovala žádné výraznější skoky a jen mírně v čase rostla. Skokový nárůst byl způsoben především oběžnými aktivy, a to konkrétně růstem zásob a krátkodobých pohledávek. Také se výrazně změnila struktura finančního majetku, ale tímto se budu podrobněji zabývat v další části práce. Poměr stálých a oběžných aktiv byl v roce 2007 na úrovni 45:55 ve prospěch OA a celková bilanční suma aktiv k 31. 12. 2007 činila 2 652 488 tis. Kč.



Graf 3.1: Struktura a vývoj aktiv v letech 2005 - 2007

## Stálá aktiva

Roky	2005		2006		2007	
<b>Stálá aktiva</b>	<b>1 035 103</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 060 218</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 189 184</b>	<b>100,00%</b>
<b>DNM</b>	<b>19 817</b>	<b>1,91%</b>	<b>17 463</b>	<b>1,65%</b>	<b>15 926</b>	<b>1,34%</b>
Software	19 817	1,91%	16 702	1,58%	15 394	1,29%
Nedokončený DNM	0	0,00%	761	0,07%	532	0,04%
<b>DHM</b>	<b>1 015 286</b>	<b>98,09%</b>	<b>1 042 755</b>	<b>98,35%</b>	<b>1 173 258</b>	<b>98,66%</b>
Pozemky	12 533	1,21%	12 898	1,22%	12 898	1,08%
Stavby	403 227	38,96%	392 419	37,01%	478 454	40,23%
Sam. mov. věci a soubory mov. věcí	580 193	56,05%	623 344	58,79%	604 079	50,80%
Nedokončený DHM	3 344	0,32%	8 308	0,78%	45 955	3,86%
Posk. zál. na DHM	15 989	1,54%	5 786	0,55%	31 872	2,68%
<b>Celkem</b>	<b>1 035 103</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 060 218</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 189 184</b>	<b>100,00%</b>

Tab. 3.2: Stálá aktiva (v tis. Kč)

Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek je evidován v pořizovací ceně. Ve stálých aktivech je dle firemního ustanovení dlouhodobý hmotný majetek s pořizovací cenou nad 3 tis. Kč a dlouhodobý nehmotný majetek nad 7 tis. Kč. Dlouhodobý majetek do těchto částek je účtován do nákladů v roce jeho pořízení. Celkový vývoj stálých aktiv je velmi stabilní a vykazuje jen pomalý růst.

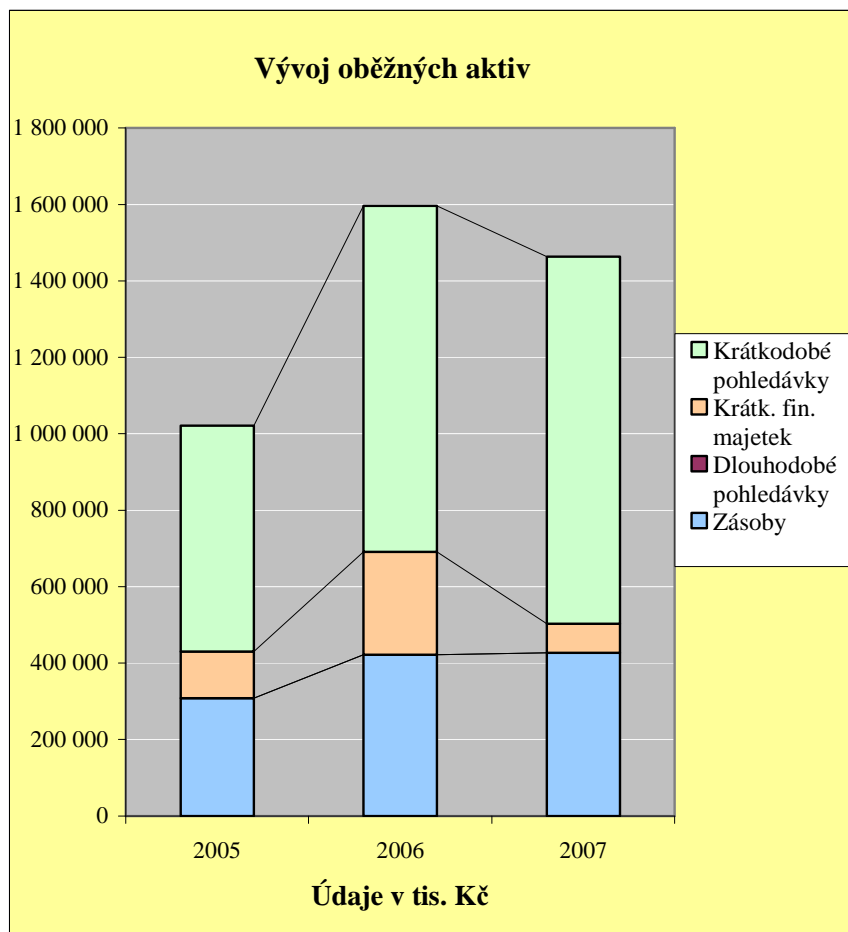
### Dlouhodobý nehmotný majetek

Dlouhodobý nehmotný majetek obsahuje pouze položku Software, která se ani v jednom ze sledovaných let nedostala přes hranici 2% podílu na dlouhodobém majetku a nedokončený DNM.

### Dlouhodobý hmotný majetek

Dlouhodobý hmotný majetek se podílí 44,2% na celkový aktivech společnosti. Za zmínku stojí především nárůst položky „Stavby“ z 392 419 tis. Kč v r. 2006 na 478 454 tis. Kč ke konci roku 2007. Za tímto růstem stojí především pořízení nové skladové haly SO-50 v hodnotě 63 952 tis. Kč, provozní budovy a expedice SO-51 v ceně 17 782 tis. Kč. Nejvyšší položkou jsou „Samostatné movité věci a soubory movitých věcí,“ které zahrnují přes 50% veškerých stálých aktiv a společně se stavbami tvoří více než 90% veškerého dlouhodobého majetku. Zřetelný je také výrazný růst nedokončeného DHM a poskytnutých záloh na dlouhodobý hmotný majetek.

## Oběžná aktiva



Graf 3.2: Struktura a vývoj oběžných aktiv v letech 2005 - 2007

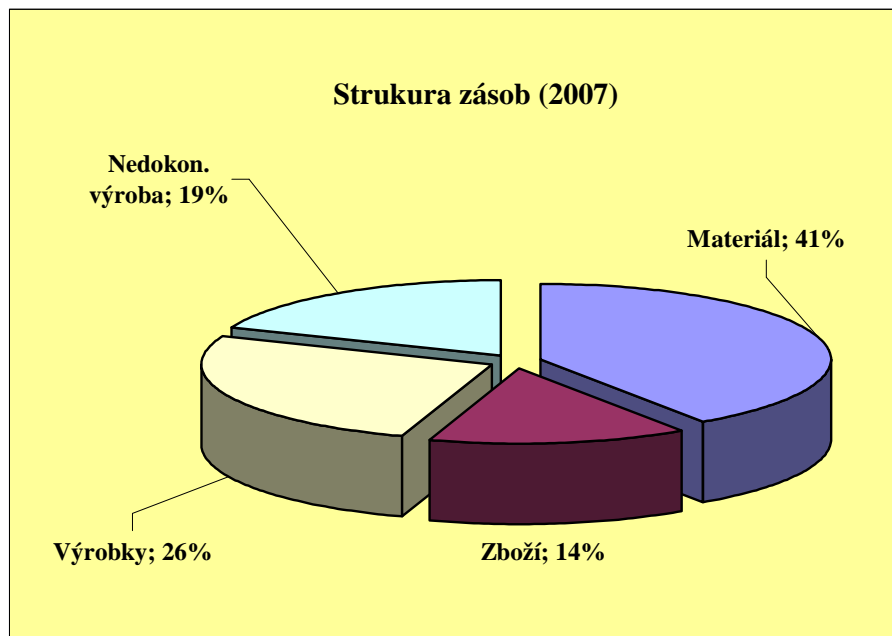
Procentní podíl oběžných aktiv na celkových aktivech se ve sledovaném období velmi měnil. V roce 2005 dosáhl poloviny hodnoty všech aktiv, v následujícím roce se zvýšil na 60% a ačkoli zůstala celková aktiva na podobné úrovni, podíl oběžných aktiv se v roce 2007 opět snížil na 55%. To bylo způsobeno především nárůstem dlouhodobého majetku, zejména položky „Stavby.“ Nejvýrazněji v tomto období rostly krátkodobé pohledávky, které jsou zároveň nejvýznamnější položkou oběžných aktiv. Bilanční suma všech oběžných aktiv k 31. 12. 2007 činí 1 462 885 tis. Kč.

## Zásoby

Roky	2005	2006	2007
<b>Zásoby</b>	<b>308 035</b>	<b>422 008</b>	<b>426 765</b>
Materiál	93 343	141 665	173 621
Nedokon. výroba	43 512	71 630	61 411
Výrobky	111 363	127 993	111 442
Zboží	59 817	80 720	80 291

Tab. 3.3: Struktura zásob (v tis. Kč)

Absolutní výše zásob se postupně narůstala. Jejich procentní podíl na celkových aktivech se však v průběhu třech let neustále pohyboval na úrovni 15 – 16%. Spíše se mírně měnila struktura zásob. Hlavní položkou je „Materiál,“ který také zaznamenal výrazný růst – během dvou let téměř o 86%. Předstihl tak „Výrobky,“ které byly ještě v roce 2005 v ohledu na absolutní množství zdaleka nejvýznamnější. Bylo jich vyrobeno v hodnotě 111 363 tis. Kč. V následujícím roce vykázaly slušný nárůst o 16 630 tis. Kč (+ 14,9%), ale v následujícím období opět klesly na prakticky stejnou úroveň jako v roce 2005. Podobnou tendenci je možné vysledovat také u nedokončené výroby (růst o 65,6% a následný pokles o 16,6%).



Graf 3.3: Struktura zásob v roce 2007

## **Pohledávky**

Velmi nepříjemným trendem je výrazný nárůst krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. K 31. 12. 2007 dosáhly úrovně 957 318 tis. Kč což je o 62,6% více než v roce 2005. Z této hodnoty představuje 45 322 tis. Kč pohledávky po lhůtě splatnosti, z toho 2 379 tis. Kč jsou pohledávky víc než 180 dní po lhůtě splatnosti. V roce 2007 byly také vytvořeny opravné položky, a to pouze k pohledávce za firmou GUMMITEC s.r.o., Kvasice ve výši 29 tis. Kč a k pohledávce za firmou Inter Invest 2005 Kft, Maďarsko ve výši 420 tis. Kč.

Další položku tvoří „Krátkodobé poskytnuté zálohy“ ve výši 1 237 tis. Kč, jiné pohledávky ve výši 3 181 tis. Kč a dohadné účty aktivní ve výši 1 157 tis. Kč. Na pohledávky firmy N. MANNEN s.r.o. byla vytvořena opravná položka 3 044 tis. Kč.

Dlouhodobé pohledávky jsou vykazovány ve výši 102 tis. Kč a jedná se o dlouhodobé poskytnuté zálohy.

## **Krátkodobý finanční majetek**

Krátkodobý finanční majetek tvoří pouze dvě položky, a to „Peníze“ a „Účty v bankách.“ U účtů v bankách je možné pozorovat mezi lety 2005 a 2006 skokový nárůst o 147 274 tis. Kč (+ 120,4%) a následný propad na 76 169 tis. Kč (- 71,7%) k 31. 12. 2007. Finanční majetek tvoří necelá tři procenta z celkových aktiv.

## **Ostatní aktiva**

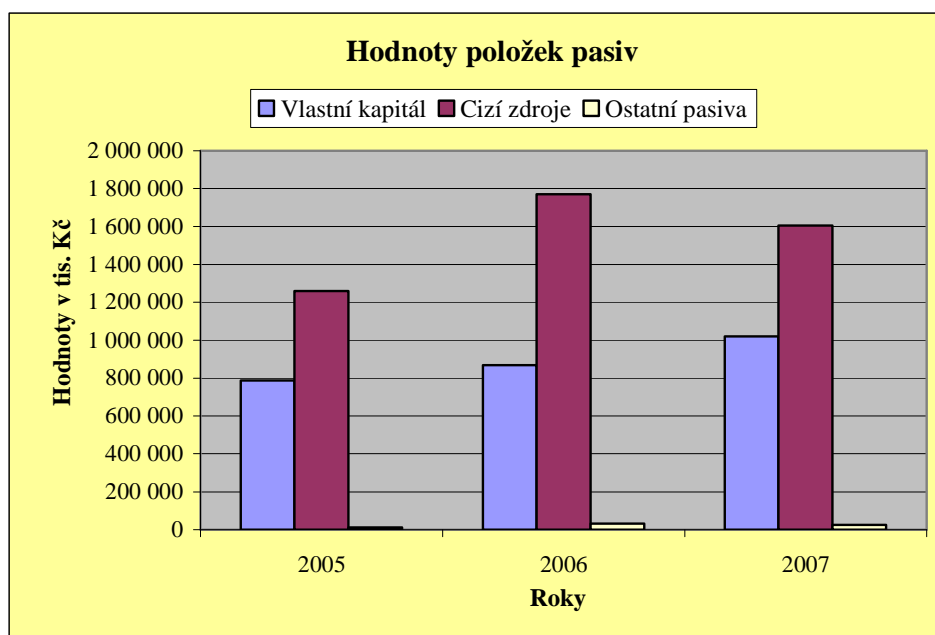
Tvoří pouze zanedbatelnou část celkových aktiv podniku a skládají se pouze ze dvou položek – Náklady příštích období a Příjmy příštích období. Obě položky zaznamenaly značný výkyv pouze v roce 2006, kdy náklady příštích období činily 2 145 tis. Kč a příjmy příštích období dokonce 11 062 tis. Kč. Přesto ani v tomto roce nepřesáhly 0,5% celkových aktiv firmy.

## 3.2 Analýza pasiv

Roky	2005		2006		2007	
<b>Pasiva celkem</b>	<b>2 057 151</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 669 755</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 652 488</b>	<b>100,00%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>786 781</b>	<b>38,25%</b>	<b>867 575</b>	<b>32,50%</b>	<b>1 020 425</b>	<b>38,47%</b>
Základní kapitál	255 000	12,40%	255 000	9,55%	255 000	9,61%
Fondy ze zisku	28 996	1,41%	28 996	1,09%	28 996	1,09%
HV minulých let	391 279	19,02%	502 785	18,83%	583 579	22,00%
HV běžného obd.	111 506	5,42%	80 794	3,03%	152 850	5,76%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>1 258 802</b>	<b>61,19%</b>	<b>1 770 839</b>	<b>66,33%</b>	<b>1 606 484</b>	<b>60,57%</b>
Rezervy	12 986	0,63%	21 965	0,82%	27 780	1,05%
Dlouh. závazky	137 430	6,68%	589 976	22,10%	549 191	20,70%
Krátk. závazky	684 083	33,25%	1 158 898	43,41%	790 858	29,82%
Běžné bank. úvěry	424 303	20,63%	0	0,00%	238 655	9,00%
<b>Ostatní pasiva</b>	<b>11 568</b>	<b>0,56%</b>	<b>31 341</b>	<b>1,17%</b>	<b>25 579</b>	<b>0,96%</b>
<b>Celkem</b>	<b>2 057 151</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 669 755</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 652 488</b>	<b>100,00%</b>

Tab. 3.4: Vývoj struktury pasiv (v tis. Kč)

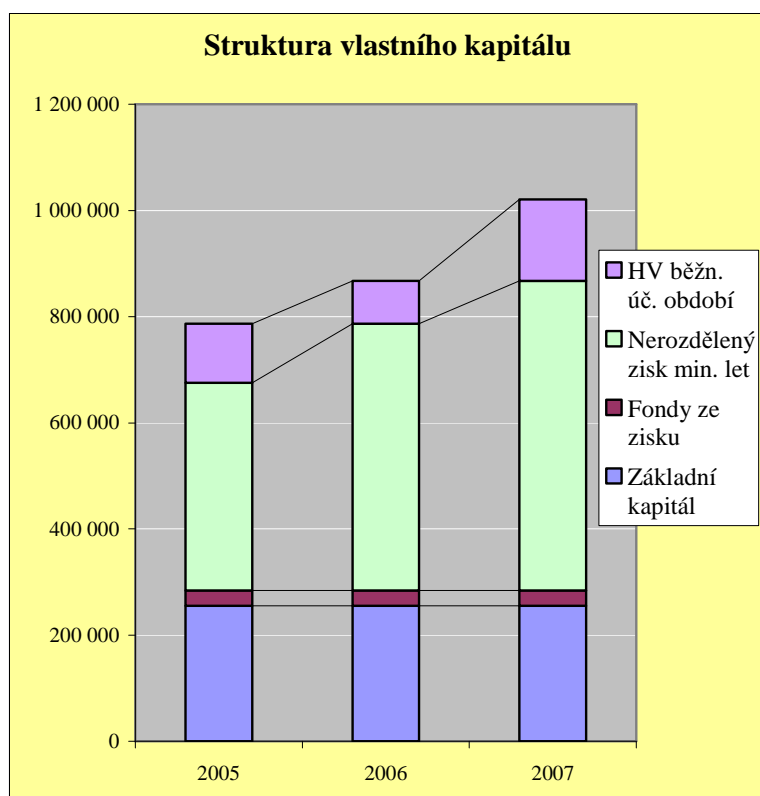
Celková bilanční suma pasiv narostla až na 2 652 488 tis. Kč. Určitý vývoj zaznamenal poměr cizích a vlastních zdrojů. V roce 2005 převažovaly cizí zdroje nad vlastními v poměru 61:38, v následujícím roce firma vykazovala poměr 66:33, což už značí poměrně vysokou míru zadluženosti. Ovšem v roce 2007 společnost navýšila vlastní kapitál, který tak dosáhl 38,5% celkových pasiv oproti 60,6% cizích zdrojů.



Graf 3.4: Hodnoty položek pasiv v letech 2005 - 2007

## Vlastní kapitál

Ačkoli se absolutní výše vlastního kapitálu postupně zvyšuje (o 10% v roce 2006 a o 18% v roce 2007), jeho podíl na celkových pasivech značně kolísá. V prvním sledovaném období dosáhl 38,3% podílu na celkových pasivech, následně klesl na 32,5% a poté opět vzrostl na původních 38,5%. Výše základního kapitálu společnosti činí 255 000 tis. Kč a v průběhu období se nijak neměnila, stejně jako položka „Fondy ze zisku.“ Hospodářský výsledek běžného účetního období za rok 2007 činí 152 850 tis. Kč. Ve všech třech letech byla vždy celá výše zisku v následujícím období převedena do nerozděleného zisku minulých let, a proto je také nejobjemnější položkou vlastního kapitálu (22%). Jeho hodnota k 31.12.2007 již dosáhla výše 583 579 tis. Kč.



Graf 3.5: Struktura a vývoj vlastního kapitálu v letech 2005 - 2007



## Cizí zdroje

Absolutní výše cizích zdrojů mezi roky 2005 a 2006 prudce narostla o 512 037 tis. Kč (+ 40,7%), následně však poklesla o 9,3% na konečných 1 606 484 tis. Kč, což dělá téměř 61% celkových pasiv. Významnějšími změnami prošla samotná struktura cizích zdrojů.

Roky	2005	2006	2007
<b>Cizí zdroje</b>	<b>1 258 802</b>	<b>1 770 839</b>	<b>1 606 484</b>
Rezervy	12 986	21 965	27 780
Rezerva na DZP	10 391	16 394	19 924
Ostatní rezervy	2 595	5 571	7 856
Dlouh. závazky	137 430	589 976	549 191
Záv. ke společníkům	0	448 023	433 765
Odložený daň. záv.	137 430	141 953	115 426
Krátk. závazky	684 083	1 158 898	790 858
Záv. z obch. vztahů	658 216	1 083 697	733 747
Záv. k zaměstnancům	7 182	8 715	10 244
Záv. ze SP a ZP	3 624	4 597	5 213
Stát - daň. závazky	14 907	22 515	18 743
Krátk. přijaté zálohy	154	643	4
Dohadné účty pasivní	0	18 833	1 014
Jiné závazky	0	19 898	21 893
Běžné bank. úvěry	424 303	0	238 655
Krátk. bank. úvěry	424 303	0	238 655

Tab. 3.5: Struktura cizích zdrojů (v tis. Kč)

## Rezervy

Rezervy tvoří jen minimální část cizích zdrojů. V roce 2007 byla rezerva na daň z příjmů ve výši 36 538 tis. Kč snížena o zaplacené zálohy na daň z příjmů ve výši 16 614 tis. Kč a výsledný závazek 19 924 tis. Kč byl vykázán v položce „Rezerva na daň z příjmů.“ Rezervu na daň z příjmů vytváří společnost vzhledem k tomu, že okamžik sestavení účetní závěrky předchází okamžiku stanovení výše daňové povinnosti. V následujícím účetním období společnost rezervu rozpustí a zaúčtuje zjištěnou daňovou povinnost. Výši ostatních rezerv představují rezervy na nevyčerpanou dovolenou a odměny, jejichž hodnota k 31.12.2007 činí 7 856 tis. Kč. Ta se vytváří k rozvahovému dni na základě analýzy nevybrané dovolené za uplynulý rok, průměrných mzdových nákladů včetně nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění dle jednotlivých zaměstnanců.

## **Dlouhodobé závazky**

Dlouhodobé závazky jsou závazky se splatností delší než 1 rok. Významnou položkou jsou v tomto případě „Závazky ke společníkům,“ které činí 433 765 tis. Kč. Jedná se o dlouhodobou půjčku od Draka Cables Industrial, která je splatná v roce 2011. Odložená daň vychází z veškerých dočasných rozdílů mezi účetní a daňovou hodnotou aktiv a pasiv s použitím očekávané daňové sazby platné pro období, ve kterém budou daňový závazek nebo pohledávka uplatněny. O odložené daňové pohledávce se účtuje pouze tehdy, je-li pravděpodobné, že bude v následujících účetních obdobích uplatněna. K 31.12.2007 činí položka „Odložený daňový závazek“ 115 426 tis. Kč.

## **Krátkodobé závazky**

Struktura i výše krátkodobých závazků se ve sledovaném období velmi měnila. Mezi roky 2005 a 2006 se jejich suma zvýšila o 69,4% na 1 158 898 tis. Kč a poté opět klesla o 31,8% na konečných 790 858 tis. Kč, což představuje téměř 30% veškerých pasiv. Význačnou složku tvoří krátkodobé závazky z obchodního styku ve výši 733 747 tis. Kč. Z toho závazky po lhůtě splatnosti činí 38 736 tis. Kč.

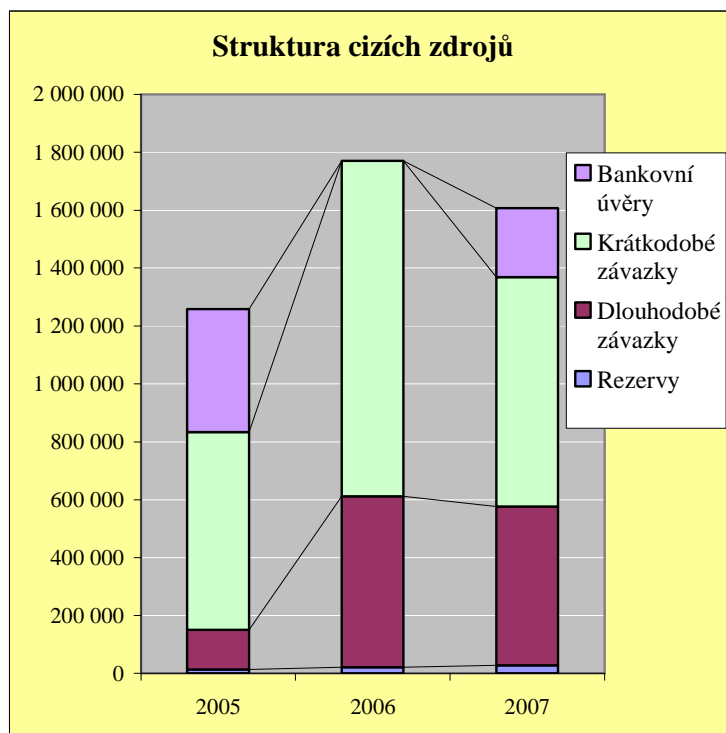
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění v roce 2007 činí 5 213 tis. Kč, ze kterých 3 511 tis. Kč představují závazky ze sociálního zabezpečení a 1 702 tis. Kč závazky ze zdravotního pojištění. Žádné z těchto závazků nejsou po době splatnosti.

Daňové závazky v uplynulých třech letech jen mírně kolísaly. K 31.12.2007 dosahovaly výše 18 743 tis. Kč, z toho 92% představují závazky z daně z přidané hodnoty a zbytek jsou závazky z titulu daně z příjmu ze závislé činnosti. Žádné z těchto závazků nejsou po době splatnosti.

Od roku 2006 společnost také účtuje na účet „Jiné závazky.“ Ve zmíněném roce činily 19 898 tis. Kč a v dalším roce se jen mírně zvýšily na 21 893 tis. Kč.

## Běžné bankovní úvěry

Společnost vykazuje k 31. prosinci 2007 krátkodobý kontokorentní úvěr ve výši 238 655 tis. Kč. Úvěr je poskytnut společností Bank Mendes Gans nv. Úroková sazba v roce 2007 činila 4,5% p.a.



Graf 3.6: Struktura a vývoj cizích zdrojů v letech 2005 - 2007

## Ostatní pasiva

Jsou tvořena účty časového rozlišení – výdaji a výnosy příštích období. Na konci roku 2007 dosahuje položka „Výdaje příštích období“ hodnoty 25 579 tis. Kč a podílí se tak téměř jedním procentem na celkových pasivech.

### 3.3 Analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je vhodné posuzovat nejprve podle základních úrovní.

Označ.	Položka	2005	2006	2007
+	Přidaná hodnota	402 199	358 419	454 291
*	Provozní výsledek hospodaření	153 957	127 738	174 312
*	Finanční výsledek hospodaření	-19 144	-19 828	-11 207
***	Výsledek hospodaření za úč. období	111 506	80 794	152 850
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	134 813	107 910	163 105
<b>Meziroční změna</b>	Přidaná hodnota	X	-10,89%	26,75%
	Provozní výsl. hospodaření		-17,03%	36,46%
	Fin. výsl. hospodaření		3,57%	-43,48%
	Výsl. hosp. za úč. období		-27,54%	89,18%
	Výsl. hosp. před zdaněním		-19,96%	51,15%

Tab. 3.6: Vybrané položky výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)

Výsledek hospodaření za účetní období dosáhl v roce 2005 slušné hodnoty 111 506 tis. Kč. V následujícím roce poklesl o 27,5% na 80 794 tis. Kč, poté ovšem opět velmi výrazně narostl (+ 89,2%) na konečných 152 850 tis. Kč.

#### Provozní výsledek hospodaření

Před analýzou provozního výsledku hospodaření se zaměříme na jednu z nejdůležitějších položek výsledovky – přidanou hodnotu a její tvorbu.

Označ.	Položka	Relativní změna		Absolutní změna	
		2006	2007	2006	2007
I.	Tržby za prodej zboží	67,51%	-15,13%	172 820	-64 881
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	70,85%	-13,80%	156 881	-52 205
+	<b>Obchodní marže</b>	46,10%	-25,10%	15 939	-12 676
II.	Výkony	80,15%	16,32%	2 051 513	752 663
II.1.	Tržby za prodej vlastních vyr. a služeb	75,76%	18,00%	1 968 062	821 939
II.2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	-217,70%	-152,84%	83 815	-69 260
II.3.	Aktivace	-95,29%	-88,89%	-364	-16
B.	Výkonová spotřeba	96,32%	14,97%	2 111 232	644 115
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	100,29%	15,90%	2 032 118	645 340
B.2.	Služby	47,75%	-0,50%	79 114	-1 225
+	<b>Přidaná hodnota</b>	-10,89%	26,75%	-43 780	95 872

Tab. 3.7: Tvorba přidané hodnoty (v tis. Kč)

Z jednotlivých položek přidané hodnoty je zřejmé, kolik je firma schopná vydělat pouze ve vztahu tržeb a nejbližše souvisejících nákladů, tzn. bez vlivu daní, ostatních nákladů, odpisů, tržeb z prodejů dlouhodobého majetku apod.

Ačkoliv tržby za prodej zboží a zejména položka „Výkony“ mezi lety 2005 a 2006 ohromným způsobem narostla (o 80,2% na 4 611 099 tis. Kč), celková přidaná hodnota klesla o 43 780 tis. Kč (- 10,9%) na 358 419 tis. Kč. Důvody hledejme v ještě vyšším vzrůstu výkonové spotřeby, která se navýšila o 96,3% a činí 4 303 191 tis. Kč. Snížení míry zisku v tomto období je způsobeno zejména vysokým nárůstem ceny mědi.

Oproti předchozímu období byly v roce 2007 naplněny předpoklady rozvoje společnosti jak v oblasti růstu obrátu, tak i v oblasti zisku, kdy došlo téměř k jeho zdvojnásobení. Ačkoliv se tržby z prodaného zboží snížily o 15,1%, výrazněji narostly tržby z prodaných vlastních výrobků a služeb a v konečném důsledku byla přidaná hodnota opět navýšena (+ 26,8%) na 454 291 tis. Kč.

Označ.	Položka	Relativní změna		Absolutní změna	
		2006	2007	2006	2007
C.	Osobní náklady	6,21%	20,16%	10 537	36 308
C.1.	Mzdové náklady	6,26%	20,25%	7 753	26 652
C.2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	-	-	0	0
C.3.	Náklady na SP a ZP	6,90%	20,81%	2 882	9 291
C.4.	Sociální náklady	-2,50%	9,56%	-98	365
D.	Daně a poplatky	2,20%	-14,44%	14	-94
E.	Odpisy DNM a DHM	4,46%	12,60%	3 184	9 387
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	71,98%	15,70%	46 861	17 575
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-39,19%	130,43%	-769	1 556
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	75,44%	14,46%	47 630	16 019
F.	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	2,45%	73,03%	1 346	41 063
F.1.	Zůstatková cena prodaného DM	-58,81%	128,82%	-1 932	1 743
F.2.	Prodaný materiál	6,35%	71,66%	3 278	39 320
G.	Změna stavu rezerv a oprav. pol. v provozní oblasti a komplex. nákl. příštích obd.	-194,97%	-287,66%	4 225	-5 920
IV.	Ostatní provozní výnosy	18,20%	545,80%	121	4 290
H.	Ostatní provozní náklady	51,18%	-32,06%	10 115	-9 581
V.	Převod provozních výnosů	-	-	0	0
I.	Převod provozních nákladů	-	-	0	0
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>-17,03%</b>	<b>36,46%</b>	<b>-26 219</b>	<b>46 574</b>

Tab. 3.8: Struktura a vývoj provozního výsledku hospodaření (v tis. Kč)

Veškeré mzdové náklady, náklady na SZP a sociální náklady v čase rostly. Mezi lety 2006 a 2007 se zvýšil průměrný počet zaměstnanců z 616 na 715. To představuje nárůst počtu zaměstnanců o 16%, z důvodu zvyšování mezd však osobní náklady vzrostly o 20%. K 31.12.2007 společnost zaměstnávala 747 pracovníků.

Podobným způsobem jako tržby za vlastní výrobky a služby rostly tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu o 72% na rok 2006 a v následujícím roce o dalších 15,7% až na hranici 130 milionů.

Stejně jako výsledek hospodaření za účetní období byl provozní výsledek hospodaření ve sledovaných období nejnižší v roce 2006 a naopak nejvyšší k 31.12.2007, kdy bilanční suma dosáhla celkové hodnoty 152 850 tis. Kč.

### Finanční výsledek hospodaření

Označ.	Položka	2005	2006	2007
L.	Náklady z přecenění cenných pap. a derivátů	-	19 898	1 995
X.	Výnosové úroky	1 277	2 651	1 591
N.	Nákladové úroky	17 691	23 707	36 602
XI.	Ostatní finanční výnosy	32 308	117 118	120 679
O.	Ostatní finanční náklady	35 038	95 992	94 880
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-19 144	-19 828	-11 207
<b>Meziroční změna</b>	Náklady z přecenění CP a der.	X	-	-89,97%
	Výnosové úroky		107,60%	-39,98%
	Nákladové úroky		34,01%	54,39%
	Ostatní finanční výnosy		262,50%	3,04%
	Ostatní finanční náklady		173,97%	-1,16%
	<b>Finanční výsl. hospodaření</b>		3,57%	-43,48%

Tab. 3.9: Struktura a vývoj finančního výsledku hospodaření (v tis. Kč)

Ve všech třech obdobích společnost hospodařila se záporným finančním výsledkem hospodaření. V letech 2005 a 2006 se ztráta pohybovala mezi 19 a 20 miliony, v roce 2007 se ztráta snížila o 43,5% na – 11 207 tis. Kč.

## Tržby podle jednotlivých lokací

Tržby	Tržby za zboží		Tržby za služby		Tržby za vl. výrobky		Celkem	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
<b>tuzemsko</b>	260 874	249 623	91	155	1 564 880	1 688 204	1 825 845	1 937 982
<b>Evropa</b>	165 942	114 312	10 491	28 922	2 977 696	3 655 275	3 154 129	3 798 509
<b>Amerika</b>	0	0	0	0	2 213	573	2 213	573
<b>Asie</b>	0	0	0	0	10 396	14 577	10 396	14 577
<b>Celkem</b>	<b>426 816</b>	<b>363 935</b>	<b>10 582</b>	<b>29 077</b>	<b>4 555 185</b>	<b>5 358 629</b>	<b>4 992 583</b>	<b>5 751 641</b>

Tab. 3.10: Tržby podle lokace (v tis. Kč)

Společnost vyrábí tři druhy výrobků: kabelové svazky, celoplastové kabely a autovodiče a také se zabývá nákupem a prodejem kabelářského zboží. Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že „tahounem“ tržeb je vlastní výroba výrobků. Po mírném zjednodušení lze říci, že 1/3 výrobků se prodá v tuzemsku a 2/3 jdou do Evropy. V minimálním množství se také vyváží do Ameriky a Asie.

## 3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

### 3.4.1 Čistý pracovní kapitál

Představuje částku volných prostředků, která zůstane podniku po úhradě všech běžných krátkodobých závazků.

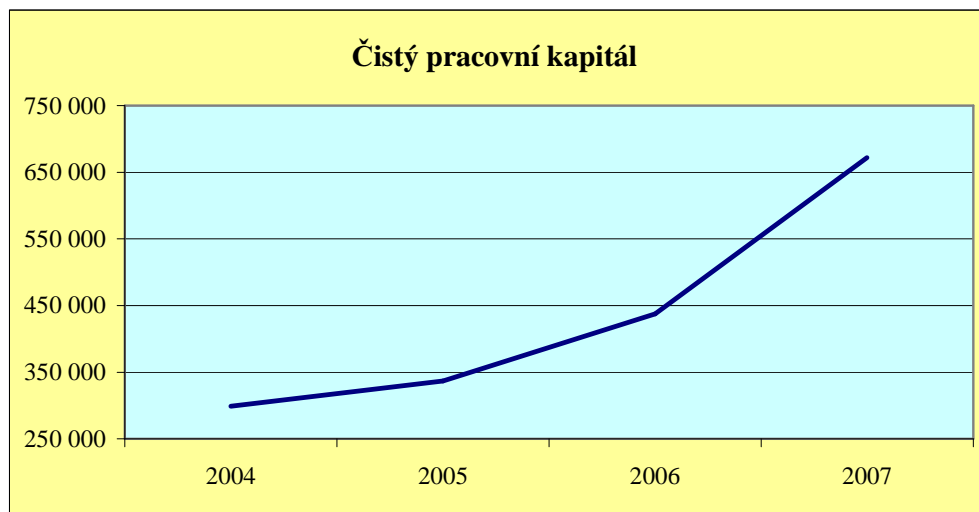
Výpočet čistého pracovního kapitálu:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

ČPK	2004	2005	2006	2007
	298 893	336 949	437 432	672 027

Tab. 3.11: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

Čím má podnik vyšší čistý pracovní kapitál, tím více by měl být schopen hradit své finanční závazky. Z uvedených hodnot je zřejmé, že čistý pracovní kapitál společnosti ve sledovaných letech zaznamenal výrazný vzestup. ČPK by se měl zhruba rovnat hodnotě zásob, toto doporučení společnost v podstatě splňuje kromě roku 2007, kdy je ČPK dokonce o 57% vyšší než zmíněné zásoby. Čistý pracovní kapitál představuje finanční polštář, který společnosti umožní pokračovat ve svých aktivitách i v případě, že by ji potkala nějaká nepříznivá událost, jež by vyžadovala vysoký výdej peněžních prostředků.



Graf 3.7: Čistý pracovní kapitál v letech 2004 – 2007



## 3.5 Analýza poměrových ukazatelů

### 3.5.1 Analýza likvidity

Ukazatele likvidity vysvětlují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy a schopnost společnosti dostát svým závazkům.

Pro analýzu likvidity byly použity následující ukazatele:

*Okamžitá likvidita (1. st.) = finanční majetek / krátkodobé závazky*

*Pohotová likvidita (2. st.) = (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky*

*Běžná likvidita (3. st.) = oběžná aktiva / krátkodobé závazky*

Likvidita	2005	2006	2007
okamžitá	0,11	0,23	0,07
pohotová	0,64	1,01	1,01
běžná	0,92	1,38	1,42
Meziroční změna	okamžitá	110,80%	-68,20%
	pohotová	57,52%	-0,68%
	běžná	49,53%	3,16%

Tab. 3.12: Ukazatele likvidity

#### Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)

Poměřuje nejlikvidnější část oběžných aktiv se závazky splatnými do jednoho roku. Likvidita je zajištěna alespoň při hodnotě 0,2. Stanovená minimální hodnota pro zachování okamžité likvidity byla překročena pouze v roce 2006, kdy poměr mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky dosáhl hodnoty 0,23. Za téměř 70% propadem v následujícím roce stojí hlavně výrazné snížení účtů v bankách a naopak navýšení krátkodobých bankovních úvěrů – již zmiňovaný krátkodobý kontokorentní úvěr ve výši 238 655 tis. Kč od společnosti Bank Mendes Gans nv.

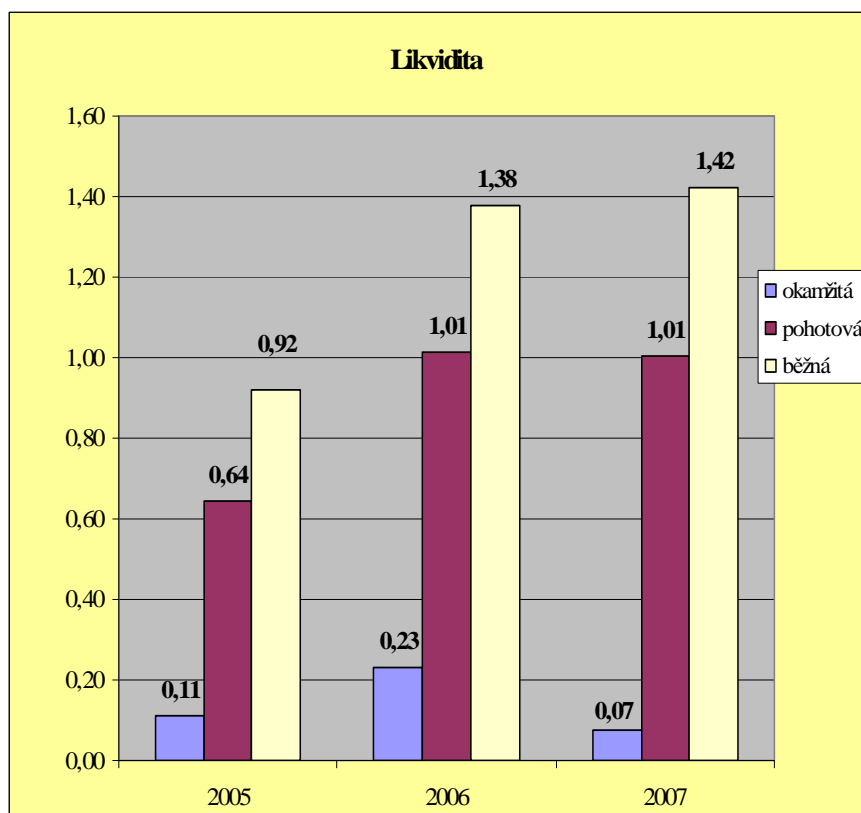
#### Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)

Vylučuje vliv nejméně likvidní části majetku, tj. zásob a bere v úvahu jen tzv. pohotová oběžná aktiva. Pohotovou likviditu lze považovat za dobrou, je-li hodnota ukazatele alespoň 1. Tohoto cíle společnost nedosáhla pouze v roce 2005,

v následujícím roce byla ovšem pohotová likvidita zvýšena o 57,5% na 1,01 a na stejné úrovni se udržela i v roce 2007. Z tohoto pohledu lze její vývoj hodnotit velmi pozitivně.

### **Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)**

Vyjadřuje kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby naráz proměnil všechna svá aktiva na hotovost. Hodnota ukazatele běžné likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 2,0 – 3,0. Běžná likvidita ve společnosti nedosahuje tak dobrých hodnot jako likvidita pohotová. Lze zde ale vysledovat pozitivní trend postupného růstu ukazatele. V roce 2007 dosáhla běžná likvidita výše 1,42. To je sice nižší hodnota než jsou doporučené, ale oborový průměr se v uplynulých letech pohybuje také okolo 1,5.



*Graf 3.8: Vývoj likvidity v letech 2005 - 2007*

### 3.5.2 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vypovídají o tom, kolik majetku podniku je financováno cizích kapitálem. Tyto údaje zajímají především investory a poskytovatele dlouhodobých úvěrů. Vyšší zadluženost může být vhodná pro zvýšení vlivu finanční páky, zároveň se však zvyšuje riziko finanční nestability.

Pro analýzu zadluženosti byly použity tyto ukazatele:

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

$$\text{Koefficient samofinancování} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$$

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

Zadluženost	2005	2006	2007
celková zadluženost	61,19%	66,33%	60,57%
koef. samofinancování	38,25%	32,50%	38,47%
úrokové krytí	8,70	5,39	4,76
Meziroční změna	celk. zadl.	8,40%	-8,69%
	koef. sam.	-15,03%	18,38%
	úrok. krytí	-38,08%	-11,61%

Tab. 3.13: Ukazatele zadluženosti

#### Celková zadluženost

Čím je vyšší, tím je také finanční riziko vyšší. Je nutné ho vždy posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností, které podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu. Nejvyšší zadlužeností trpěla společnost v roce 2006, kdy dosáhla na 66,3%. Oproti předchozímu roku to bylo způsobeno především výrazným nárůstem krátkodobých závazků. V roce 2007 se však krátkodobé závazky mírně snížily a naopak díky zisku výrazněji vzrostl vlastní kapitál, což se projevilo i na míře zadluženosti, která tak klesla dokonce pod původní úroveň na 60,6%. Zlaté pravidlo financování nám říká, že poměr vlastního a cizího kapitálu by měl být 50:50, ale i oborový průměr vykazuje zadluženost na úrovni 55%.

## **Koeficient samofinancování**

Je doplňkovým ukazatelem k předchozímu ukazateli. Jejich součet se rovná 100% a vyjadřuje proporcí, do jaké míry jsou aktiva financována vlastním kapitálem. Z tabulky je zřejmé, že léta 2005 a 2007 byla z pohledu samofinancování v podstatě na stejné úrovni 38%, o 6% nižší hodnotu vykazoval rok 2006, což bylo způsobeno, jak jsem již zmiňoval, vyššími krátkodobými závazky.

## **Úrokové krytí**

Úrokové krytí informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk celkové úrokové platby. Můžeme zde vysledovat poněkud negativní trend snižování tohoto ukazatele. Za tímto trendem stojí postupný nárůst nákladových úroků. Optimální hodnoty dosáhla společnost v roce 2005, kdy provozní hospodářský výsledek převyšoval nákladové úroky 8,7krát, v roce 2007 už to je pouze 4,8krát.

### **3.5.3 Analýza aktivity**

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Tyto údaje jsou velice důležité pro management i vlastníky společnosti.

Při analýze aktivity byly použity tyto ukazatele:

*Obrat celkových aktiv = tržby / celková aktiva*

*Obrat stálých aktiv = tržby / stálá aktiva*

*Doba obratu zásob = zásoby / denní tržby*

*Doba obratu pohledávek = pohledávky z obchodního styku / denní tržby*

*Doba obratu závazků = závazky z obchodního styku / denní tržby*

<b>Aktivita - obrat</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
celkových aktiv	1,39	1,87	2,17
stálých aktiv	2,76	4,71	4,84
zásob	38,86	30,42	26,71
pohledávek	74,30	65,14	59,92
závazků	83,04	78,11	45,93
<b>Meziroční změna</b>	celk. aktiv	34,86%	15,91%
	stálých akt.	70,88%	2,67%
	zásob	-21,72%	-12,18%
	pohledávek	-12,33%	-8,01%
	závazků	-5,93%	-41,20%

Tab. 3.14: Ukazatele aktivity

### **Obrat celkových aktiv**

Obrat celkových aktiv udává, kolikrát se majetek společnosti obrátí v tržby. Doporučené hodnoty jsou v intervalu 1,6 – 3,0. V roce 2005 byl tento ukazatel 1,39, což je známkou mírného přebytku aktiv. V roce 2006 již hodnota vzrostla na 1,87 a v dalším roce dokonce na 2,17, a to již značně převyšuje oborový průměr, který se pohybuje okolo 1,7. Tento pozitivní vývoj lze přičíst především výraznému růstu tržeb ve sledovaném období.

### **Obrat stálých aktiv**

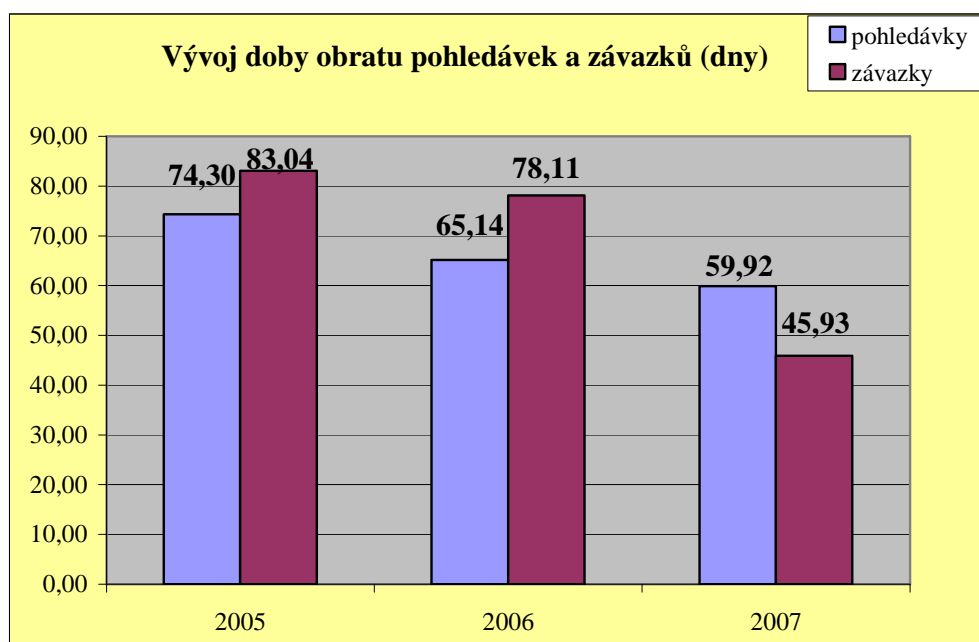
Obrat stálých aktiv měří využití stálých aktiv. Z tabulky je zřejmé, že výsledný koeficient je v podstatě dvojnásobný oproti předchozímu ukazateli. Doporučené hodnoty jsou okolo 3. Firma tuto hranici přesahuje, ale z tohoto pohledu se nejedná o žádný výraznější problém.

### **Doba obratu zásob**

Je definována jako poměr zásob a průměrných denní tržeb a udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby v podniku vázány do doby jejich spotřeby či prodeje. Ve společnosti se doba obratu zásob neustále snižuje, klesla z původních 39 na 30 dní a poté dokonce na 27 dní. To je velmi pozitivní trend a hodnota z roku 2007 je již v oborovém průměru, který se pohybuje také mezi 20 a 30 dny.

## Doba obratu pohledávek a závazků

Udává počet dnů, během nichž je inkaso peněz zadrženo v pohledávkách, respektive dobu, po kterou podnik odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Oba tyto ukazatele se postupně snižují, což je dobře. Přestože doba inkasa pohledávek se stále pohybuje nad oborovým průměrem. V roce 2007 lze pozorovat značné snížení obou ukazatelů. Nevýhodou však je, že doba obratu pohledávek je oproti předchozím letům delší než doba obratu závazků.



Graf 3.9: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2005 – 2007

### 3.5.4 Analýza rentability

Ukazatele rentability poměří zisk s výší zdrojů podniku, kterých bylo využito k jejich dosažení. Vyjadřuje míru zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.

Při analýze rentability byly použity následující ukazatele:

$$ROI = EBIT / \text{celkový kapitál}$$

$$ROA = \text{hospodářský výsledek po zdanění} / \text{celková aktiva}$$

$$ROE = \text{hospodářský výsledek po zdanění} / \text{vlastní kapitál}$$

$$ROCE = (\text{hosp. výsl. po zdanění} + \text{nákl. úroky}) / (\text{vlastní kapitál} + \text{dl. závazky})$$

$$ROS = \text{hospodářský výsledek po zdanění} / \text{tržby}$$

Rentabilita	2005	2006	2007
ROI	7,48%	4,78%	6,57%
ROA	5,42%	3,03%	5,76%
ROE	14,17%	9,31%	14,98%
ROCE	13,98%	7,17%	12,07%
ROS	3,91%	1,62%	2,66%
<b>Meziroční změna</b>	ROI	-36,07%	37,35%
	ROA	-44,17%	90,42%
	ROE	-34,29%	60,85%
	ROCE	-48,71%	68,35%
	ROS	-58,60%	64,28%

Tab. 3.15: Ukazatele rentability

### **ROI – rentabilita celkového vloženého kapitálu**

Hodnotí efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na zdroj, odkud tento kapitál pochází (vlastníci, věřitelé, banky, apod.). Měl by dosahovat maximálních hodnot. Výsledky nad 10% lze považovat za velmi dobré. Těchto hodnot sice společnost nedosahuje, ale dosahovanou rentabilitu vloženého kapitálu okolo 7% lze hodnotit kladně.

### **ROA – rentabilita celkových aktiv**

Vyjadřuje, s jakou efektivností byl využit celkový objem investovaného kapitálu do činnosti podniku. Opět můžeme zaznamenat pokles mezi lety 2005 a 2006 a poté v roce 2007 zpětný nárůst na původní hodnotu. Tento růst lze přičíst přes postupný růst vlastních aktiv vyšší míře zisku. V roce 2007 tedy rentabilita celkových aktiv dosáhla na 5,8%. Tento výsledek lze interpretovat tak, že společnost vyprodukovala z každé koruny vloženého kapitálu 5,8 haléřů zisku.

### **ROE – rentabilita vlastního kapitálu**

Tímto ukazatelem vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Opět zde došlo nejdříve k poklesu z 14,2% na 9,3%, ale v následujícím roce společnost

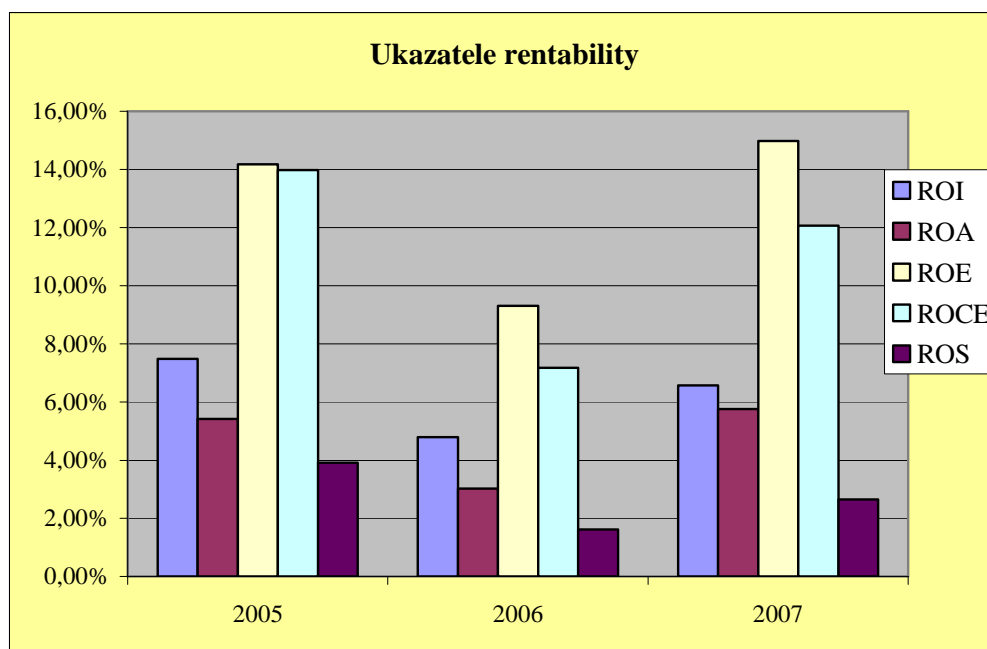
dosáhla dokonce na 15,0% rentability vlastního kapitálu. Oborový průměr je ještě o dva procentní body vyšší, přesto je ukazatel ROE na velmi dobré úrovni. Podmínku vyšší rentability vlastního kapitálu než je rentabilita celkových aktiv podnik bez problému naplňuje.

### ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů

Udává výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu. Nižší hodnotu lze zaznamenat opět pouze v roce 2006, ovšem v ostatních dvou sledovaných obdobích firma vykazuje velmi dobré výsledky.

### ROS – rentabilita tržeb

Poměřuje hospodářský zisk po zdanění s dosaženými tržbami. Interval 2 – 6% považujeme za dobrou úroveň rentability tržeb. Toto kritérium společnost nesplňuje opět pouze ve slabším roce 2006. Úroveň rentability 2,7% v roce 2007 znamená, že na 1 Kč tržeb připadlo 2,7 haléřů zisku.



Graf 3.10: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2005 - 2007



### 3.6 Soustavy ukazatelů

Kvůli omezené vypovídací schopnosti jednotlivých ukazatelů byly vytvořeny soustavy ukazatelů s širší vypovídací schopností. Jejich cílem je komplexně posoudit finanční zdraví firmy, případně předpovídat určité finanční problémy, které by mohly v blízké budoucnosti nastat.

Podle účelu použití rozlišujeme bonitní (Quicktest, Indikátor bonity) a bankrotní modely (Altmanův index finančního zdraví, Indexy IN). Vzhledem ke skutečnosti, že společnost Draka Kabely, s.r.o. od roku 2006 již nesestavuje přehled o peněžních tocích, budu se pouze okrajově zabývat bonitními modely, pro jejichž výpočet jsou údaje cash flow nezbytné. Z tohoto důvodu je Quicktest a Indikátor bonity zpracován pouze za roky 2004 - 2005 a slouží pouze pro dokreslení dřívějších ekonomických výsledků společnosti.

### 3.6.1 Altmanův index finančního zdraví

Vznikl na základě statistické analýzy několika desítek zbankrotovaných i nebankrotovaných firem. Jednalo se o tzv. diskriminační analýzu, ze které vzešla rovnice, na jejímž základě lze předpovídat budoucí finanční vývoj firmy.

Používají se tyto ukazatele:

$$X1 = \text{čistý pracovní kapitál/celková aktiva}$$

$$X2 = \text{hospodářský výsledek minulých let/celková aktiva}$$

$$X3 = \text{EBIT/celková aktiva}$$

$$X4 = \text{základní kapitál/cizí zdroje}$$

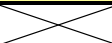
$$X5 = \text{tržby/celková aktiva}$$

**Rovnice pro výpočet Altmanova indexu:**

$$Z = 0,717 \cdot X1 + 0,847 \cdot X2 + 3,107 \cdot X3 + 0,42 \cdot X4 + 0,998 \cdot X5$$

Hodnotící stupnice:

$Z > 2,9$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < Z \leq 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,2$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Roky	X1	X2	X3	X4	X5	Z score	Změna
2005	0,1638	0,1902	0,0748	0,2026	1,4189	2,0122	
2006	0,1638	0,1883	0,0478	0,4899	1,9127	2,5403	26,25%
2007	0,2534	0,2200	0,0657	0,6352	2,2172	3,0518	20,13%

Tab. 3.16: Hodnoty Altmanova indexu finančního zdraví

V prvních dvou sledovaných letech se podnik pohyboval v tzv. pásmu „šedé zóny,“ ve kterém se pohybuje velká většina podniků v ČR. Každým rokem ale skóre narůstalo o půl bodu, takže v roce 2007 se společnost dostala přes hranici 3 bodů. Tento výsledek je velmi dobrý a předvídá uspokojivou finanční situaci.

### 3.6.2 Index IN01

Index In je pro české poměry vhodnější než Altmanův index. Vyvinuli ho manželé Neumaierovi pomocí databáze MPO. Index IN01 hodnotí schopnost podniku dostát svým závazkům a zároveň schopnost tvořit hodnotu pro vlastníka. Na závěr dodejme, že Index IN01 informuje lépe o skutečném stavu podniku než Index IN99, jehož výpočtem se zabývám v další části práce.

**Rovnice pro výpočet Indexu IN01:**

$$\text{IN01} = 0,13*(\text{CA}/\text{CZ}) + 0,04*(\text{EBIT}/\text{NÚ}) + 3,92*(\text{EBIT}/\text{CA}) + 0,21*(\text{V}/\text{CA}) + 0,09*(\text{OA}/(\text{KZ} + \text{KBÚ}))$$

CA = celková aktiva

CZ = cizí zdroje

NÚ = nákladové úroky

V = výnosy

OA = oběžná aktiva

KZ = krátkodobé závazky

KBÚ = krátkodobé bankovní úvěry

Hodnotící stupnice:

IN > 1,7	podnik tvoří hodnotu (pravděpodobnost 77%)
0,75 < IN ≤ 1,7	průměr, „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
IN ≤ 0,75	hrozí bankrot (pravděpodobnost 86%)

Roky	CA/CZ	EBIT/NÚ	EBIT/CA	V/CA	OA/(KZ+KBÚ)	In	Změna
2005	1,6342	8,7026	0,0748	1,4170	0,9212	1,2344	
2006	2,1209	5,3882	0,0478	1,9749	1,3775	1,2175	-1,37%
2007	1,6511	4,7624	0,0657	2,2562	1,4209	1,2644	3,86%

Tab. 3.17: Hodnoty indexu IN01

Z tabulky je zřejmé, že přestože jednotlivé položky indexu IN01 se výrazně měnily, výsledný index byl ve všech třech letech téměř na stejné úrovni mezi 1,22 až 1,26. Tyto hodnoty řadí podnik do běžného průměru.

### 3.6.3 Index IN99

Index IN99 pro vlastníky vznikl v roce 2000 a zakládá se na datech firem za rok 1999. 1698 firem bylo použito na vytvoření vzorku, podle kterého byl propočten ekonomický zisk (EVA). Dále byl zjištěn profil finančního zdraví těchto firem pomocí vybraných ukazatelů (základem byly ukazatele indexu IN95). Byly vytvořeny dvě skupiny firem – 1. firmy s kladnou hodnotou EVA a 2. firmy se zápornou hodnotou EVA. Každá skupina byla charakterizována typickými hodnotami vybraných ukazatelů. Pomocí diskriminační analýzy byly zprostředkovány ukazatele nejlépe vysvětlující rozdíl mezi oběma skupinami, které se objevují z hlediska EVA nejvýznamnější. Významnost ukazatelů odráží výsledná hodnota jejich vah.

#### Rovnice pro výpočet Indexu IN99:

$$\text{IN99} = -0,017 \cdot (\text{CZ}/\text{CA}) + 4,573 \cdot (\text{EBIT}/\text{CA}) + 0,481 \cdot (\text{V}/\text{CA}) + 0,015 \cdot (\text{OA}/(\text{KZ} + \text{KBÚ}))$$

CA = celková aktiva

CZ = cizí zdroje

OA = oběžná aktiva

KBÚ = krátkodobé bankovní úvěry

KZ = krátkodobé závazky

V = výnosy

Hodnotící stupnice:

IN > 2,07	podnik tvoří hodnotu
0,684 < IN ≤ 2,07	průměr, „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
IN ≤ 0,684	záporná hodnota ekonomického zisku

Roky	CZ/CA	EBIT/CA	V/CA	OA/(KZ+KBÚ)	In	Změna
2005	0,6119	0,0748	1,4170	0,9212	1,0272	
2006	0,6633	0,0478	1,9749	1,3775	1,1781	14,69%
2007	0,6057	0,0657	2,2562	1,4209	1,3968	18,56%

Tab. 3.18: Hodnoty indexu IN99

Výsledné hodnoty indexu IN99 řadí společnosti do tzv. šedého průměru, který naznačuje určité přednosti, ale také nedostatky v hospodaření. Velmi pozitivní je trend vývoje, index se ve sledovaném období postupně zvyšoval až na výsledných 1,4.

### 3.6.4 Quicktest

Odlišuje se od ostatních tím, že výsledné skóre nevyjadřuje celkový počet bodů, ale stanoví se jako prostý aritmetický průměr bodů všech čtyř poměrových ukazatelů použitých v testu.

Vzorec výpočtů	Finanční stabilita		Výnosová situace		Průměrné skóre	
	Vlastní kapitál/Aktiva (%)	(Dluhy-pohot. peň. pr.)/Provozní CF (roky)	(Zisk před zdaněním+nákl. úroky)/Aktiva (%)	Provozní CF/Tržby (%)		
Výpovídá o	kapitálové síle	zadlužení	výnosnosti	finanční výkonnosti		
<b>Stupnice hodnocení</b>						
1 výborně	>30%	< 3 roky	>15%	>10%		
2 velmi dobře	>20%	< 5 let	>12%	>8%		
3 dobře	>10%	< 12 let	>8%	>5%		
4 špatně	>0%	>12 let	>0%	>0%		
5 ohrožení	neg.	< 30 let	neg.	neg.		
<b>Výše ukazatele</b>						
2004	34,04%	-3,03	8,72%	-14,19%		
2005	38,25%	6,58	7,41%	6,05%		
<b>Známka ukazatele</b>						
2004	1	5	3	5	<b>3,5</b>	
2005	1	3	4	3	<b>2,75</b>	

Tab. 3.19: Quicktest

Celková finanční situace v roce 2004 značí určité problémy (známka 3,5), ale v následujícím roce je již hodnocena jako dobrá. Finanční stabilitu za sledované období lze hodnotit velmi dobře (průměrná známka 2,5), hůře je na tom výnosová situace (průměrná známka 3,75), která je na hranici mezi dobrou a špatnou.

### 3.6.5 Indikátor bonity

Používá šest vybraných poměrových ukazatelů, z nichž se každý násobí stanovenou vahou a poté se sečtou. Výsledná souhrnná veličina by měla být co nejvyšší.

Používají se tyto ukazatele:

X1 = cash flow/cizí zdroje

X2 = celková aktiva/cizí zdroje

X3 = zisk před zdaněním/celková aktiva

X4 = zisk před zdaněním/celkové výkony

X5 = zásoby/celkové výkony

X6 = celkové výkony/celková aktiva

Rovnice pro výpočet indexu bonity:

$$IB = 1,5 \cdot X1 + 0,08 \cdot X2 + 10 \cdot X3 + 5 \cdot X4 + 0,3 \cdot X5 + 0,1 \cdot X6$$

Hodnotící stupnice:

	extrémně špatná	velmi špatná	špatná	určité problémy	dobrá	velmi dobrá	extrémně dobrá
	- 3	- 2	- 1	0	1	2	3

Roky	X1	X2	X3	X4	X5	X6	IB	Změna
2004	-0,2993	1,5267	0,0695	0,0512	0,1269	1,3591	0,2867	
2005	0,1372	1,6342	0,0655	0,0527	0,1203	1,2442	0,8891	210,12%

Tab. 3.20: Hodnoty indikátoru bonity

Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že finančně-ekonomická situace podniku není špatná, ale jsou zde určité problémy. Z bonitních modelů vyplývá, že ekonomická situace v roce 2004 nebyla na tak dobré úrovni jako v následujících letech.

### 3.7 Celkové zhodnocení finanční situace ve společnosti

Celková bilanční suma aktiv společnosti Draka Kabely, s.r.o. dosáhla v roce 2007 na 2 652 488 tis. Kč. K výraznému navýšení došlo mezi lety 2005 a 2006 a podepsal se pod ním především růst oběžného majetku, konkrétněji zásob a krátkodobých pohledávek. Znepokojující skutečností je fakt, že 4,7% pohledávek jsou již po lhůtě splatnosti. V rámci pasiv došlo k nejvýznamnějšímu nárůstu závazků krátkodobých i dlouhodobých a také položky hospodářského výsledku minulých let. Důvod je prostý – celková výše zisku za dané období je v následujícím období vždy převedena právě do hospodářského výsledku minulých let. Ve sledovaném období se také měnil poměr vlastních a cizích zdrojů. V roce 2006 měla společnost pouze 32,5% kapitálu z vlastních zdrojů, v následujícím roce se právě díky zisku a snížení závazků tento podíl zvýšil na 38,5% oproti 60,6% cizích zdrojů. Vyšší podíl cizích zdrojů omezuje přístup k dalším zdrojům a zvyšuje se tím riziko vlastního podnikání.

Analýzou finančního výkazu Zisku a ztráty byly zjištěny následující skutečnosti. Ve sledovaném období došlo k výraznému růstu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, a to o 75,8% mezi lety 2005 a 2006 a v dalším roce o dalších 18%. Ještě výrazněji však vzrostla výkonová spotřeba, a proto celková přidaná hodnota nejdříve dokonce klesla, ale v roce 2007 již dosáhla 13% nárůstu oproti roku 2005. Dosažený provozní výsledek hospodaření byl proto nejvyšší právě ve zmiňovaném roce 2007, kdy jeho suma narostla na 174 312 tis. Kč. Oproti tomu finanční výsledek hospodaření byl ve všech třech letech záporný (- 11 207 tis. Kč v roce 2007). To je mimo jiné ovlivněno vysokými nákladovými úroky vynaloženými na cizí kapitál.

V rámci analýzy rozdílových ukazatelů byla zjištěna velmi dobrá úroveň čistého pracovního kapitálu, který kromě roku 2004 vždy převyšuje hodnotu zásob a vytváří tak určitou finanční rezervu pro případ, že by společnost byla nucena naráz dostát veškerým svým krátkodobým závazkům. Při analýze poměrových ukazatelů byla nejdříve hodnocena likvidita. Nejlepších výsledků dosahuje pohotová likvidita. Především v letech 2006 a 2007 ji lze hodnotit jako velmi dobrou. Běžná likvidita již nedosahuje tak dobrých hodnot a z toho lze vydedukovat, že oběžná aktiva jsou příliš vázána

zásobami. Z celkového pohledu všech třech stupňů likvidity dosahuje nejlepších výsledků rok 2006. O vyšší zadluženosti jsem se již zmiňoval - v roce 2007 dosahuje 60,6%. Nejvýznamnější roli zde hrají vysoké krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Velmi kladně můžeme hodnotit výsledky analýzy aktivity. Obrat celkových aktiv dosáhl hodnoty 2,17, což je o celých 28% více než je oborový průměr odvětví. Výrazně se v průběhu sledovaného období zkrátily také doby obratu zásob, pohledávek i závazků. Tuto skutečnost způsobily především rostoucí tržby. Z hlediska financování je výhodná delší doba obratu závazků než pohledávek, tohoto doporučení se nedosáhlo pouze v roce 2007. Výsledky analýzy rentability nejsou tak pozitivní jako ukazatele aktivity. Přesto dosahované hodnoty jsou na dobré úrovni. Slabší byl pouze rok 2006, kdy bylo dosaženo nižší úrovně zisku.

Z provedené finanční analýzy společnosti Draka Kabely, s.r.o. vyplynulo, že se firma těší relativně dobrému finančnímu zdraví, ovšem s určitými náznaky problémů. Obecně bankrotní modely – Altmanův index finančního zdraví, Index IN99 a Index IN01 – zařazují svými výsledky podnik do tzv. šedé zóny, ve které se pohybuje většina podniků působících na území ČR. Výjimkou je výsledek Altmanova indexu z roku 2007, kdy s výsledným indexem 3,05 se společnost dostává přes zmíněnou hranici „šedé zóny“ a její výsledek je hodnocen jako velmi uspokojivá finanční situace. Jak jsem již zmiňoval, z důvodu chybějícího přehledu o peněžních tocích z let 2006 a 2007 jsem se zabýval pouze okrajově bonitními modely – Quicktestem a Indikátorem bonity. V roce 2005 byla finanční situace společnosti za pomoci Quicktestu hodnocena jako „dobrá“ (výsledná známka 2,75), Indikátor bonity hodnotí výsledky ve firmě jako „uspokojivé.“



## 4 NÁVRHY NA OPATŘENÍ

Na základě provedené finanční analýzy lze označit celkové finanční zdraví společnosti Draka Kabely, s.r.o. za dobré a stabilní. Firma se neustále vyvíjí a přes určité oblasti, na které je nutné se více zaměřit, v žádném případě není ohrožena její samotná existence.

Společnost vykazuje vyšší míru celkové zadluženosti. Ta je dána poměrem cizího a vlastního kapitálu. Zadluženost v roce 2006 dosáhla dokonce 66,3%, v následujícím období klesla na 60,6%. Zlaté pravidlo financování nám říká, že ideální poměr vlastních a cizích zdrojů by měl být 50:50. Firma každoročně navyšuje vlastní kapitál tím, že vygenerovaný zisk za období vždy v následujícím roce převede do nerozděleného zisku minulých let. Absolutní výše cizích zdrojů se však zvyšuje rychlejším tempem. Společnost by rozhodně měla pokračovat v dosavadním trendu zvyšování vlastního kapitálu vzniklým ziskem, ale zároveň se pokusit snížit výši cizího kapitálu (např. splácením krátkodobých závazků a úvěrů), protože v souvislosti s jeho drůbrou vznikají ve firmě vysoké nákladové úroky.

Analýza likvidity poukázala na některé problémové oblasti. Společnost se potýká s nízkou okamžitou likviditou (0,07 v roce 2007). Důvodem jsou především příliš vysoké krátkodobé závazky, které je nutné neustále snižovat. Určitou možností by mohl být např. odprodej části svých pohledávek faktoringové společnosti a tyto prostředky použít na splacení části závazků, čímž by se výrazně zlepšil koeficient okamžité likvidity. Doporučuji se zaměřit na řízení pohledávek odběratelů, zejména vyžadovat zálohové platby předem. Je nutné snižovat pohledávky po lhůtě splatnosti a v případě jejich nedobytnosti dále vytvářet opravné položky. U nových zákazníků lze nedobytnosti pohledávek předcházet platbami předem, případně se zabývat jejich pečlivým výběrem a sledováním jejich solventnosti. Snížením stavu pohledávek by tedy bylo možné uhradit část závazků a zároveň lze předpokládat, že by se snížily doby obratu pohledávek i závazků a akceschopnost podniku by se tak zvýšila.

Další možností by bylo zkrácení lhůty splatnosti. V současné době je standardní lhůta splatnosti 50 dní. Za každý den uhrazení závazku před dobou splatnosti je odběrateli poskytnuta sleva 0,07%. Doporučoval bych snížení doby splatnosti alespoň na 45 dní. Tímto krokem by se nejen snížila maximální možná poskytnutá sleva, ale také by se v kratší době získávaly zpět peněžní prostředky vázané v pohledávkách a rovněž by se snížila jejich absolutní výše.

Mezi základní metody zvyšování výsledku hospodaření patří prosté zvyšování odbytu. V tomto případě spočívá problém nejen v - pro tento sektor obvyklých - sezónních výkyvech poptávky (poptávka po kabelech a izolovaných vodičích mimo jiné úzce souvisí se stavebnictvím, které rovněž podléhá sezónním vlivům), ale také v aktuální hospodářské krizi. V tomto smyslu lze spíše doporučit „pohlédnout“ se po jiných alternativách a možnostech uplatnění výroby na jiných trzích, které nebyly do takové míry zasázeny hospodářskou krizí (ČSÚ aktuálně uvádí pokles stavební výroby o 9,4%).

Pro vylepšení ukazatelů rentabilit je možné buď snížit náklady nebo zvýšit marži a přidanou hodnotu. V tomto nabitém segmentu výroby kabelů a izolovaných vodičů však není příliš prostoru pro zvyšování cen, a proto by se společnost měla zaměřit spíše na snižování nákladů. Určitou cestou by byl prodej v současné době nevyužívaných strojů, čímž by se snížily fixní náklady. Pro další snižování nákladů by bylo dobré provést detailní rozbor jejich vzniku a vytvořit nákladovou studii zaměřenou na minimalizaci nákladů již při jejich počátku.

V neposlední řadě bych doporučoval soustředit se na marketingovou strategii a propagaci svých výrobků, jenž by postihla především velké odběratele na českém, ale i zahraničním trhu. Měla by být vyzdvihnutá hlavně vysoká kvalita vyráběných výrobků, která je podpořena certifikáty ISO 9001:2001 a celková profesionalita v přístupu k zákazníkům.

## **Výhled na rok 2009**

Globální ekonomická krize se výrazně podepsala i na hospodaření společnosti Draka Kabely, s.r.o. Přestože ještě nebyla zpracována kompletní výroční zpráva za loňský rok, již nyní je jasné, že v roce 2008 společnost na rozdíl od předchozích let hospodařila se ztrátou. Tento stav lze jednoznačně přičíst právě finanční krizi a konkrétněji dvěma zásadním aspektům:

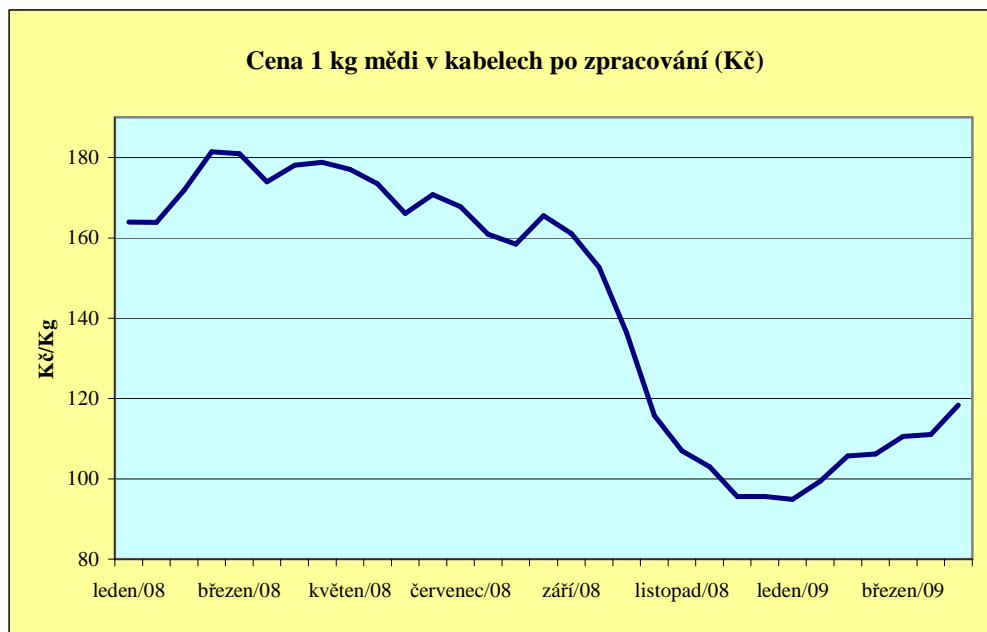
- stagnace klíčových průmyslových odvětví
- burzovní cena mědi

Nejdůležitějším odvětvím pro poptávku vyráběného sortimentu společnosti je automobilový průmysl a stavebnictví. Jejich stagnace se naplno projevuje až v letošním roce a odhady o dopadu na prodeje společnosti hovoří až o 25% poklesu. To se samozřejmě již naplno projevuje v každodenním provozu podniku. Již od loňského srpna byla firma nucena postupně propouštět zaměstnance. Z původních 750 zaměstnanců pracuje v současné době ve společnosti okolo 600 zaměstnanců, tzn. zhruba 20% pokles zaměstnanosti za posledních 9 měsíců. A počítá se s dalším postupným snižováním stavu. Snižila se také směnnost. Dříve se ve společnosti vyrábělo 7-denním provozem, pro letošní rok se počítá se 4 až 5-denním provozem. V souvislosti s touto skutečností vznikl ve společnosti nadbytek dlouhodobých aktiv, především strojního vybavení. Firma by měla prodat přebytečné stroje a získané peněžní prostředky použít na úhradu závazků.

### **Nestabilní cena mědi**

Základní surovinou používanou při výrobě prodáváného sortimentu je měď. Proto je pro společnost nesmírně důležitý vývoj ceny surové mědi na burze. Kvůli nepřetržitému provozu musí podnik držet zásobu mědi v množství 2 000 tun. Ve chvíli, kdy její cena během jednoho měsíce klesne o 25 Kč na 1 kg (tato situace nastala na podzim roku 2008), pro společnost to znamená ohromné ztráty v hodnotě desítek milionů korun, protože její snížení se okamžitě musí projevit také v cenách vyráběného sortimentu. Problémem je, že s touto skutečností nelze téměř nic dělat. Lze snad jen doporučit pokusit se lépe predikovat budoucí vývoj ceny mědi na trhu a např. při očekávaném zpětném růstu ceny se předzásobit a opačným způsobem

dosáhnout snížení dřívějších ztrát způsobených touto komoditou. Určitou alternativou by také bylo více se zaměřit na typy výrobků, které neobsahují tak vysoké procento mědi, ale jsou pracnější a tedy náročnější na lidské zdroje. Jejich cena zdaleka nevykazuje takovou nestabilitu jako cena mědi.



Graf 4.1: Vývoj ceny mědi (Kč/Kg)

Z grafu je zřejmý propad, který nastal na podzim loňského roku. Ještě v září společnost předpokládala na konci roku zisk, ale během října a listopadu se právě kvůli zmiňovaným zásobám mědi propadla do ztráty. Tuto skutečnost lze jednoznačně přičíst finanční krizi a prakticky nebylo možné se proti tomuto vývoji nějak účinně bránit.

Výše uvedená doporučení vycházejí ze shromážděných informací poskytnutých podnikem a zejména z provedené finanční analýzy. K podrobnějšímu řešení jednotlivých oblastí by bylo nutné hlubší zkoumání. Přesto provedená analýza a návrhy by měly být určitým vodítkem ke zlepšení hospodaření podniku. Navrhované přístupy k řešení je třeba detailněji rozpracovat na jednotlivých úrovních řízení podniku.

## ZÁVĚR

Předmětem mé diplomové práce bylo posouzení finanční situace podniku Draka Kabely, s.r.o., provedení důkladné finanční analýzy a navržení možných opatření, které by měly vést k dalšímu rozvoji a celkovému vylepšení ekonomické situace v podniku.

Společnost Draka Kabely, s.r.o. se sídlem ve Velkém Meziříčí již šestnáctým rokem úspěšně působí na středoevropském a východoevropském trhu v oblasti výroby kabelů a izolovaných vodičů. Je členem holdingového uskupení Draka Holding, N.V., jehož součástí je již 67 společností působících v 29 zemích světa. Mateřská společnost sídlí v Nizozemí. Společnost klade velký důraz na kvalitu svých výrobků podpořenou certifikáty jakosti ISO 9001:2001. To je integrovaný systém řízení, který je prostředkem k zajištění nejvyšší kvality výrobků a k zabezpečení systematické péče týkající se působení na životní prostředí. Systém řízení společnosti je pečlivě udržován a zdokonalován v souladu s legislativou i růstem společnosti. Certifikát rozšířeného systému řízení kvality deklaruje shodu s požadavky BASECu na environment a bezpečnost práce.

V hlavní části práce jsem zpracoval finanční analýzu na základě výročních zpráv za roky 2005 – 2007. Jako ukazatele finančního zdraví jsem použil bankrotní (Altmanův index finančního zdraví, Index IN99 a IN01) a bonitní modely (Quicktest, Indikátor bonity).

V analýze aktiv a pasiv jsem rozebral majetkovou a kapitálovou strukturu ve společnosti. Následoval rozbor tvorby výsledku hospodaření, jenž v roce 2007 dosáhl hodnoty 152 850 tis. Kč. Z analýze čtyř hlavních poměrových ukazatelů (likvidity, zadluženosti, aktivity a rentability) lze nejpozitivněji hodnotit výsledky analýzy aktivity. Společnost dosahuje nízké doby obratu zásob (27 dní) a také doby obratu pohledávek i závazků se postupně zkracují. Z pohledu likvidity lze nejlépe hodnotit výsledky roku 2006. V tomto roce naopak podnik dosáhl horších výsledků z pohledu rentability. Důvod lze najít v nižší úrovni dosaženého zisku než v ostatních dvou letech.

Jinak je rentabilita podniku na dobré úrovni, nejlepší výsledky vykazuje rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE).

Z analýzy soustav ukazatelů vyplynulo, že se společnost těší relativně dobrému finančnímu zdraví. Dosahovanými výsledky se většinou řadí k průměru, ale zároveň podniku nehrozí žádné bezprostřední nebezpečí, které by mohlo ohrozit jeho samotnou existenci. Nejlepšího výsledku dosáhl koeficient Altmanova indexu finančního zdraví z roku 2007 s výsledným indexem 3,05 je finanční situace ve společnosti hodnocena jako velmi uspokojivá. Obecně je ze sledovaných období nejlépe hodnocen právě rok 2007.

V poslední části diplomové práce jsem se zaměřil na návrhy a určitá doporučení, která vychází z dostupných informací a především provedené finanční analýzy. Detailnější řešení problému by vyžadovaly ještě hlubší analýzu situace. Pokusil jsem se upozornit především na určité oblasti, kterým by společnost měla věnovat zvýšenou pozornost a naznačil možná řešení vzniklé situace.

Draka Kably nezůstává na dosažené pozicích, nýbrž se neustále dynamicky rozvíjí. Velmi dbá na jakost svých výrobků, ale zároveň se neustálým zlepšováním výrobních procesů, snižováním emisí a minimalizací odpadů snaží přispět ke zlepšení životního prostředí. Vykazuje dobrou finanční a ekonomickou stabilitu a je tedy na dobré cestě k dalšímu rozvoji.

## POUŽITÁ LITERATURA

### Knihy:

- [1] BLAHA, Z. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2.vyd. Praha: Management Press, 1995. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.
- [2] BREALEY, R.A. a MYERS, S.C. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Computer Press, 2000. 1064 s. ISBN 80-7226-189-4.
- [3] GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování*. 1. vyd. Praha: VŠE, 1997. 197 s. ISBN 80-7079-257-4.
- [4] HANUŠOVÁ, H. a KOČMANOVÁ, A. *Účetnictví*. 1. vyd. Brno: PC-DIR, 1998. 230 s. ISBN 80-214-1270-4.
- [5] KONEČNÝ M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. Brno, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
- [6] KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví – Díl II – Finanční analýza účetních výkazů*. 2. vyd. Praha: Polygon, 1997. 288 s. ISBN 80-85967-56-1.
- [7] LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [8] MAŘÍKOVÁ, P. A MAŘÍK, M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 1.vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2001. 71 s. ISBN 80-86119-36-X.
- [9] MRKVIČKA J. a KOLÁŘ P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [10] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.

### **Internetové adresy:**

[11] *Draka Kably* [online]. c2001-2009 [cit. 2009-05-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.drakakably.cz>>.

[12] *Finance.cz* [online]. [cit. 2009-05-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz>>.

[13] *Kurzy.cz* [online]. 2001-2009 [cit. 2009-04-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.kurzy.cz/>>.

[14] *Ministerstvo práce a sociálních věcí* [online]. [cit. 2009-05-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpsv.cz>>.

[15] *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2009-05-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz>>.

[16] *Ministerstvo průmyslu a obchodu. PANORAMA zpracovatelského průmyslu a souvisejících služeb ČR* [online]. c2009 [cit. 2009-05-05]. Dostupný z WWW: <<http://download.mpo.cz/get/29052/31513/334807/priloha001.pdf>>.

[17] *Westmetall* [online]. 2009 [cit. 2009-04-08]. Dostupný z WWW: <<http://www.westmetall.com/en/home.html>>.



## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1.1: Organizační struktura.....	17
Obr. 2.1: Du Pont Diagram.....	37

## SEZNAM TABULEK

Tab. 3.1: Vývoj struktury aktiv (v tis. Kč) .....	42
Tab. 3.2: Stálá aktiva (v tis. Kč) .....	43
Tab. 3.3: Struktura zásob (v tis. Kč) .....	45
Tab. 3.4: Vývoj struktury pasiv (v tis. Kč).....	47
Tab. 3.5: Struktura cizích zdrojů (v tis. Kč) .....	49
Tab. 3.6: Vybrané položky výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč) .....	52
Tab. 3.7: Tvorba přidané hodnoty (v tis. Kč) .....	52
Tab. 3.8: Struktura a vývoj provozního výsledku hospodaření (v tis. Kč).....	53
Tab. 3.9: Struktura a vývoj finančního výsledku hospodaření (v tis. Kč).....	54
Tab. 3.10: Tržby podle lokace (v tis. Kč).....	55
Tab. 3.11: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč).....	56
Tab. 3.12: Ukazatele likvidity.....	57
Tab. 3.13: Ukazatele zadluženosti .....	59
Tab. 3.14: Ukazatele aktivity .....	61
Tab. 3.15: Ukazatele rentability .....	63
Tab. 3.16: Hodnoty Altmanova indexu finančního zdraví .....	66
Tab. 3.17: Hodnoty indexu IN01 .....	67
Tab. 3.18: Hodnoty indexu IN99 .....	68
Tab. 3.19: Quicktest .....	69
Tab. 3.20: Hodnoty indikátoru bonity .....	70

## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1.1: Vývoj zisku za období 2002 - 2007.....	14
Graf 3.1: Struktura a vývoj aktiv v letech 2005 - 2007 .....	42
Graf 3.2: Struktura a vývoj oběžných aktiv v letech 2005 - 2007 .....	44
Graf 3.3: Struktura zásob v roce 2007.....	45
Graf 3.4: Hodnoty položek pasiv v letech 2005 - 2007.....	47
Graf 3.5: Struktura a vývoj vlastního kapitálu v letech 2005 - 2007 .....	48
Graf 3.6: Struktura a vývoj cizích zdrojů v letech 2005 - 2007.....	51
Graf 3.7: Čistý pracovní kapitál v letech 2004 – 2007.....	56
Graf 3.8: Vývoj likvidity v letech 2005 - 2007.....	58
Graf 3.9: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2005 – 2007.....	62
Graf 3.10: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2005 - 2007 .....	64
Graf 4.1: Vývoj ceny mědi (Kč/Kg).....	76

# PŘÍLOHY

## Příloha 1: Rozvaha

Aktiva	Řádek	2005	2006	2007
<b>AKTIVA CELKEM</b>	001	2 057 151	2 669 755	2 652 488
<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	002			
<b>Dlouhodobý majetek</b>	003	1 035 103	1 060 218	1 189 184
Dlouhodobý nehmotný majetek	004	19 817	17 463	15 926
Zřizovací výdaje	005			
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			
Software	007	19 817	16 702	15 394
Ocenitelná práva	008			
Goodwill	009			
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011		761	532
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			
Dlouhodobý hmotný majetek	013	1 015 286	1 042 755	1 173 258
Pozemky	014	12 533	12 898	12 898
Stavby	015	403 227	392 419	478 454
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	580 193	623 344	604 079
Pěstitelské celky trvalých porostů	017			
Základní stádo a tažná zvířata	018			
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019			
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	3 344	8 308	45 955
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	15 989	5 786	31 872
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			
Dlouhodobý finanční majetek	023			
Podíly v ovládaných a řízených osobách	024			
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026			
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027			
Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			
<b>Oběžná aktiva</b>	031	1 021 032	1 596 330	1 462 885
Zásoby	032	308 035	422 008	426 765
Materiál	033	93 343	141 665	173 621
Nedokončená výroba a polotovary	034	43 512	71 630	61 411
Výrobky	035	111 363	127 993	111 442
Zvířata	036			
Zboží	037	59 817	80 720	80 291
Poskytnuté zálohy na zásoby	038			
Dlouhodobé pohledávky	039	111	111	102
Pohledávky z obchodních vztahů	040			
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041			
Pohledávky - podstatný vliv	042			
Pohledávky za společníky, členy družstva, účastníky zdr.	043			
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	111	111	102

Dohadné účty aktivní	045			
Jiné pohledávky	046			
Odložená daňová pohledávka	047			
Krátkodobé pohledávky	048	590 569	904 620	959 849
Pohledávky z obchodních vztahů	049	588 935	903 707	957 318
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050			
Pohledávky - podstatný vliv	051			
Pohledávky za společníky, členy družstva, účastníky zdr.	052			
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053			
Stát - daňové pohledávky	054	1		
Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	1 633	745	1 237
Dohadné účty aktivní	056			1 157
Jiné pohledávky	057		168	137
Krátkodobý finanční majetek	058	122 317	269 591	76 169
Peníze	059	395	143	119
Účty v bankách	060	121 922	269 448	76 050
Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			
Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062			
<b>Časové rozlišení</b>	063	1 016	13 207	419
Náklady příštích období	064	823	2 145	232
Komplexní náklady příštích období	065			
Příjmy příštích období	066	193	11 062	187

Pasiva	Řádek	2005	2006	2007
<b>PASIVA CELKEM</b>	067	2 057 151	2 669 755	2 652 488
<b>Vlastní kapitál</b>	068	786 781	867 575	1 020 425
Základní kapitál	069	255 000	255 000	255 000
Základní kapitál	070	255 000	255 000	255 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071			
Změny základního kapitálu	072			
Kapitálové fondy	073			
Emisní ážio	074			
Ostatní kapitálové fondy	075			
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076			
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077			
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	28 996	28 996	28 996
Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	079	28 996	28 996	28 996
Statutární a ostatní fondy	080			
Výsledek hospodaření minulých let	081	391 279	502 785	583 579
Nerozdělený zisk minulých let	082	391 279	502 785	583 579
Neuhrazená ztráta minulých let	083			
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	084	111 506	80 794	152 850
<b>Cizí zdroje</b>	085	1 258 802	1 770 839	1 606 484
Rezervy	086	12 986	21 965	27 780
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087			
Rezerva na důchody a podobné závazky	088			
Rezerva na daň z příjmů	089	10 391	16 394	19 924
Ostatní rezervy	090	2 595	5 571	7 856
Dlouhodobé závazky	091	137 430	589 976	549 191

Závazky z obchodních vztahů	092			
Závazky - ovládající a řídicí osoba	093			
Závazky - podstatný vliv	094			
Závazky ke společníkům, členům družstva, účastníkům zdr.	095		448 023	433 765
Dlouhodobé přijaté zálohy	096			
Vydané dluhopisy	097			
Dlouhodobé směnky k úhradě	098			
Dohadné účty pasivní	099			
Jiné závazky	100			
Odložený daňový závazek	101	137 430	141 953	115 426
Krátkodobé závazky	102	684 083	1 158 898	790 858
Závazky z obchodních vztahů	103	658 216	1 083 697	733 747
Závazky - ovládající a řídicí osoba	104			
Závazky - podstatný vliv	105			
Závazky ke společníkům, členům družstva, účastníkům zdr.	106			
Závazky k zaměstnancům	107	7 182	8 715	10 244
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	3 624	4 597	5 213
Stát - daňové závazky a dotace	109	14 907	22 515	18 743
Krátkodobé přijaté zálohy	110	154	643	4
Vydané dluhopisy	111			
Dohadné účty pasivní	112		18 833	1 014
Jiné závazky	113		19 898	21 893
Bankovní úvěry a výpomoci	114	424 303		238 655
Bankovní úvěry dlouhodobé	115			
Krátkodobé bankovní úvěry	116	424 303		238 655
Krátkodobé finanční výpomoci	117			
<b>Časové rozlišení</b>	118	11 568	31 341	25 579
Výdaje příštích období	119	11 568	31 340	25 579
Výnosy příštích období	120		1	

## Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty

Označ.	Text	Řádek	2005	2006	2007
I.	Tržby za prodej zboží	01	255 996	428 816	363 935
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	221 424	378 305	326 100
+	<b>Obchodní marže</b>	03	34 572	50 511	37 835
II.	Výkony	04	2 559 586	4 611 099	5 363 762
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	2 597 705	4 565 767	5 387 706
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-38 501	45 314	-23 946
II.3.	Aktivace	07	382	18	2
B.	Výkonová spotřeba	08	2 191 959	4 303 191	4 947 306
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	2 026 276	4 058 394	4 703 734
B.2.	Služby	10	165 683	244 797	243 572
+	<b>Přidaná hodnota</b>	11	402 199	358 419	454 291
C.	Osobní náklady	12	169 563	180 100	216 408
C.1.	Mzdové náklady	13	123 887	131 640	158 292
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14			
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	41 762	44 644	53 935

C.4.	Sociální náklady	16	3 914	3 816	4 181
D.	Daně a poplatky	17	637	651	557
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	71 331	74 515	83 902
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	65 101	111 962	129 537
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1 962	1 193	2 749
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21	63 139	110 769	126 788
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	54 879	56 225	97 288
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	3 285	1 353	3 096
F.2.	Prodaný materiál	24	51 594	54 872	94 192
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-2 167	2 058	-3 862
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	665	786	5 076
H.	Ostatní provozní náklady	27	19 765	29 880	20 299
V.	Převod provozních výnosů	28			
I.	Převod provozních nákladů	29			
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	30	153 957	127 738	174 312
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31			
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32			
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33			
VII.1.	Výnosy z podílu v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34			
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35			
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36			
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37			
K.	Náklady z finančního majetku	38			
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39			
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		19 898	1 995
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41			
X.	Výnosové úroky	42	1 277	2 651	1 591
N.	Nákladové úroky	43	17 691	23 707	36 602
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	32 308	117 118	120 679
O.	Ostatní finanční náklady	45	35 038	95 992	94 880
XII.	Převod finančních výnosů	46			
P.	Převod finančních nákladů	47			
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	48	-19 144	-19 828	-11 207
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	23 307	27 116	10 255
Q.1.	-splatná	50	10 391	22 593	36 782
Q.2.	-odložená	51	12 916	4 523	-26 527
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	52	111 506	80 794	152 850
XIII.	Mimořádné výnosy	53			
R.	Mimořádné náklady	54			
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55			
S.1.	-splatná	56			
S.2.	-odložená	57			
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	58			
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59			
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	60	111 506	80 794	152 850
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	134 813	107 910	163 105