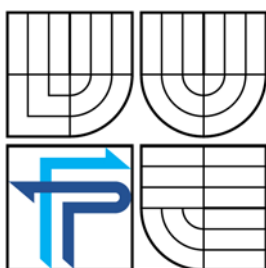


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

FINANČNÍ SITUACE FIRMY ARKO TECHNOLOGY A.S.

FINANCIAL SITUATION OF THE FIRM ARKO TECHNOLOGY, INC.

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

LUKÁŠ DENKER

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

doc. Ing. ALENA KOČMANOVÁ, Ph.D.

BRNO 2007

ZADÁNÍ

LICENČNÍ SMLOUVA POSKYTOVANÁ K VÝKONU PRÁVA UŽÍT ŠKOLNÍ DÍLO

uzavřená mezi smluvními stranami:

1. Pan/paní

Jméno a příjmení: Lukáš Denker

Bytem: Martina Ševčíka 25, Brno

Narozen/a (datum a místo): 13.08.1983, Brno

(dále jen „autor“)

a

2. Vysoké učení technické v Brně

Fakulta podnikatelská

se sídlem Kolejní 2906/4, 612 00, Brno

jejímž jménem jedná na základě písemného pověření děkanem fakulty:

.....

(dále jen „nabyvatel“)

Čl. 1

Specifikace školního díla

1. Předmětem této smlouvy je vysokoškolská kvalifikační práce (VŠKP):

- ☐ disertační práce
- ☐ diplomová práce
- ☐ bakalářská práce
- ☐ jiná práce, jejíž druh je specifikován jako

(dále jen VŠKP nebo dílo)

Název VŠKP:

Vedoucí/ školitel VŠKP:

Ústav:

Datum obhajoby VŠKP:

VŠKP odevzdal autor nabyvateli v*:

- ☐ tištěné formě — počet exemplářů
- ☐ elektronické formě — počet exemplářů

* hodící se zaškrtněte

2. Autor prohlašuje, že vytvořil samostatnou vlastní tvůrčí činností dílo shora popsané a specifikované. Autor dále prohlašuje, že při zpracovávání díla se sám nedostal do rozporu s autorským zákonem a předpisy souvisejícími a že je dílo dílem původním.
3. Dílo je chráněno jako dílo dle autorského zákona v platném znění.
4. Autor potvrzuje, že listinná a elektronická verze díla je identická.

Článek 2

Udělení licenčního oprávnění

1. Autor touto smlouvou poskytuje nabyvateli oprávnění (licenci) k výkonu práva uvedené dílo nevýdělečně užít, archivovat a zpřístupnit ke studijním, výukovým a výzkumným účelům včetně pořizování výpisů, opisů a rozmnoženin.
2. Licence je poskytována celosvětově, pro celou dobu trvání autorských a majetkových práv k dílu.
3. Autor souhlasí se zveřejněním díla v databázi přístupné v mezinárodní síti
 - ☐ ihned po uzavření této smlouvy
 - ☐ 1 rok po uzavření této smlouvy
 - ☐ 3 roky po uzavření této smlouvy
 - ☐ 5 let po uzavření této smlouvy
 - ☐ 10 let po uzavření této smlouvy(z důvodu utajení v něm obsažených informací)
4. Nevýdělečné zveřejňování díla nabyvatelem v souladu s ustanovením § 47b zákona č. 111/ 1998 Sb., v platném znění, nevyžaduje licenci a nabyvatel je k němu povinen a oprávněn ze zákona.

Článek 3

Závěrečná ustanovení

1. Smlouva je sepsána ve třech vyhotoveních s platností originálu, přičemž po jednom vyhotovení obdrží autor a nabyvatel, další vyhotovení je vloženo do VŠKP.
2. Vztahy mezi smluvními stranami vzniklé a neupravené touto smlouvou se řídí autorským zákonem, občanským zákoníkem, vysokoškolským zákonem, zákonem o archivnictví, v platném znění a popř. dalšími právními předpisy.
3. Licenční smlouva byla uzavřena na základě svobodné a pravé vůle smluvních stran, s plným porozuměním jejímu textu i důsledkům, nikoliv v tísní a za nápadně nevýhodných podmínek.
4. Licenční smlouva nabývá platnosti a účinnosti dnem jejího podpisu oběma smluvními stranami.

V Brně dne:

.....

Nabyvatel

Autor

Anotace :

Bakalářská práce se zabývá finanční analýzou firmy Arko Technology, a.s.

Na základě zjištěných faktů z analýzy, obsahuje návrhy na zlepšení finanční situace zmíněné firmy, její nedostatky a také její silné stránky.

Anotation :

My Bc work deals with financial analysis of Arko Technology, Inc. company. It is based upon founded facts of analysis, it involves suggestions how to improve financial situation of this company, its imperfections and also its potent aspects.

Bibliografická citace mé práce:

DENKER, L. *Finanční situace firmy ARKO TECHNOLOGY a.s.*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2007. XY s. Vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

Prohlášení o původnosti :

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně.

Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. O právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

Poděkování :

Děkuji paní doc. Ing. Aleně Kocmanové, Ph.D. za odborné vedení, cenné rady a připomínky a užitečnou metodickou pomoc, kterou mi poskytla při zpracování mé bakalářské práce. Dále děkuji vedení firmy Arko Technology, a.s. za poskytnuté informace a materiály.

OBSAH

1	ÚVOD	10
2	CÍL A METODY BAKALÁŘSKÉ PRÁCE	11
2.1	<i>Metody bakalářské práce (finanční analýzy).....</i>	<i>11</i>
2.1.1	Výběr metod finanční analýzy podle hlediska uživatelů.....	14
2.1.2	Omezení spolehlivosti finanční analýzy.....	16
2.1.3	Podklady a spolehlivost finanční analýzy	16
2.1.4	Interpretace výsledků.....	17
3	TEORETICKÉ POZNATKY Z FINANČNÍ ANALÝZY	18
3.1	<i>Posouzení finanční situace pomocí finanční analýzy-Literární přehled..</i>	<i>18</i>
3.2	<i>Zdroje informací pro finanční analýzu.....</i>	<i>19</i>
3.3	<i>Uživatelé finanční analýzy</i>	<i>21</i>
3.4	<i>Teoretický přístup k posouzení finanční situace firmy</i>	<i>23</i>
3.5	<i>Návrh soustavy poměrových ukazatelů.....</i>	<i>25</i>
4	ANALÝZA EKONOMICKÉ ÚROVNĚ FIRMY.....	27
4.1	<i>Profil firmy ARKO TECHNOLOGY, a.s.</i>	<i>27</i>
4.2	<i>Vlastní finanční analýza</i>	<i>31</i>
4.2.1	Horizontální analýza rozvahy.....	34
4.2.2	Vertikální analýza rozvahy.....	37
4.2.3	Analýza rozdílových ukazatelů	39
4.2.4	Analýza poměrových ukazatelů.....	45
4.2.5	Ukazatele řízení dluhu a finanční stability.....	46
4.2.6	Ukazatele rentability	50
4.2.7	Ukazatele řízení aktiv	53
4.2.8	Rozklad rentability celkového vloženého kapitálu.....	56
4.3	<i>Shrnutí</i>	<i>57</i>
5	NÁVRH ŘEŠENÍ.....	59
5.1	<i>Řešení problému záporného cash-flow.....</i>	<i>59</i>
5.2	<i>Proniknutí na zahraniční trhy</i>	<i>60</i>
6	ZÁVĚR.....	61
7	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	62
8	PŘÍLOHY	63

1 ÚVOD

Pro svou bakalářskou práci jsem si zvolil téma „*Finanční situace firmy ARKO Technology, a.s.*“. Tato firma se zabývá převážně inženýrskou, projektovou, dodavatelskou a obchodní činností v oblasti čistíren odpadních vod.

Potřeba správného posouzení finanční situace podniku a jeho postavení se stává stále větší nutností. Je to dáno zvláště tím, že český průmysl prochází velmi složitým obdobím, které klade vysoké nároky na všechny oblasti řízení. Podniky „žijí nebezpečně“, neboť budoucnost je nejistá, finanční potřeby značné, investice čím dále tím riskantnější, náklady na získané finanční zdroje nepřiměřeně vysoké. Za této situace je důležité snažit se předcházet a řešit možné obtíže své firmy a *používat prostředky vedoucí k co nejlepšímu poznání skutečné situace podniku*.

Při posuzování finanční situace podniku nám výrazně pomáhá finanční analýza. Příčinou je, že obtíže dané organizace se vždy projeví v účetních a firemních výkazech, především v oblasti likvidity. Ke zhoršení situace v určitém oboru podnikání až na výjimky nikdy nedochází náhle. Odpovědný manažer nesmí takové situaci bezmocně přihlížet – v takovém případě by se totiž dále zhoršovala. Není však možné přijímat nápravná opatření bez přesné analýzy situace, neboť by mohla vést k nepředvídatelným výsledkům.

Při řešení svého úkolu vycházím převážně z finanční poměrové analýzy, která zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, způsob jejich financování, profitabilitu firmy, její solventnost, likviditu a další rysy jejího finančního života.

2 CÍL A METODY BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Cílem mojí bakalářské práce je finanční analýza firmy Arko Technology a.s., která představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Jejím prostřednictvím se snažím poznat finanční situaci firmy ARKO Technology, a.s., identifikovat slabiny, které by v budoucnosti mohly vést k problémům a determinovat silné stránky, na kterých by firma ARKO Technology, a.s. mohla stavět.

2.1 *Metody bakalářské práce (finanční analýzy)*

Finanční analýza používá pro svou diagnostiku následující metody: výpočtovou a kvantitativní. Důležitá je také metoda srovnávání, při které zjišťujeme co je moc nebo málo, co je dobré nebo špatné. Srovnávání jednotlivé úrovně ukazatelů, charakterizujících aktivitu podniku či její výnosnost, jsou typickým příkladem.

Pro zhodnocení pyramidových soustav ukazatelů se ve finanční analýze využívá metody kauzální analýzy, která rozkládá syntetické ukazatele do řady vzájemně spjatých analytických ukazatelů, z nichž každý charakterizuje působení jednoho z činitelů ovlivňujících syntetický ukazatel.

Součástí finanční analýzy jsou desítky teoretických modelů založených na matematicko-statistických metodách (nejčastěji diskriminační analýza nebo regresní modely), které formulují funkce obsahující optimální kombinace ukazatelů včetně jejich vah pro celkové vyhodnocení výkonnosti podniku.

V diplomové práci byly využity metody systémové a vztahové analýzy. Pro stanovení závěrů finanční analýzy byly použity metody indukce a dedukce. Tyto metody spolu úzce souvisí. Indukcí dospíváme na základě zkoumání jednotlivých jevů praxe k teoretickým zobecněním, naopak teoretické závěry si dedukcí ověřujeme v praxi.

Metody, které se v současnosti ve finanční analýze používají, můžeme rozdělit na dvě skupiny:

1., „Elementární“ metody

- **Analýza absolutních ukazatelů**
 - analýza trendů (horizontální analýza)
 - procentní rozbor (vertikální analýza)
- **Analýza rozdílových a tokových ukazatelů**
 - analýza fondů finančních prostředků
 - analýza Cash-flow
 - analýza tržeb
 - analýza nákladů
 - analýza zisku
- **Analýza poměrových ukazatelů**
 - analýza platební schopnosti
 - analýza řízení dluhu, finanční a majetkové struktury
 - analýza využití aktiv
 - analýza ziskovosti
 - analýza ukazatelů kapitálového trhu
- **Analýza soustav ukazatelů**
 - pyramidové rozklady
 - mezipodnikové srovnání
 - indikátory budoucí finanční tísně

2., „Vyšší“ metody

- **Matematicko-statistické metody**
 - bodové odhady, statistické testy odlehlých dat, korelační koeficienty, regresní modelování, analýza rozptylu, aj.

- **Nestatistické metody**

Metody založené na teorii matných („fuzzy“) množin, metody založené na alternativní teorii množin, expertní systémy, neuronové sítě aj.[9]

Elementární metody se rozsáhle používají. Tzv. vyšší metody nejsou univerzální. Použití těchto vyšších metod a interpretace jejich výsledků předpokládá hlubší znalosti obecné a matematické statistiky. K jejich aplikaci jsou zapotřebí i další specifické nástroje, především kvalitní softwarové vybavení.[2]

Kromě výše uvedených metod se finanční teorie snažila nalézt takové systémy, které by včas upozorňovaly na potenciální potíže a umožňovaly by tak managementu přijmout odpovídající opatření k nápravě nežádoucího stavu. Tyto systémy jsou známy jako systémy včasného varování. Reprezentantem těchto systémů je Quicktest, systém čtyř ukazatelů, které charakterizují jednak finanční stabilitu podniku a jednak jeho výnosovou situaci. Tento test je doporučován k prvnímu posouzení situace firmy.[8]

Populárním se stal Altmanův Z-skóre model, což je soustava pěti ukazatelů, které jsou po vynásobení vahami sečteny a výsledný součet je porovnán se stupnicí. Tento model umožňuje predikovat bankrot podniku dva roky dopředu. Zde je třeba si ovšem uvědomit, že právě ony váhy jsou velmi důležité a vyplynuly z dlouhodobých výzkumů ve zcela konkrétních ekonomických podmínkách.[1]

Velice prospěšný je též DuPontův rozklad ukazatele rentability. Tento rozklad nám ve svém závěru ukazuje kam je třeba zaměřit úsilí o zvyšování rentability. Zlepšení lze dosáhnout nejen zvýšením rentability tržeb, ale i zrychlením obratu kapitálu a odvážnějším využitím cizího kapitálu, změnou struktury finančních zdrojů.

2.1.1 Výběr metod finanční analýzy podle hlediska uživatelů

Existuje řada analytických metod, které mohou být teoreticky všechny využity pro ocenění hospodářské a finanční situace podniku. Vhodnost použití jednotlivých metod či priority v jejich využití se liší podle:

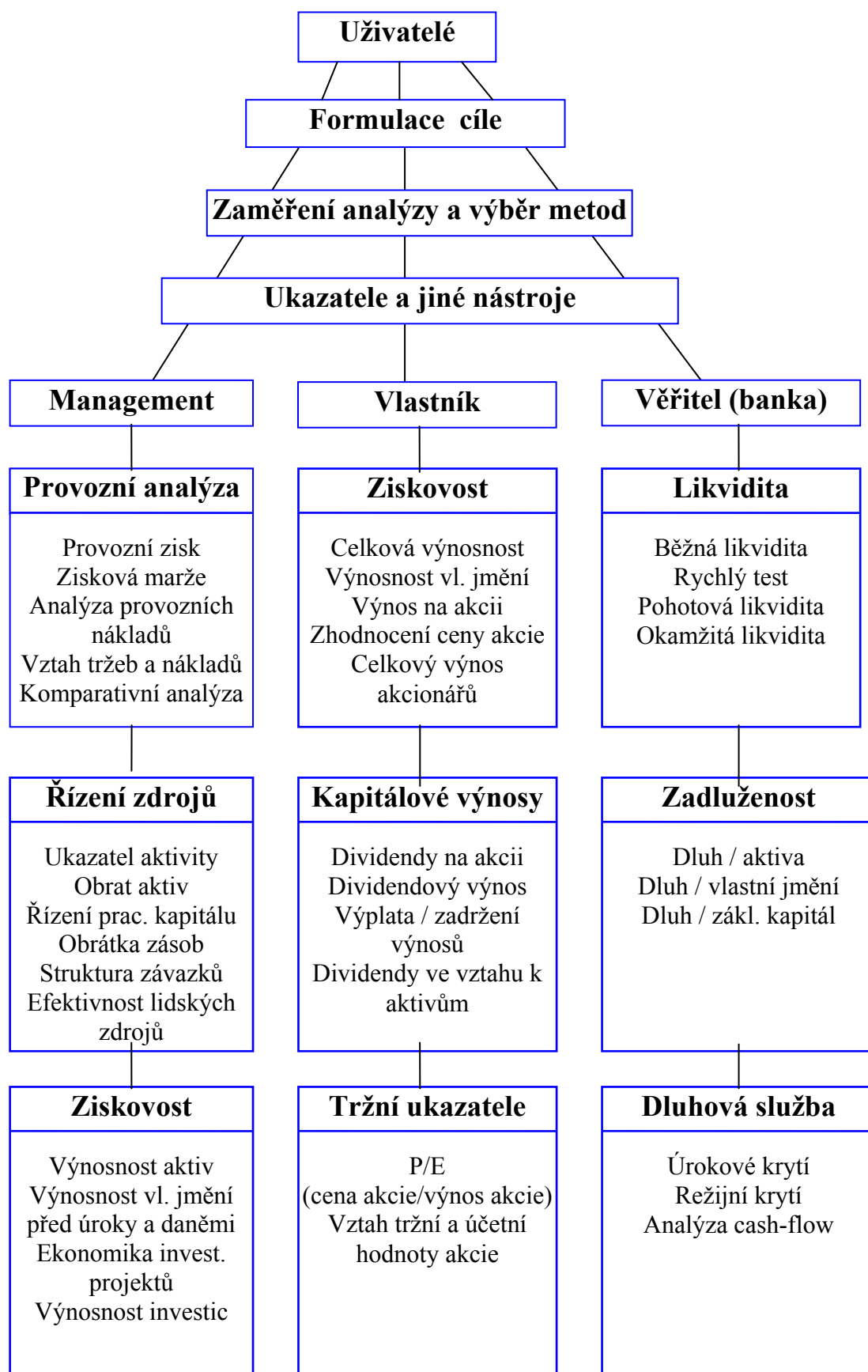
- cíle finanční analýzy
- úhlu pohledu (hlediska, potřeb) toho, komu mají výsledky finanční analýzy sloužit

Skutečná užitečnost analytických metod, a platí to především o poměrových ukazatelích, je určována cíli finanční analýzy.[2]

Je zřejmé, že žádná metoda neposkytuje výsledky, které by představovaly nějaká absolutní kritéria. Jejich význam spočívá v tom, že mají ukázat trendy změn, které pomáhají analytikovi, možná rizika nebo výhody podnikání, které právě posuzuje.

Výběr analytických metod se řídí hlediskem potřeb uživatelů a konkrétních cílů finanční analýzy.

Výběr metod finanční analýzy podle prioritních potřeb uživatelů (vedení podniku, vlastníka, věřitele) naznačuje přehled na následující straně:



2.1.2 Omezení spolehlivosti finanční analýzy

To, zda výsledky finanční analýzy poskytnou pravdivou informaci o finančně-ekonomickém postavení podniku a zda se stanou kvalitním podkladem pro rozhodování, nezávisí pouze na šíři získaných informací, ale stejně tak na:

- * dostupnosti a věrohodnosti informací
- * zvolené metodě výběru a zpracování údajů s co největší vypovídací schopností
- * správné interpretaci získaných výsledků[2]

2.1.3 Podklady a spolehlivost finanční analýzy

Při ohodnocování dostupnosti a věrohodnosti informací jsou důležité tyto okolnosti a fakta.

Víme, že pro vybrané společnosti platí zákonná povinnost zveřejňovat údaje účetní závěrky a zpracovávat výroční zprávu o hospodaření. Ne všechny společnosti tuto povinnost odpovědně plní.

V podmínkách rozvinutých tržních ekonomik panuje vzájemná důvěra mezi tržními subjekty, která je důležitým principem podnikatelské etiky a významným činitelem ekonomické stability. V takovém prostředí firmy o průhlednost a zveřejňování informací o svém podniku samy usilují. U nás je situace stále velmi neprůhledná.

Celkově u nás stále platí, že informace o podnicích nejsou zatím patřičně doceněny ani na straně nabídky (podniků), ani na straně poptávky (externích uživatelů).[2]

Mimořádný význam má zjištění, že ani samotný systém účetnictví není vybaven takovými nástroji, které by mohly zcela zabránit subjektivnímu ovlivňování vykazovaných veličin.

Konkrétní problémy ovlivňující vypovídací hodnotu účetních údajů souvisejí např. s tím, že:

- oceňování majetku v účetnictví je založeno na principu historických cen; v podmínkách inflace a při změnách tržních cen pak neodpovídají účetní ceny skutečné hodnotě majetku
- účetní závěrka prezentuje výsledky za celý rok, ale nedává přehled o sezónních či konjunkturálních faktorech (např. image firmy, kvalifikace jejich pracovníků, postavení na trhu)

Ke zkreslování finančních informací, především hospodářských výsledků, dochází nejčastěji v souvislosti s úpravami závěrkových postupů.[2]

Nadhodnocení hospodářského výsledku může vzniknout např.:

- nedostatečnou tvorbou rezerv
- nedostatečnou tvorbou opravných položek
- vedením účetnictví převážně podle zákonných pravidel pro zjištění základu pro daň z příjmu a málo využívanými možnostmi vedení účetnictví podle skutečnosti.

2.1.4 Interpretace výsledků

Většina doporučovaných metod finanční analýzy, zejména publikovaných hodnot určených pro srovnávací účely, vychází z podmínek rozvinutého západoevropského a amerického tržního hospodářství. Podmínky ekonomiky v transformaci se naproti tomu vyznačují specifickými, kvalitativně odlišnými rysy. Tyto zvláštnosti české transformační ekonomiky musejí být respektovány při interpretaci číselných výsledků finanční analýzy, nemá-li dojít k hrubým omylům.

3 TEORETICKÉ POZNATKY Z FINANČNÍ ANALÝZY

3.1 *Posouzení finanční situace pomocí finanční analýzy-Literární přehled*

Nejdůležitějším úkolem finanční analýzy je vytěžit z účetních výkazů a dalších zdrojů informace, posoudit sílu podniku a také jeho slabiny a připravit podklady pro potřebné rozhodnutí. [7]

Finanční analýza umožňuje nejen stanovit úroveň finanční situace podniku, ale i včas rozpoznat blížící se výrobní, odbytovou nebo finanční krizi. Z toho vyplývá, že poznatky plynoucí z posuzování finančního stavu firmy pomáhají ke zkvalitnění rozhodovacích procesů řízení. [6]

Analýza finanční situace a finančního hospodaření by měla tedy nejen zobrazit uplynulý vývoj v těchto oblastech a určit příčiny zlepšení či zhoršení, ale také přispět k volbě nejvhodnějších směrů dalšího vývoje činnosti podniku. Pro provedení této analýzy je nezbytné použít odpovídající soustavu ukazatelů majících dostatečnou vypovídací schopnost o finanční situaci a jejím vývoji.[4]

V tržní ekonomice platí, že tam, kde existuje poptávka, najde se i nabídka. Výchozím bodem nabídky je moderní systém finančního účetnictví, jehož principy byly vytvořeny s vědomím toho, že účetní informace mají sloužit v neposlední řadě (kromě jejich kontrolní funkce) jako výchozí databáze pro rozbor finančního hospodaření podniku. Metodická koncepce analýzy, používající ukazatele, se stala základem současného přístupu k analýze finančního stavu podniku. V zemích s fungující tržní ekonomikou se řada soukromých i státních institucí zabývá poskytováním finančních informací o podnicích, jejich platební kázni, rentabilitě aj.[5]

Finanční analýza je v neposlední řadě oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností.

3.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro dosažení spolehlivějších výsledků finanční analýzy je nezbytné, aby finanční analytik pracoval s širším okruhem informací, než poskytuje finanční účetnictví.[2]

Vstupní data finanční analýzy se obvykle člení podle několika základních hledisek:

<i>Hledisko</i>	Informace
<i>Původ</i>	✓ Interní
	✓ Externí
<i>Typ</i>	✓ Finanční
	✓ Nefinanční
<i>Praxe</i>	✓ Účetní
	✓ Ostatní

Podle původu:

- *interní informace* se týkají podniku, vznikají na základě jeho podnikatelských aktivit a jsou v podniku evidovány. Tyto informace se dělí na oficiální a ostatní :
 - oficiální účetní data podniku jsou čerpána z :
 - * účetních výkazů finančního účetnictví
 - * vnitropodnikového účetnictví
 - * výročních zpráv
 - ostatní data o podniku jsou čerpána z :
 - * podnikové statistiky
 - * podkladů úseku práce a mezd
 - * vnitřních směrnic podniku
 - * zprávy a předpovědi vedoucích pracovníků podniku a pod.

- *externí informace* pocházejí z vnějšího ekonomického prostředí podniku, mohou se týkat nejen tohoto okolí podniku, ale i podniku samotného. Tyto informace dělíme na :

- oficiální

- * údaje státní statistiky
- * údaje z odborného tisku
- * zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr, atd.

- ostatní

- * burzovní zpravodajství
- * komentáře manažerů
- * odhady analytiků různých institucí

Podle typu:

- *finanční informace* jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách a pocházejí z účetnictví. Poskytují ucelený soubor hodnotových informací o účetní jednotce, konkrétně o:
 - aktivech a pasivech celkem
 - struktuře aktiv a pasiv
 - nákladech a výnosech
 - hospodářském výsledku apod.
- *nefinanční informace*, které jsou evidovány mimo systém účetnictví a mohou být vyjádřeny v nepeněžních jednotkách, zahrnují např. počty zaměstnanců, informace o produktivitě práce, o spotřebě energie aj.

Spolehlivě provést zhodnocení finanční situace podniku není snadné ani rychlé. Vyžaduje schopnost na základě řady výpočtů a matematické analýzy dobře chápat reálné ekonomické procesy v nutných souvislostech a vysvětlit je, kvantifikovat závěry spojené s jednotlivými možnými variantami rozhodnutí.[6]

Finanční stav podniku je možné posuzovat na základě:

- schopnosti podniku udržet vlastní existenci
- schopnosti podniku produkovat efekty pro vlastníky ve formě co nejlepších hospodářských výsledků

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.[6]

3.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční situaci firmy monitoruje, ovlivňuje a hodnotí mnoho různých subjektů a skupin, které potřebují poznat informace týkající se dané firmy pro uskutečnění svých podnikatelských a jiných cílů a záměrů.

Mezi uživatele finanční analýzy patří:

- investoři, tj. akcionáři a ostatní investoři – prostřednictvím finanční analýzy ověřují, zda prostředky, které do firmy investovali, jsou náležitě zhodnocovány a řádně využívány. Zájem akcionářů je zaměřen zejména na vývoj ukazatelů tržní hodnoty firmy, ukazatelů výnosnosti, vztah peněžních toků a dlouhodobých závazků. Dále se zajímají o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk a o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvalý rozvoj podniku. Podmínkou plnohodnotného vykonávání vlastnických práv akcionářů je pravidelné informování o hospodaření podniku formou výročních zpráv, nebo formou zpráv o finančním stavu podniku.
- manažeři (pro dlouhodobé i operativní řízení) – využívají informace finanční analýzy z hlediska potřeb dlouhodobého i operativního finančního řízení. Znalost finanční situace podniku manažerům umožňuje fundovaně rozhodnout při výběru alternativ získávání finančních zdrojů, vytváření optimální majetkové struktury, o alokaci volných peněžních prostředků a nebo o rozdělení zisku. Zajímají se nejen o výsledky vlastního podniku, ale také o výsledky konkurenčních firem a obchodních partnerů. Manažeři mimo jiné mají k dispozici mnohem podrobnější

informace, na základě kterých mohou určit silné a slabé stránky podniku a zohlednit je v podnikatelských záměrech a finančních plánech.

- zaměstnanci – jejich zájem na dlouhodobé prosperitě a finanční stabilitě se opírá o přirozenou potřebu pocitu jistoty a hmotného zabezpečení. Finanční informace mohou sloužit například jako argumenty při jednáních odborů, jako podklady pro odhad budoucí úrovně zaměstnanosti či mzdové a sociální perspektivy.
- obchodní partneři (dodavatelé, odběratelé) – o finanční analýze se z řad odběratelů zajímají především dlouhodobí zákazníci, kteří jsou na svém dodavateli silně závislí. Tito zákazníci mají zájem na dlouhodobé stabilitě podniku, aby v případě potíží nebyla narušena plynulost jejich výroby. Potřebují znát v dostatečném předstihu případné signály o budoucích problémech, aby včas mohli přijmout správná opatření.
- banky a jiní věřitelé – mají přirozený zájem na získávání mnoha informací o finančním stavu dlužníka. Sledují zejména dlouhodobou likviditu a solventnost podniku, dále ziskovost v delším časovém horizontu a také schopnost tvorby peněžních prostředků a celkovou stabilitu cash-flow. Hodnoty sledovaných ukazatelů patří k rozhodujícím podmínkám, zda bude úvěr poskytnut, a pokud bude, tak za jakých podmínek. Případné nevyhovující výsledky vybraných ukazatelů se mohou odrazit ve výši úvěru, úrokové sazbě, době splatnosti a způsobu ručení.
- konkurenti – se zajímají o finanční informace srovnatelné s jejich vlastními hospodářskými výsledky, zejména o ukazatele rentability, o ziskovou marži, velikost ročních tržeb, solventnost, o výši a hodnotu zásob a o jejich obrátku apod.
- stát a jeho orgány – potřebují finanční informace pro mnohé účely: pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, pro monitorování plnění vládní politiky.
- burzovní makléři – potřebují znát co nejvíce informací o finanční situaci podniku, aby byli co nejvíce úspěšní při obchodování s cennými papíry.
- analytici, daňoví poradci, účetní znalci – pro správnou identifikaci nedostatků a doporučení ke zlepšení stavu.

- odborové svazy, univerzity, novináři, nejširší veřejnost – zajímají se o finanční situaci z různých důvodů; např. zda podnik neprovádí činnosti, které jsou v rozporu s ochranou životního prostředí. Nejširší veřejnost se zajímá o zveřejňované finanční informace a analýzy těch společností, které jsou kótovány na burze a po jejichž akciích bývá výraznější poptávka.

Všichni uživatelé finanční analýzy potřebují finanční analýzu, aby mohli na základě srovnávání posoudit dosavadní vývoj, co je dobré, co je lepší nebo horší, zajímají se o prognózu, aby se mohli na základě toho správně rozhodnout .[7]

3.4 Teoretický přístup k posouzení finanční situace firmy

V kapitole 2. jsem uvedl metody finanční analýzy vedoucí k posouzení finančního stavu firmy i způsob výběru těchto metod podle uživatelů.

Mezi nejčastěji používané prostředky finanční analýzy patří *metoda absolutní a poměrová*.

Metoda absolutní - spočívá ve vzájemném srovnání absolutních údajů za různá období a spočítání rozdílů, čímž získáme poměrně výmluvný přehled skutečných změn, které nastaly v jednotlivých účetních položkách.

Výhodou této metody je okolnost, že analytik vnímá směr a relativní intenzitu změny současně s významností změn z rozměru částky o kterou jde.

Tuto metodu využíváme zejména k analýze vývojových trendů (horizontální analýza), a k procentní (vertikální) analýze.[7]

Metoda poměrových ukazatelů - je založena na vyjádření procentního vztahu jednotlivých položek ke zvolenému základu anebo na vyjádření koeficientu, který vyplývá ze zlomku, kde jeden údaj je v čitateli a druhý ve jmenovateli. Poměrové ukazatele jsou považovány za jádro finanční analýzy.

Poměrové ukazatele jsou vhodné pro přehledné porovnání finanční situace podniku v *časové řadě*. Údaje za jednotlivá účetní období se seřazují do přehledných statistických tabulek, čímž je usnadněno sledování vývojových tendencí. Grafická metoda dovoluje na první pohled zřetelně a názorně posoudit poměry, vztahy a vývojové tendence.

Poměrové ukazatele jsou také vhodné pro prostorové srovnání zkoumaného podniku s odvětvovými standardy. Na tom je založena *odvětvová analýza*. [4]

Podniky, které si konkurují v témže odvětví, mívají velmi podobné charakteristiky:

- stejný poměr náročnosti na práci a kapitál
- obdobné jsou ziskové přírážky a ceny
- srovnatelné jsou propagační a reklamní programy
- je malá odlišnost ve výdajích na výzkum a vývoj
- totožné možnosti podpory státu
- rizika jsou stejná

Naproti tomu podniky patřící do různých odvětví jsou nesrovnatelné podle poměrových ukazatelů. Je třeba mít vždy na paměti, že ani dva podniky ve stejném oboru nejsou absolutně totožné. [9]

Slabé stránky poměrové analýzy

Finanční analýza poskytuje důležitou informaci o tom, jaké jsou finanční a hospodářské podmínky podniku. I tato metoda má však své problémy a omezení např.:

- finanční analýza se zdá užitečnější pro menší, úzce zaměřené firmy
- sezónní faktory mohou zkreslit výsledky poměrových ukazatelů
- rozdílné hospodářské a účetní praktiky mohou zkreslit výsledky srovnání
- firmy mohou dočasně vylepšit své ukazatele
- inflace narušuje firemní rozvahy a oficiální účetní hodnoty jsou často odlišné od skutečných, reálných hodnot

Finanční analytik by si měl být vědom slabin a problémů finanční analýzy a přiměřeně tomu přizpůsobit své hodnocení. [1]

3.5 Návrh soustavy poměrových ukazatelů

Finanční poměrové ukazatele pomohou při rozlišení zdravé firmy od firmy směřující k nesolventnosti. Existují modely, které používají různé finanční poměry a predikují nesolventnost a bankrot firem s časovým předstihem.

Poměrové ukazatele lze rozdělit podle:

- informačních zdrojů (na rozvahové, výsledkové, mezivýsledkové)
- zájmu o výsledky rozboru (zajímající vedení firmy, akcionáře, věřitele, banky atd.)
- vypovídající schopnosti (vyjadřující finanční stabilitu, platební schopnost, výnosnost činnosti atd.)
- toho, ze kterých účetních či neúčetních údajů vychází a na jaké rysy hospodářské činnosti podniku se zaměřují [3]

Na základě posledního rozdělení lze ukazatele rozdělit do pěti skupin:

1. **Ukazatele likvidity** slouží k zjištění, zda podnik pravděpodobně bude či nebude mít potíže se splácením závazků, které budou splatné v brzké době.
2. **Ukazatele řízení dluhu** měří rozsah, v jakém je firma financována cizími zdroji a její schopnost pokrýt své dlužní závazky.
3. **Ukazatele rentability** zobrazují vliv likvidity, řízení aktiv a řízení dluhu na zisk firmy.
4. **Ukazatele řízení aktiv** zjišťují, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám společnosti příznivá.
5. **Ukazatele tržní hodnoty** jsou obrazem tržního - reálného ocenění společnosti. Vztahují tržní hodnotu akcií firmy k jejím výnosům a k účetní hodnotě akcií.[1]

Výhodou poměrové analýzy je, že redukuje hrubé údaje podle velikosti firem, na společnou, tudíž i komparativní bázi.

Poměrová analýza je také nejběžnějším nástrojem finanční analýzy. Finanční poměrová analýza zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu využití, způsob jejího financování, ziskovost firmy, její solventnost, likviditu a další rysy jejího finančního života.

Cílem poměrové analýzy je poznat finanční stav firmy, identifikovat slabiny a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět.

Vypočtené hodnoty poměrových ukazatelů vypovídají o základních rysech společnosti. Její vypovídací schopnost se zvýší po srovnání s oborovým průměrem.

4 ANALÝZA EKONOMICKÉ ÚROVNĚ FIRMY

4.1 Profil firmy ARKO TECHNOLOGY, a.s.

Společnost byla založena 29.ledna 1991 zápisem do obchodního rejstříku vedeném Krajským soudem v Brně. Firma je akciovou společností se zahraniční účastí, která vznikla neveřejným upisováním akcií. Má pět akcionářů, z toho čtyři jsou občany České republiky a jeden je zástupce Kanady. Podíl zahraničního kapitálu v akciové společnosti činil v době založení 60 %, v současné době činí již pouze 20%. Představenstvo společnosti tvoří český management, který je rovněž spolujednatel firmou. Dozorčí radě předsedá zástupce kanadské strany.

Základním předmětem podnikání jsou dodávky investičních celků čistíren odpadních vod a úpraven vody.

Dodavatelské možnosti firmy:

- ✓ Generální dodávky staveb „na klíč“
- ✓ Rekonstrukce, intenzifikace a rozšíření staveb
- ✓ Opravy technologických zařízení
- ✓ Kompletní realizace technologické části staveb
- ✓ Dodávky technologických uzlů
- ✓ Poradenství, projekt, uvedení do provozu, zaškolení obsluhy
- ✓ Odborný servis

Specifická nabídka:

- Malé biologické čistírny odpadních vod s kapacitou 1000-5000 ekvivalentních obyvatel
- Velké mechanicko-biologické čistírny odpadních vod pro města a obce jakékoliv kapacity
- Čistírny průmyslových odpadních vod
- Neutralizační stanice
- Mechanicko-chemicko-biologické čistírny vysoce zatížených odpadních vod (hutní, chemický, textilní, potravinářský, farmaceutický průmysl aj.)
- Čistírny zemědělských odpadních vod

- Systémy pro provzdušnění rybníků a jezer
- Úpravy pitné, užitkové a průmyslové vody včetně možnosti využití UV zařízení
- Hygienizace kalu
- Vápenné hospodářství pro ČOV a UV

Filozofie akciové společnosti ARKO TECHNOLOGY je založena zejména na spokojenosti zákazníka. K dosažení tohoto cíle využívá firma vysoké odbornosti a kvality provedených prací podložených postupy dle norem ISO za současného přísného dodržování smluvních podmínek, sjednaných se zákazníkem.

Sídlo společnosti nalezneme v Brně na ulici Vídeňská 108, jak ukazuje následující obrázek.



Historie firmy

Dá se říci, že do „Sametové revoluce“ v roce 1989 existovaly na českém trhu v oblasti čistíren a úprav odpadních vod pouze 2 firmy - *Královopolská strojírna Brno* a *Sigma Lutín*. Teprve v následujících letech se otevřel nejenom trh s čistírnami a úpravami odpadních vod, ale i trhy ve všech ostatních odvětvích.

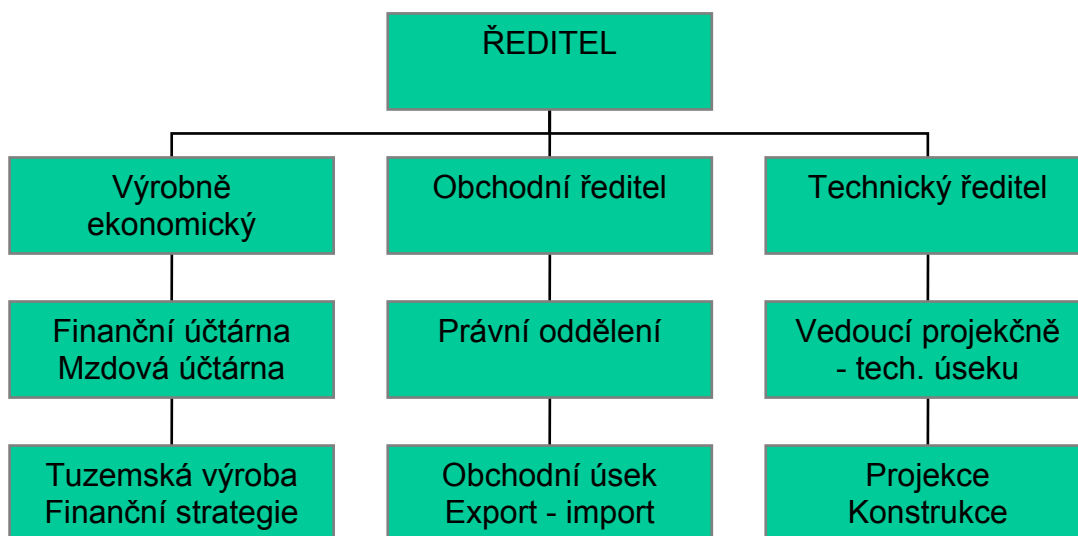
Toho využila skupina kanadských podnikatelů českého původu pod vedením *p. Myslivce*, která úspěšně vstoupila na tehdy ještě československý trh a snažila se podporovat nově vznikající firmy. Kanadští podnikatelé nejprve v roce 1990 jednali s vedením Královopolské strojírny Brno, a teprve po neúspěšném jednání s tímto podnikem se obrátili na jednotlivé odborné pracovníky podniku s možností spolupráce v oblasti technologie čištění vod. V roce 1991 byla tak po usilovných jednáních založena firma **ARKO TECHNOLOGY, a.s.**, jejímiž akcionáři byli 4 pracovníci bývalé Královopolské strojírny a jeden zástupce kanadské strany. Při založení firmy kanadská strana poskytla počáteční kapitál, který jí byl v průběhu tří let vrácen. Každý z bývalých pracovníků Královopolské strojírny přinesl do firmy značné zkušenosti v oblasti čištění vod a kontakty z dřívějších jednání.

První zakázkou byla dodávka malé balené čistírny v dřevoprůmyslu Lukavec, kterou firma ARKO koupila od tehdejšího jediného výrobce – Královopolských strojíren Brno. Za první opravdovou zakázku však firma považuje až výstavbu ČOV ZD ODRY, kde firma působila jako generální dodavatel technologie biologické čistírny mechanicky předčištěných odpadních vod z provozu zpracovny brambor. Náklady na tehdejší dodávku v r. 1992 dosáhly 3,6 mil. Kč. Postupně firma získala zakázky na čistírny jak komunální pro města, obce a vesnice, tak průmyslové čistírny.

Ve své historii firma zhotovila více než šest desítek čistíren odpadních vod. Jenom namátkou nejvýznamnějšími akcemi byly: ČOV Havířov, BČFČV Sokolská uhelná, ČOV Kladno, ČOV Rokycany, BČFČV Nová Huť, ÚČOV Praha, ČOV Karviná, ČOV Olomouc, ČOV Karlovy Vary a další.

Stav lidských zdrojů ve firmě ARKO TECHNOLOGY, a.s.

Personální záležitosti jsou pro vedení firmy velice důležité. Počet zaměstnanců se během šestnáctileté historie firmy značně změnil. V roce 1991, kdy byla firma založena, měla pouze 7 zaměstnanců. V dnešní době pracuje v této firmě 22 zaměstnanců. Firmu můžeme rozčlenit na 3 úseky: *obchodní, ekonomický, projekční*. Strukturu celé společnosti můžeme vidět na následujícím schématu:

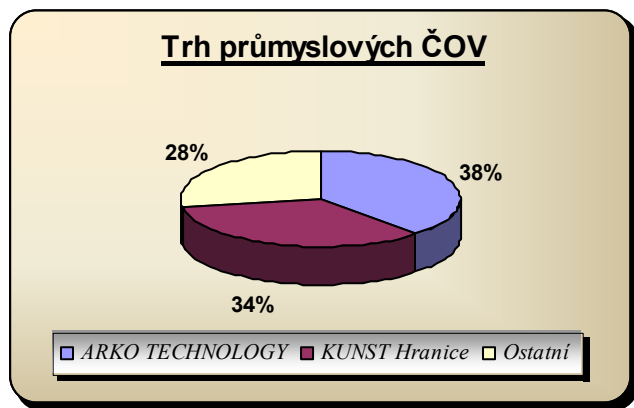


Charakteristika trhu a získávání zakázek

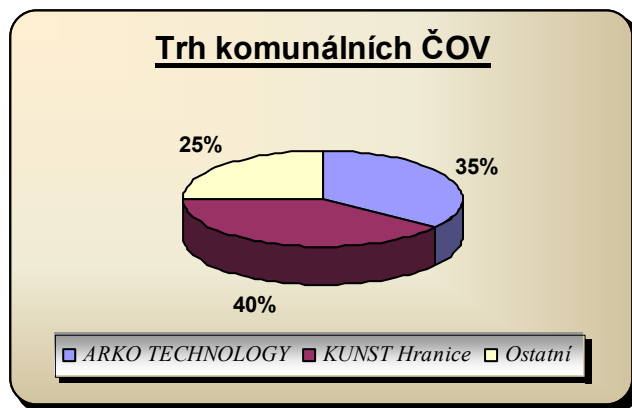
Trh, na kterém firma **ARKO TECHNOLOGY, a.s.** podniká, lze rozdělit na dvě části. Trh komunálních čistíren (pro města a obce) a trh průmyslových čistíren. Na obou trzích je způsob zadávání zakázky stejný a to ve formě vypsání veřejné soutěže. Firma má různé možnosti, na jaké pozici podat svou nabídku. Může do soutěže vstupovat jako generální dodavatel celého díla (tzn. že zastřešuje jak stavební tak i strojní část) nebo jako generální dodavatel technologie anebo pouze jako dodavatel části technologických celků. Samozřejmě to znamená, že největší náročnost ze strany investorů je kladena na generálního dodavatele celého díla.

Důležitou roli na trhu s komunálními čistírnami hraje stát. Stát ze státního rozpočtu uvolňuje prostředky na výstavby čistíren vod. Tyto prostředky jsou přidělovány organizacím spravující vodovodní a kanalizační sítě měst a obcí nebo přímo samotným obcím, které pak vyhláší veřejné soutěže. Restrikce státního rozpočtu v minulých letech však způsobila snížení státních dotací, což výrazně ovlivnilo počet vyhlášených veřejných soutěží.

Společnost **ARKO TECHNOLOGY, a.s.** patří mezi špičkové firmy ve svém oboru, jak na trhu komunálních čistíren odpadních vod, tak i na trhu průmyslových čistíren. Což dokazují následující grafy, kterým nám ukazují podíly této firmy na jednotlivých trzích.



graf č.1 – podíly dodavatelů technologií na trhu průmyslových ČOV



graf č.2 – podíly dodavatelů technologií na trhu komunálních ČOV

4.2 Vlastní finanční analýza

Při zpracování finanční analýzy firmy **ARKO TECHNOLOGY, a.s.** jsem vycházel z následujících tabulek.

	2001	2002	2003	2004	2005
AKTIVA CELKEM	93 718	62 358	62 336	59 484	100 287
A. Pohledávky za upsané vlastní jmění	0	0	0	0	0
B. Stálá aktiva	17 771	24 747	24 099	23 969	23 335
1. Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
2. Dlouhodobý hmotný majetek	17 771	24 747	24 099	23 969	23 335
Pozemky	2 600	4 661	4 661	4 661	4 661
Budovy, haly a stavby	545	18 153	17 744	17 335	16 925
Samostatné movité věci a soubory mov.věcí	1 432	1 933	1 694	1 973	1 749
Nedokončené hmotné investice	12 194	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na hmotný inv. majetek	1 000	0	0	0	0
3. Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C. Oběžná aktiva	75 874	35 574	36 833	34 738	76 679
1. Zásoby	430	157	316	965	19 497
Nedokončená výroba a polotovary	430	157	316	965	19 497

<i>2. Dlouhodobé pohledávky</i>	3 390	3 344	872	1 094	892
Pohledávky z obchodního styku	3 073	3 073	0	0	0
Jiné pohledávky	317	271	872	1 094	892
<i>3. Krátkodobé pohledávky</i>	39 254	2 813	17 044	12 434	24 931
Pohledávky z obchodního styku	35 164	2 376	14 456	9 518	19 273
Stát - daňové pohledávky	4 090	437	2 588	2 882	5 523
Jiné pohledávky	0	0	0	34	135
<i>4. Finanční majetek</i>	32 800	29 260	18 601	20 245	31 359
Peníze	83	0	33	33	43
Účty v bankách	32 717	29 260	18 568	20 212	11 316
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	20 000
<i>D. Ostatní aktiva</i>	73	2 037	1 404	777	273
<i>1. Časové rozlišení</i>	73	2 037	1 403	767	273
Náklady příštích období	71	1 415	828	649	263
Příjmy příštích období	0	0	4	1	10
Kurzové rozdíly aktivní	2	622	571	117	0
<i>2. Dohadné účty aktivní</i>	0	0	1	10	0

	2001	2002	2003	2004	2005
PASIVA CELKEM	93 718	62 358	62 336	59 484	100 287
<i>A. Vlastní kapitál</i>	23 413	26 324	28 420	34 303	33 393
<i>1. Základní kapitál</i>	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Základní kapitál	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
<i>2. Kapitálové fondy</i>	0	0	0	0	0
<i>3. Fondy ze zisku</i>	19 181	22 143	25 024	27 120	32 181
Zákonný rezervní fond	200	200	200	200	200
Nedělitelný fond	0	0	0	0	0
Statutární a ostatní fondy	18 981	21 943	24 824	26 920	31 981
<i>4. Výsledek hospodaření minulých let</i>	0	0	0	0	0
Nerozdělený zisk minulých let	0	0	0	0	0
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
<i>5. Výsledek hosp. běžného úč. období</i>	3 232	3 181	2 396	6 183	212
<i>B. Cizí zdroje</i>	67 832	35 901	33 653	25 081	66 764
<i>1. Rezervy</i>	2	622	571	117	962
Rezervy zákonné	0	0	0	0	0
Rezerva na kursové ztráty	2	622	571	117	-

Odložený daňový závazek (pohledávka)	-	-	-	-	962
2. Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0
3. Krátkodobé závazky	62 060	22 844	26 583	20 423	63 129
Závazky z obchodního styku	58 958	21 297	25 969	19 156	62 480
Závazky k zaměstnancům	413	364	302	285	332
Závazky ze sociálního zabezpečení	391	255	236	216	238
Stát - daňové závazky a dotace	2 193	928	76	766	79
Jiné závazky	105	0	0	0	0
4. Bankovní úvěry a výpomoci	5 770	12 435	6 499	4 541	2 673
Bankovní úvěry dlouhodobé	5 770	7 435	6 499	4 541	2 673
Běžné bankovní úvěry	0	5 000	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C. Ostatní pasiva	2 473	133	263	100	130
1. Časové rozlišení	1 071	77	243	100	129
Výdaje příštích období	0	77	243	99	129
Výnosy příštích období	0	0	0	0	0
Kurzové rozdíly pasivní	1 071	0	0	1	0
2. Dohadné účty pasivní	1 402	56	20	0	1

	2001	2002	2003	2004	2005
Obchodní marže	0	0	0	0	0
Výkony	190 085	163 342	160 197	178 036	258 943
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	190 128	163 615	160 038	177 387	240 411
Změna stavu vnitropodn. zásob vlast. výroby	-43	-273	159	649	18 532
Výkonová spotřeba	173 196	148 959	146 307	159 867	248 569
Spotřeba materiálu a energie	62 108	35 509	20 399	32 803	46 456
Služby	111 088	113 450	125 908	127 064	202 113
Přidaná hodnota	16 889	14 383	13 890	18 169	10 374
Osobní náklady	8 765	8 409	9 179	8 832	9 188
Mzdové náklady	6 421	6 158	6 710	6 440	6 704
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0	0
Náklady na sociální zabezpečení	2 233	2 128	2 329	2 245	2 332
Sociální náklady	111	123	140	147	152
Daně a poplatky	62	94	48	47	48
Odpisy dlouh. hmotného a nehm. majetku	1 443	1 418	866	714	873
Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	0	570	20	11	0
Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku	0	548	0	0	0
Zúčtování oprav.položek do prov.nákladů	0	0	0	77	0
Provozní náklady a výnosy	-381	186	-397	-198	-369
Ostatní provozní výnosy	14	498	10	169	159
Ostatní provozní náklady	395	312	407	367	528

Provozní výsledek hospodaření	6 238	4 670	3 420	8 312	-104
Výnosy z dlouhodobého fin. majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého fin. majetku	0	0	0	0	11
Zúčtování rezerv do finančních výnosů	0	2	622	571	117
Tvorba rezerv na finanční náklady	2	622	571	117	0
Výnosové úroky	438	171	288	161	103
Nákladové úroky	0	189	236	144	124
Ostatní finanční výnosy	184	1 584	49	123	621
Ostatní finanční náklady	1 506	244	435	603	272
Finanční výsledek hospodaření	-886	702	-283	-9	456
Daň z příjmu za běžnou činnost	2 127	2 210	752	2 154	140
- splatná	2 127	2 210	752	0	0
- odložená	0	0	0	2 154	140
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3 225	3 162	2 385	6 149	212
Mimořádné výnosy	36	29	20	49	0
Mimořádné náklady	17	0	3	0	0
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	12	10	6	15	0
- splatná	12	10	6	15	0
- odložená	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	7	19	11	34	0
Výsledek hospodaření za účetní období	3 232	3 181	2 396	6 183	212
Výsledek hospodaření před zdaněním	5 371	5 401	3 154	8 352	352

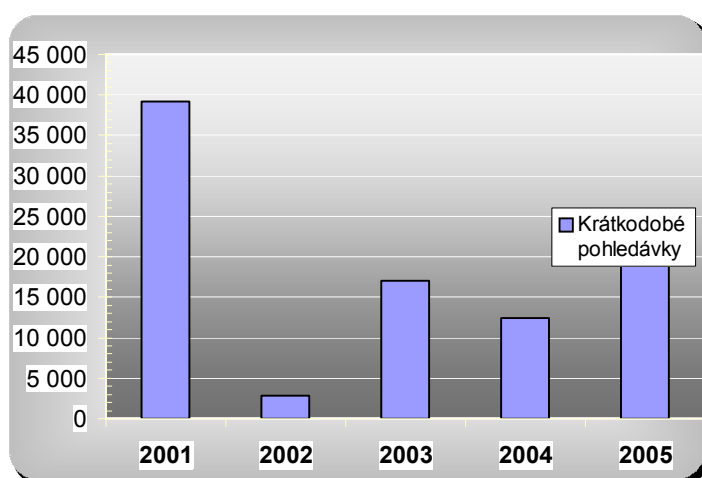
4.2.1 Horizontální analýza rozvahy

Z horizontální analýzy je zřetelný výrazný pokles celkových aktiv a pasiv v roce 2002 oproti roku 2001 a to o celých 33 % (tj. o 31 360 tis. Kč). Bylo to zapříčiněno poklesem oběžných aktiv, zejména pak krátkodobých pohledávek. Důvodem bylo, že v roce 2001 firma realizovala a končila velké množství staveb a měla tudíž velké množství krátkodobých pohledávek. V dalším roce došlo k jejich uhrazení ze stran odběratelů a tudíž k jejich poklesu. Jestliže do roku 2004 byl patrný mírný pokles celkových aktiv, v roce 2005 došlo k výraznému nárůstu celkových aktiv a to o 69% (tj. o 40 803 tis. Kč). Největší měrou se o to zasloužil nárůst zásob. Jedním z důvodů je to, že firma získala v roce 2005 významné zakázky, na jejichž realizaci pořídila zásoby.

Meziroční nárůst *dlouhodobého hmotného majetku* v letech 2001 a 2002 o 39 % (tj. o 6 976 tis. Kč) ovlivnily tyto skutečnosti :

- ✓ dokončením firemní budovy
- ✓ přikoupení části pozemku
- ✓ nákup dvou počítačů a tiskárny
- ✓ nákup kinetických panelů

Vývoj krátkodobých pohledávek ukazuje následující graf a jak můžeme vidět zaznamenal značné změny ve sledovaném období.



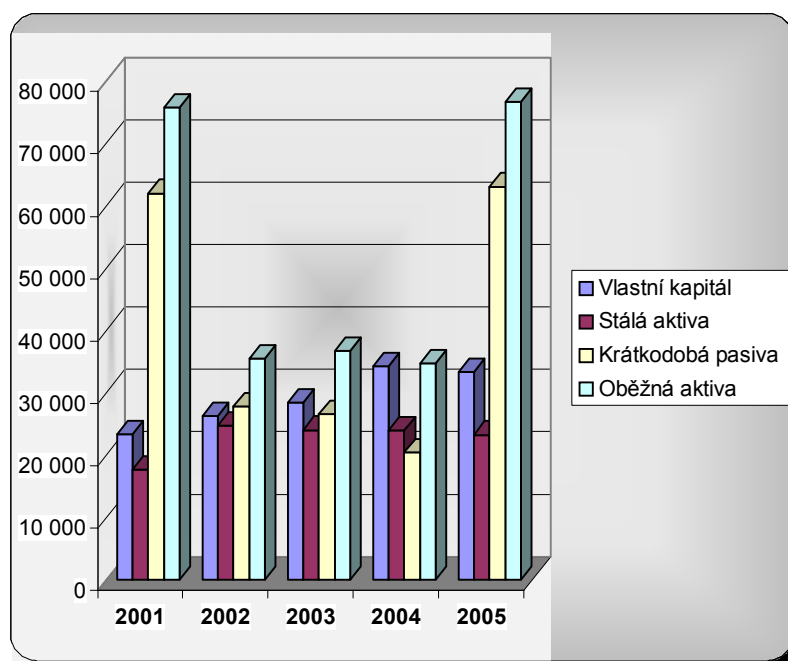
graf č.3 – vývoj krátkodobých pohledávek v letech 2001-2005

Vlastní kapitál firmy postupně *rostl* o 12,4 % (tj. o 2 911 tis. Kč) mezi rokem 2001 a 2002, o 8 % (tj. o 2 096 tis. Kč) mezi roky 2002 a 2003 a mezi roky 2003 a 2004 o 20,7 (tj. o 5 883 tis. Kč) Tento růst byl způsoben převážně příspěvky do fondu tvořeného ze zisku. Až v roce 2005 oproti roku 2004 došlo k *poklesu vlastního kapitálu* o 2,7% (910 tis. Kč). Důvodem byl výrazný pokles zisku firmy téměř o 97%. Pokles zisku byl způsoben chybou zaměstnance při objednání zboží u dodavatele.

Vývoj *cizích zdrojů* zaznamenal ve sledovaném období značné změny. Cizí zdroje se v roce 2002 oproti roku 2001 snížily o 47,1 % (tj. o 31 931 tis. Kč). V roce 2003 se cizí zdroje oproti roku 2002 opět snížily avšak pouze o 6,3 % (tj. o 2 248 tis. Kč). Sestupný trend pokračoval i v následujícím roce, kdy došlo ke snížení cizích

zdrojů k předchozímu roku o 25,5% (tj. o 8 572 tis. Kč). Důvodem snižování cizích zdrojů bylo postupné uhrazování bankovního úvěrů z let 2001 a 2002 a také výrazný pokles krátkodobých závazků. Naopak v roce 2005 oproti roku 2004 došlo k výraznému nárůstu cizích zdrojů o 166,2% (tj. o 41 683 tis. Kč) z důvodu velkého zvýšení krátkodobých závazků, které souvisí s nárůstem zásob na významné stavby v roce 2005.

Za zmínku stojí, že firma převážně nekryje svá oběžná aktiva dlouhodobými závazky (ani bankovními úvěry), které jsou v současnosti drahé, ale využívá krátkodobých zdrojů, které jsou lacinější. Přesto se nejedná o agresivní přístup financování, který je riskantnější. Důvodem je to, že struktura aktiv i pasiv ve firmě odpovídá typické struktuře firem s obdobným předmětem podnikání, pro něž je typický velký podíl oběžných aktiv vzhledem k nepoměrně nižšímu podílu stálých aktiv. Vyplývá z toho, že firma financuje stálá aktiva a zřejmě i trvalou část oběžných aktiv dlouhodobými zdroji - a to vlastním jměním. Kolísající aktiva financuje krátkodobými zdroji. Tomu odpovídá i vypočtená kladná hodnota čistého pracovního kapitálu firmy.



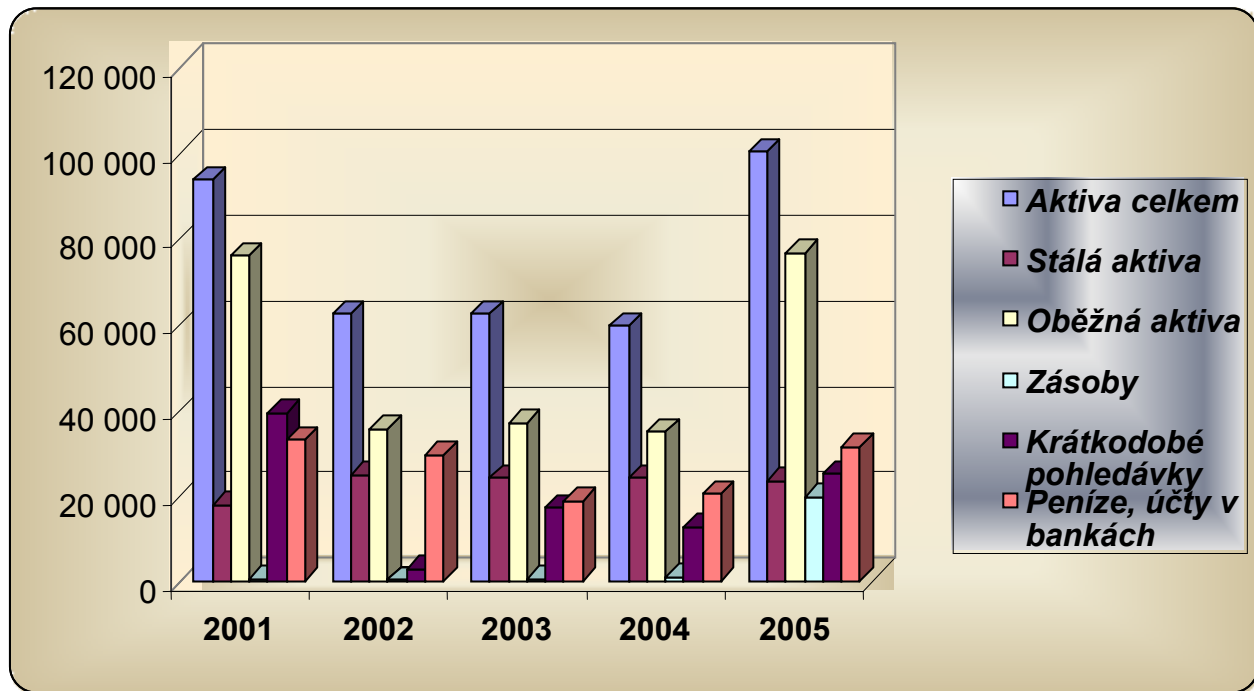
graf č. 4 - srovnání aktiv a pasiv stejné životnosti

Horizontální analýzou výkazu zisků a ztrát se podrobněji nezabývám, ale tabulku této analýzy uvádím v *příloze č.4*.

4.2.2 Vertikální analýza rozvahy

Struktura společnosti odpovídá jejímu předmětu podnikání : nízký podíl stálých aktiv a vysoký podíl oběžných aktiv, zejména krátkodobých pohledávek a peněz v bance na celkových aktivech. Tato relace ve struktuře aktiv je zachována ve všech sledovaných obdobích.

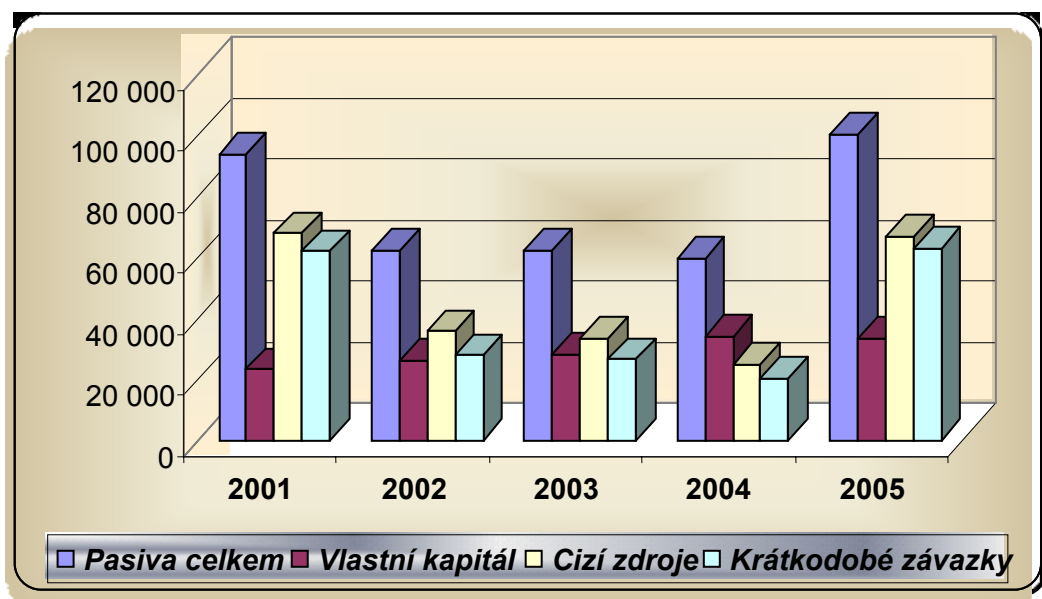
Nejvýraznější podíl na celkových aktivech má položka *oběžných aktiv*. *Oběžná aktiva* jsou nejvíce zastoupeny krátkodobými pohledávkami a pohotovými peněžními prostředky. Podíl *krátkodobých pohledávek* na oběžných aktivech tvořil v roce 2001 téměř 52 %, v roce 2002 už to bylo pouze 8%, kdy došlo k uhrazení většiny pohledávek a to mělo za následek nárůst *peněžních prostředků*, které tvořily v tomto 82% oběžných aktiv. V dalších letech pokračoval trend silného podílu peněžních prostředků na oběžných aktivech. K tomu se také přidaly krátkodobé pohledávky a v roce 2005 měly výrazný podíl na oběžných aktivech *zásoby*, a to 25%.



graf č.5 – vliv jednotlivých složek aktiv na celková aktiva v letech 2001-2005

Struktura pasiv společnosti je v období let 2001-2005 celkem stabilní. Převažuje financování z krátkodobých cizích zdrojů - jejich podíl na cizích zdrojích byl v letech 2001-2005 postupně: 91%, 63%, 79%, 81%, 95%.

Pokud se podíváme na podíl vlastního kapitálu a cizích zdrojů na celkových pasivech dochází v průběhu let 2001-2005 k výrazným změnám, které jsou způsobeny významností a objemem zakázek v jednotlivých letech. Tabulka vertikální analýzy uvádím v *příloze č.5*.



graf č.6 – struktura pasiv v letech 2001-2005

Jak můžeme vidět z *přílohy č.5* (tabulka vertikální analýza rozvahy), nízký podíl *bankovních úvěrů* na celkových zdrojích signalizuje jednak odolnost společnosti vůči výkyvům v cash-flow, jednak naznačuje dostatečnou úvěrovou kredibilitu v případě potřeby dodatečného externího financování. Na druhé straně jsou krátkodobé zdroje rizikovější než dlouhodobé a firma si tedy musí hlídat svou likviditu.

4.2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál (ČPK) je ukazatel vypočtený jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy, nebo odečteme-li od vlastního kapitálu spolu s dlouhodobým cizím kapitálem stálá aktiva. Volba tvorby ČPK záleží na tom, zda pohlížím na ČPK jako investor (vlastník), nebo jako manažer.

Schéma tvorby ČPK z pohledu: a) manažera

b) investora

a)

SA	VK
ČPK	CK _{dl}
OA	CK _{kr}

b)

SA	VK
	CK _{dl}
	ČPK
OA	CK _{kr}

Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy má významný vliv na solventnost firmy. Přebytek krátkodobých aktiv (vhodně strukturovaných a ve zdravé míře likvidních) nad krátkodobými dluhy opravňuje k úsudku, že firma má dobré finanční zázemí, že je likvidní. ČPK představuje finanční "polštář", který firmě umožní pokračovat ve svých aktivitách i v případě, že by ji potkala nějaká nepříznivá událost, jež by vyžadovala vysoký výdej peněžních prostředků. Velikost tohoto polštáře závisí na obratovosti krátkodobých aktiv firmy, ale i na vnějších okolnostech – konkurence, stabilita trhu, daňová legislativa, celní předpisy apod.

Firma **ARKO TECHNOLOGY, a.s.** vyprodukovala ve sledovaném období čistý pracovní kapitál v následující výši:

(údaje v tis. Kč)	2001	2002	2003	2004	2005
čistý pracovní kapitál	11 414	9 634	11 391	14 992	13 693

O kladnou hodnotu čistého pracovního kapitálu ve sledovaném období se zasloužila zejména položka krátkodobých pohledávek a finančního majetku, tedy peněz, ať už na účtu v bance či v pokladně. Krátkodobé pohledávky a peněžní prostředky tvořily nejvýznamnější podíl na oběžných aktivech. Myslím si, že zvyšování čistého pracovního kapitálu pomocí zvyšování prostředků na běžném účtu, resp. v pokladně je správnější cestou než mít finanční prostředky vázané v zásobách. Někdy je však nutné mít dostatek zásob s předstihem na stavbě.

Dalším faktorem, který se podílel na vývoji čistého pracovního kapitálu, byl stav krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. Pokles ČPK v roce 2002 byl způsoben nárůstem bankovních úvěrů. Firma si z obavy z nejisté situace v roce 2002 vzala krátkodobý úvěr, z kterého nakonec nečerpala, a to se také projevuje na vývoji ČPK v dalších letech, kdy je patrný velký nárůst. Na zvyšování a nejvýše hodnotě ČPK v roce 2004 se významně také podílel pokles krátkodobých závazků v tomto roce.

Čistý pracovní kapitál jako rozdíl mezi krátkodobými aktivy a krátkodobými pasivy má vliv na schopnost firmy hradit své závazky. Představuje jakousi rezervu, kterou je možno využít v případě neočekávané náhodné potřeby, která by si vyžádala výdej značné sumy finančních prostředků. Proto je možno zhodnotit výsledek snažení firmy za sledované období $\Rightarrow$ poměrně vysokou hodnotu čistého pracovního kapitálu za dobrý. Firma by v dalších letech měla usilovat o stále zvyšující se hodnotu ČPK.

Výpočet čistého pracovního kapitálu dosaženého v letech 2001-2005

a) z pohledu krátkodobých aktiv/pasiv (z pohledu manažera)

	Položka	2001	2002	2003	2004	2005
Aktiva	Zásoby	430	157	316	965	19 497
	Dlouh. pohledávky	3 390	3 344	872	1 094	892
	Krát. pohledávky	39 254	2 813	17 044	12 434	24 931
	Pohot. peň. prostředky	32 800	29 260	18 601	20 245	31 359
	Přechodné účty A	73	2 037	1 404	777	273
	Suma	75 947	37 611	38 237	35 515	76 952
Pasiva	Krát. závazky	62 060	22 844	26 583	20 423	63 129
	Běžné bank. úvěry	0	5 000	0	0	0
	Přechodné účty P	2 473	133	263	100	130
	Suma	64 533	27 977	26 846	20 523	63 259
	Rozdíl A-P	11 414	9 634	11 391	14 992	13 693

b) z pohledu dlouhodobých aktiv/pasiv (z pohledu investora)

	Položka	2001	2002	2003	2004	2005
Aktiva	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
	Dlouhodobý hmotný majetek	17 771	24 747	24 099	23 969	23 335
	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
	Suma	17 771	24 747	24 099	23 969	23 335
Pasiva	Základní kapitál	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
	Fondy ze zisku	19 181	22 143	25 024	27 120	32 181
	HV	3 232	3 181	2 396	6 183	212
	Rezervy	2	622	571	117	962
	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0
	Bankovní úvěry dlouhodobé	5 770	7 435	6 499	4 541	2 673
	Suma	29 185	34 381	35 490	38 961	37 028
	Rozdíl P-A	11 414	9 634	11 391	14 992	13 693

Analýza cash-flow

Pro firmu je důležité sledovat nejen vývoj hospodářského výsledku, ale i vývoj peněžních prostředků. Je to pochopitelné, protože s nimi je spojena okamžitá schopnost podniku hradit včas své závazky, tj. likvidita.

Provedeme-li analýzu likvidity pomocí poměrových ukazatelů, zjistíme, že firma **ARKO TECHNOLOGY, a.s.** dosahovala doporučených hodnot u ukazatelů pohotové a hotovostní likvidity.

<i>Ukazatele likvidity</i>	2001	2002	2003	2004	2005	Optimum
Běžná likvidita	1,22	1,28	1,39	1,70	1,21	2
Pohotová likvidita	1,22	1,27	1,37	1,65	0,91	1 - 1,5
Hotovostní likvidita	0,53	1,05	0,70	0,99	0,50	0,2 - 0,5
Cash Flow likvidita	0,49	-0,06	-0,16	0,22	0,23	

Firma musí věnovat výši peněžních prostředků v průběhu celého roku patřičnou pozornost. Jinak by se mohla dostat do platebních potíží, které by mohly vést až k bankrotu. Proto chce mít na konci roku celkový obraz o tom, “odkud se peníze vzaly” a “kam se poděly”. Tyto průtoky a odtoky peněz sleduje ve **výkazu cash – flow**:

<i>Přehled o peněžních tocích</i>			2001	2002	2003	2004	2005
P 2.3	<i>Stav pen. prostředků na začátku úč. období</i>		9 708	32 800	29 260	18 601	20 245
	<i>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti</i>						
Z	<i>Účetní zisk nebo ztráta z běžné čin. před zdan.</i>	+/-	5 352	5 372	3 137	8 303	352
A 1	<i>Úpravy o nepen. operace</i>	+/-	+ 3 393	- 2 270	1 506	+ 773	+ 2 272
A 1.1	Odpisy stálých aktiv	+	+ 1 443	+ 1 418	+ 866	+ 714	+ 873
A 1.2	Změna stavu						
	- opravných položek	+/-				+ 77	
	- rezerv	+/-	+ 2	+ 620	- 51	- 454	+ 845
	- přechodných účtů aktiv	+/-	+ 2 386	- 4 304	+ 763	+ 464	+ 533
A 1.3	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	+/-		- 22	- 20	- 11	

A 1.4	Výnosy z dividend a podílů						
A 1.5	Vyuč. nákladové úroky	+		+ 189	+ 236	+ 144	+ 124
	Vyuč. výnosové úroky	-	- 438	- 171	- 288	- 161	- 103
A *	Čistý pen. tok z provozní čin. před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mimoř. položkami	+/-	+ 8 745	+ 3 102	+ 4 643	+ 9 076	+ 2624
A 2	Změna potřeby prac. kapitálu	+/-	+ 23 286	- 2 456	- 8 179	- 2 498	+ 11 879
A 2.1	Změna stavu pohledávek	+/-	- 30 102	+ 36 487	- 11 759	+ 4 311	- 12 295
A 2.2	Změna stavu kr. závazků	+/-	+ 43 406	- 39 216	+ 3 739	- 6 160	+ 42 706
A 2.3	Změna stavu zásob	+/-	+ 9 982	+ 273	-159	- 649	- 18 532
A **	Čistý pen. tok z provozní čin. před zdan. a mim. pol.	+/-	+ 32 031	+ 646	- 3 536	+ 6 578	+ 14 503
A 3	Výdaje z plateb úroků	-		- 189	- 236	- 144	- 124
A 4	Přijaté úroky	+	+ 438	+ 171	+ 288	+ 161	+ 103
A 5	Zaplacená daň za běž. činnost	-	- 2 127	- 2 210	- 752	- 2 154	
A 6	Příjmy a výdaje spojené s mim. účet. případy, které tvoří MHV	+/-	+ 7	+ 19	+ 11	+ 34	
A 7	Odložená daňová pohledávka, závazek	+/-					- 140
A ***	Čistý pen. tok z prov. činnosti	+/-	+ 30 349	- 1 563	- 4 225	+ 4 475	+ 14 342

	Peněžní toky z investiční činnosti		2001	2002	2003	2004	2005
B.1	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-	- 12 727	- 8 942	- 218	- 584	- 239
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	+		+ 570	+ 20	+ 11	
B ***	Čistý pen. tok vztahující se k inv. činnosti	+/-	- 12 727	- 8 372	- 198	- 573	- 239

	Pen. toky z fin. činností		2001	2002	2003	2004	2005
C.1	Změna stavu dlouhodobých, příp. krátkodobých závazků	+/-	+ 5 770	+ 6 665	- 5 936	- 1 958	- 1 868
C 2	Dopady změn vl. jmění na pen. prostředky		- 300	- 270	- 300	- 300	- 1 121

C 2.5	Přímé platby na vrub fondů	-	- 300	- 270			
C 2.6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku	-			- 300	- 300	- 300
C 2.7	Jiné změny vlastního kapitálu						- 821
C 3	<i>Přijaté dividendy a podíly na zisku</i>	+					
C	<i>Čistý pen. tok vztahující se k fin. činnosti</i>		+ 5 470	+ 6 395	- 6 236	- 2 258	- 2 258
F	<i>Čisté zvýšení, resp. snížení pen. prostředků</i>	+/-	+ 23 092	- 3 540	- 10 659	+ 1 644	+ 11 114
R	<i>Stav pen. prostředků na konci období</i>		32 800	29 260	18 601	20 245	31 359

Z tabulky vyplývá, že kromě let 2002 a 2003 byl peněžní tok vždy kladný. Za výborný rok lze považovat rok 2001. Bylo to dáno zejména tím, že s realizací investičních staveb souvisí i změna stavu závazků, zejména přijatých záloh od zadavatelů staveb. Růst závazků a množství přijatých záloh se v roce 2001 se promítl v CF zvýšením peněžních prostředků, a to dost výrazným způsobem. (Podnik mohl použít těchto peněz k financování svých potřeb.) V roce 2002 - 2003 podnik použil své volné peněžní prostředky na splacení většiny svých závazků. Došlo tím velkému snížení peněžních prostředků. V roce 2004 dosáhla firma výrazného zisku, což mělo pozitivní vliv na čistý peněžní tok z provozní činnosti. Rok 2005 lze bez nadsázky přirovnat k roku 2001, kdy růst závazků a přijatých záloh od zadavatelů staveb se promítl na podstatné zvýšení peněžních prostředků. Peněžní tok z investiční činnosti je ve všech letech záporný, což je dáno hlavně tím, že se jedná o obchodní firmu a její podíl stálých aktiv oproti oběžným je výrazně nižší.

Manažer má několik možností jak se zachovat v případě výrazného nedostatku finančních prostředků. Nelze-li je získat půjčkou, musí manažer hledat možnosti k zabránění ohrožení firemní likvidity. Může např. provést časové přesuny plánovaných příjmů a výdajů, jejich změny. Lze např. prodat nepotřebný majetek (např. některé z firemních aut), upravit režim objednávání zásob změnou lhůt a objemu (ale musí dát pozor na plynulost hospodářského procesu) a odložit investice zajišťující obnovu hmotného investičního majetku. Firma musí rovněž obezřetněji vybírat své zákazníky a intenzivněji vymáhat své pohledávky.

4.2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatele likvidity

Tato skupina ukazatelů podává informace o schopnosti podniku získat prostředky pro úhradu závazků přeměnou jednotlivých složek majetku do hotovostní formy.

<i>Ukazatele likvidity</i>	2001	2002	2003	2004	2005	Optimum
Běžná likvidita	1,22	1,28	1,39	1,70	1,21	2
Pohotová likvidita	1,22	1,27	1,37	1,65	0,91	1 - 1,5
Hotovostní likvidita	0,53	1,05	0,70	0,99	0,50	0,2 - 0,5
Cash Flow likvidita	0,49	-0,06	-0,16	0,22	0,23	

Z tabulky vyplývá pozitivní trend ve vývoji schopnosti podniku hradit své krátkodobé závazky. Firma v roce 2004 splňovala všechny doporučené hodnoty.

1. Běžná likvidita

Firma **ARKO TECHNOLOGY, a.s.** ve sledovaném období se přiblížila doporučené úrovni běžné likvidity pouze v roce 2004. Přesto ani v předešlých letech nebyla úroveň tohoto ukazatele nijak dramaticky nízká a přesahovala 100 %.

Ukazatel běžné likvidity v této společnosti informuje o tom, že podnik během sledovaného období disponoval oběžnými aktivy, které převyšovaly hodnotu krátkodobých závazků. Pokud by tedy byl podnik schopen přeměnit všechna oběžná aktiva na peněžní prostředky, mohl by včas uspokojit své věřitele. V oběžných aktivech se však vyskytují i takové složky majetku u nichž je tato přeměna problematická (to se týká především zásob). Proto se konstruuje ukazatel pohotové likvidity.

2. Pohotová likvidita

Tento ukazatel při testování likvidity vylučuje zásoby. Ve firmě **ARKO TECHNOLOGY, a.s.** se podíl zásob na oběžných aktivech pohyboval v letech 2001-2004 na zanedbatelných procentech. Proto i hodnoty ukazatele pohotové likvidity se v těchto letech skoro rovnaly hodnotám ukazatele běžné likvidity. Pouze v roce 2005 v důsledky výrazného navýšení zásob došlo k podstatnému poklesu tohoto ukazatele.

Při konstruování a interpretaci tohoto ukazatele je však velmi důležité vzít v úvahu strukturu krátkodobých závazků a předmět podnikání firmy.

3. *Hotovostní (okamžitá) likvidita*

Měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Z tabulky na předchozí straně vyplývá, že firma ve sledovaném období výrazně překročila doporučené hodnoty a byla schopna hradit své dluhy, když nastala jejich splatnost. Ovšem příliš vysoká hodnota tohoto ukazatele může zároveň poukazovat na neefektivní využívání aktiv, které jsou takto uloženy způsobem, který nepřináší žádné nebo jen minimální zisky (např. koncentrace peněz na běžném účtu u banky).

4. *Cash-Flow likvidita*

Tento ukazatel udává zda cash-flow z provozní činnosti převyšuje krátkodobé závazky firmy. Jak vyplývá z tabulky na předchozí straně, zdaleka CF z provozní činnosti nekryje krátkodobé závazky, ba dokonce je jeho hodnota v letech 2002 a 2003 záporná.

4.2.5 *Ukazatele řízení dluhu a finanční stability*

Ukazatele zadluženosti vyjadřují zejména relaci vlastního a cizího kapitálu při krytí majetku podniku.

1. **Ukazatel celkové zadluženosti**

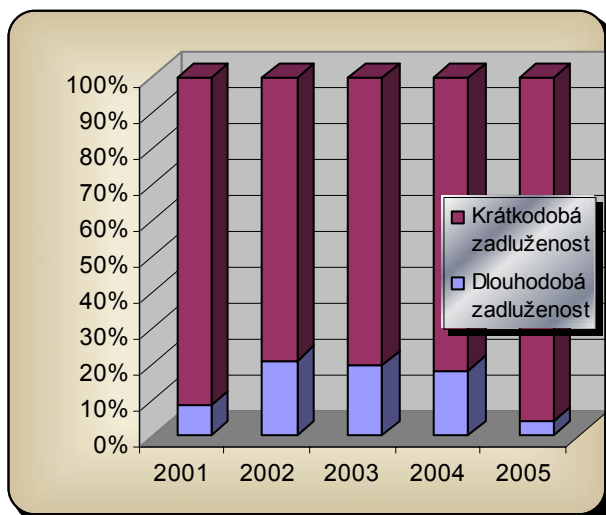
Věřitelé preferují menší zadluženost, která přináší menší riziko v případě likvidace firmy. Vlastníci naopak usilují o vyšší úroveň zadluženosti spojenou s možností vyšších zisků.

	2001	2002	2003	2004	2005
Celková zadluženost	72,38%	56,57%	53,07%	41,97%	65,61%
Dlouhodobá zadluženost	6,16%	11,92%	10,43%	7,63%	2,67%
Krátkodobá zadluženost	66,22%	44,65%	42,64%	34,33%	62,95%

Zadluženost firmy **ARKO TECHNOLOGY, a.s.** byla v letech 2001 a 2005 vysoká, hodnoty dosahovaly 72%, resp. 66%. Nelze však stanovit přesná kritéria pro

výši tohoto ukazatele. Pokud bych se držel „zlatého pravidla“, měla by úroveň ukazatele dosahovat 50 %. Tento ukazatel je však nutno posuzovat v kontextu s výnosností celkového vloženého kapitálu a se strukturou cizího kapitálu. Navíc zadluženost byla v uvedených letech vysoká v kontextu ke strategickým záměrům – firma realizovala velké investiční akce, které financovala převážně cizími zdroji, a to přijatými zálohami od zadavatelů staveb.

V letech 2002-2004 došlo vlivem snížení krátkodobých závazků ke snížení zadluženosti až o 30 % na 42 %. Při této úrovni zadluženosti je pro firmu jistě snazší a také levnější získání dodatečných prostředků na rozvoj firmy. Další a pro firmu jistě pozitivní zjištění je to, že na celkové zadluženosti se výrazněji podílí zadluženost krátkodobá, tudíž krátkodobé závazky, jak je názorněji vidět z následujícího grafu.



graf č.7 – podíl krátkodobých a dlouhodobých závazků na celkovém zadlužení

2. Dluh na vlastním jmění

	2001	2002	2003	2004	2005
Dluh na vlastním jmění	289,71%	134,02%	116,40%	72,77%	197,05%

Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat do 100 %. Výška ukazatele ve všech letech kromě roku 2004 byla hodně nad touto hranicí. Znamená to, že bonita firmy byla nízká a pokud by firma v tomto období potřebovala dodatečné zdroje,

úrok za poskytnutí úvěru by byl vysoký, pokud by ovšem vůbec byl poskytnut. Přesto je i zde nutné brát v úvahu předmět podnikání firmy a typickou strukturu aktiv a pasiv pro firmy působící v tomto oboru (je zde zřetelný nízký podíl vlastního jmění k celkovým pasivům). Navíc dluhy v tomto ukazateli představují krátkodobé závazky podniku jejichž velkou část tvoří přijaté zálohy od zadavatelů investičních celků. Tyto peníze pak byly z větší části použity v průběhu realizace těchto staveb. Takto přijaté zálohy se při konečné fakturaci odečtou od výsledné částky za dodání investičního celku a tvoří tak velmi málo rizikové cizí zdroje. Pozitivní je, že se hodnota ukazatele v roce 2004 dostala pod doporučenou úroveň.

3. *Míra samofinancování*

Je doplňkovým ukazatelem k ukazateli zadluženosti. Vyjadřuje podíl, v jakém jsou celková aktiva podniku financována ze zdrojů jeho vlastníků. Vlastní jmění by mělo činit minimálně 30 % celkových pasiv, čehož firma dosáhla ve všech letech kromě roku 2001.

	2001	2002	2003	2004	2005
Míra samofinancování	24,98%	42,21%	45,59%	57,67%	33,30%

4. *Krytí stálých aktiv vlastním jměním*

	2001	2002	2003	2004	2005
Krytí stálých aktiv vlastním jm.	1,32	1,06	1,18	1,43	1,43

Firma **ARKO TECHNOLOGY, a.s.** má vzhledem ke svému předmětu podnikání velmi nízkou hodnotu stálých aktiv. Tento podíl se sice po výstavbě vlastního sídla firmy zvýšil, ale přesto jsou celková aktiva tvořena z velké části oběžnými aktivy. To vysvětluje i vysoké hodnoty ukazatele krytí stálých aktiv vlastním jměním. Vyplývá z nich, že firma plně kryje svým vlastním jměním stálá aktiva a část oběžných aktiv. Přesto nelze hovořit o tom, že by firma nedostatečně využívala cizí zdroje, tj. nejde o překapitalizování firmy. Vzhledem ke struktuře aktiv firma kryje pouze malou část oběžných aktiv vlastním jměním. Literaturou je doporučován podíl 30-50 %.

5. *Finanční páka*

Pojem finanční páka je třeba posuzovat jako možnost zvýšení rentability vlastního jmění připojením cizího kapitálu k vlastnímu jmění.

Pokud podnik vydělává s použitím cizího kapitálu více, než kolik za toto použití platí, je pro něj používání cizích zdrojů výhodné a rentabilita vlastního kapitálu se tím zvyšuje. Pokud je tomu naopak je pro něj využívání cizích zdrojů nevýhodou.

	2001	2002	2003	2004	2005
Finanční páka	4,00	2,37	2,19	1,73	3,00

Je-li finanční páka větší než 1, pak použití cizích zdrojů rentabilitu vlastního jmění zvyšuje. Tento předpoklad byla splněn ve všech sledovaných obdobích. Firma měla hodnoty tohoto ukazatele ve sledovaném období výrazně vyšší. Tato vysoká hodnota ukazatele finanční páky znamenala, že společnost ve velké míře využívala cizího kapitálu a tím zvyšovala efektivnost kapitálu vlastního. Následné snížení tohoto vysokého podílu cizích zdrojů v letech 2002-2004 znamená, že by firma sice neměla mít problémy s finanční stabilitou, či se získáním úvěru, ale tato stabilita byla vykoupena nižší rentabilitou vlastního jmění .

Z analýzy struktury cizích zdrojů vyplývá, že firma nepoužívá k financování dlouhodobé cizí zdroje (ani bankovní úvěry). Svá aktiva kryje krátkodobými závazky, které patří k nejlevnějšímu zdroji financování. Náklady na cizí kapitál jsou tedy pro firmu velmi nízké.

Na druhé straně patří krátkodobé závazky k rizikovým zdrojům financování. Podíváme-li se však na strukturu aktiv firmy, vidíme, že má velmi nízký podíl stálých aktiv, tzn., že firma potřebuje zdroje pouze na financování oběžných aktiv. Vyplývá z toho, že vysoký podíl krátkodobých cizích zdrojů není pro firmu rizikový, protože je v souladu s životností a strukturou aktiv.

6. Úrokové krytí

Úrokové krytí nám ukazuje to, kolikrát převyšuje zisk placené úrokové splátky. Jinak řečeno úrokové krytí měří, kolikrát se může snížit zisk, než se podnik stane neschopný platit své náklady na cizí kapitál. Jak je vidět z následující tabulky situace u firmy **ARKO TECHNOLOGY, a.s.** je více než uspokojivá.

	2001	2002	2003	2004	2005
Úrokové krytí	-	28,58	13,36	58,00	2,84

4.2.6 Ukazatele rentability

Podávají informace o celkové efektivnosti podniku, o jeho výdělečné schopnosti. Ukazatele rentability patří mezi nejvíce sledované ukazatele.

1. Ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu - ROA

Vyjadřuje výnosnost veškerého kapitálu působícího v podniku. Bývá považován za hlavní měřítko podnikatelské činnosti, protože poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podniku, bez ohledu na zdroje jejich financování.

	2001	2002	2003	2004	2005
ROA	3,45%	5,30%	4,10%	10,56%	0,30%

Rentabilita celkově vložených prostředků ve firmě **ARKO TECHNOLOGY, a.s.** byla v letech 2001-2004 na dobré úrovni. Velice dobrý rok z hlediska ziskovosti byl rok 2004. Naopak v roce 2005 došlo k výraznému snížení celkového hospodářského výsledku a to mělo velice negativní vliv na ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu. Pro zajímavost hospodářský výsledek z provozní činnosti v roce 2005 byl záporný, a tedy firma dosáhla z provozní činnosti ztrátu.

2. Ukazatel rentability vlastního kapitálu - ROE

Patří mezi důležité kritérium pro hodnocení úspěšnosti investice vlastníků firmy, protože vytvořený zisk posuzují jako výdělek z kapitálu, který do podniku vložily. V zahraniční literatuře se často jak kritérium výše ukazatele udává míra výnosu státních cenných papírů, tj. obligací nebo pokladničních poukázek. V českých podmínkách je však toto kritérium téměř nepoužitelné a to jak vzhledem k podstatně vyšší úrovni úrokových sazeb, ale i vzhledem k nižší úrovni rentability vlastního jmění dosahovanými českými podniky.

	2001	2002	2003	2004	2005
ROE	13,80%	12,08%	8,43%	18,02%	0,63%

Firma **ARKO TECHNOLOGY, a.s** dosáhla v letech 2001-2004 velmi vysoké rentability vlastního jmění a i přes neustálý pokles této hodnoty až do roku 2004 se hodnota ukazatele držela vysoko nad oborovým průměrem. Rapidní pokles ukazatele ROE v roce 2005 byl zapříčiněn velice malým ziskem. Důvody, které vedly k tak malému zisku jsem již jednou zmiňoval.

Jak víme z teoretické části, rentabilita vlastního kapitálu se skládá ze tří složek. Jejich vliv můžeme vidět v následující tabulce.

	2001	2002	2003	2004	2005
Zisková marže	0,017	0,019	0,015	0,035	0,001
Obrat aktiv	2,028	2,619	2,570	2,993	2,582
Finanční páka	4,003	2,369	2,193	1,734	3,003

3. Ukazatel rentability tržeb – ROS

Je často uváděn pod názvem zisková marže. Je žádoucí, aby měl rostoucí tendenci.

	2001	2002	2003	2004	2005
ROS	1,70%	1,95%	1,50%	3,47%	0,08%

Rentabilita tržeb ve sledovaném období značně kolísala, ale měla spíše klesající trend. Bylo to způsobeno především nutností držet či dokonce snižovat ceny

některých výrobků a služeb v důsledku ostré konkurence i přes vzrůstající ceny vstupů.

4. Ukazatel rentability nákladů

Vypovídá o efektivnost hospodářské činnosti firmy. Pozitivní je rostoucí hodnota ukazatele v čase.

	2001	2002	2003	2004	2005
Rentabilita nákladů	1,72%	1,95%	1,51%	3,58%	0,08%

Kolísající rentabilita nákladů souvisí stejně jako rentabilita tržeb s mnoha faktory. Nejdůležitějším je, že firma ve sledovaném období v souvislosti s celkovými podmínkami na trhu podrobena tlaku zvýšených nákladů vlivem růstu ceny vstupů a přitom byla nucena zachovávat stejné ceny výstupu. To je zapříčiněné kromě jiného i velkou citlivostí poptávky na cenu produktů a služeb firmy **ARKO TECHNOLOGY, a.s.**

5. Ukazatel rentability dlouhodobě investovaného kapitálu – ROCE

Ukazatel se používá pro mezipodnikové srovnání a k hodnocení monopolních a veřejně prospěšných podniků.

	2001	2002	2003	2004	2005
ROCE	11,07%	9,79%	7,33%	16,17%	0,83%

4.2.7 Ukazatele řízení aktiv

V této části hodnotím, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Existují dvě skupiny ukazatelů používaných při hodnocení této oblasti hospodaření. Jsou to ukazatele doby obratu a ukazatele počtu obrátek. Doby obratu se zpravidla počítají ve dnech a jejich převrácené hodnoty vynásobené zvoleným časovým intervalem (většinou 1 rok, tzn. 365 dní) pak vyjadřují počet obrátek za zvolený časový interval. Ukazatele se počítají pro jednotlivé skupiny aktiv (zásoby, pohledávky, stálá aktiva) a pro celková aktiva.

1. Obrat celkových aktiv

	2001	2002	2003	2004	2005
Obrat CA	2,03	2,62	2,57	2,99	2,58

Průměrná hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat okolo 2. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe. Jak vidíme z uvedené tabulky ve všech letech je hodnota tohoto ukazatele větší než dva.

2. Obrat stálých aktiv

Udává, jak jsou využívána stálá aktiva při dosahování tržeb. Je žádoucí, aby hodnota tohoto ukazatele byla co nejvyšší, tj. aby s fixním majetkem bylo dosahováno co nejvyšších tržeb, aniž by bylo třeba nových finančních zdrojů.

	2001	2002	2003	2004	2005
Obrat stálých aktiv	10,70	6,60	6,65	7,43	11,10

Firma **ARKO TECHNOLOGY, a.s.** dosáhla ve sledovaném období relativně vysokých hodnot tohoto ukazatele. Příčinu lze najít i ve struktuře aktiv podniku, která odpovídá předmětu podnikání firmy. V roce 2001 činil podíl stálých aktiv na celkových aktivech pouze 19% a z toho vyplývá i vysoká hodnota ukazatele obratu stálých aktiv v tomto roce. V roce 2002 vzrostly stálá aktiva oproti roku 2001 o 39%

a hodnota tohoto ukazatele v důsledku toho poklesla na 6,6. V dalších letech se velikost ukazatele znovu zvyšovala a příčinou toho byl pokles podílu stálých aktiv na aktivech celkových.

3. *Obrat oběžných aktiv*

Vyjadřuje intenzitu využití oběžných aktiv.

	2001	2002	2003	2004	2005
Obrat oběžných aktiv	2,51	4,59	4,35	5,13	3,38

Relativně nízká hodnota tohoto ukazatele v 2001 je dána 81% podílem oběžných aktiv na celkových aktivech. Tento podíl oběžných aktiv se snížil v důsledku dokončení výstavby firemní budovy v roce 2002 a tedy i růstu podílu stálých aktiv na aktivech celkových.

4. *Ukazatel obratu zásob a doby obratu zásob*

Ukazatel obratu zásob udává počet obrátek zásob za jeden rok, ukazatel doby obratu zásob vyjadřuje, po jakou dobu je kapitál vázán ve formě zásob. Tento ukazatel se považuje za ukazatel intenzity využití zásob.

	2001	2002	2003	2004	2005
Obrat zásob	442,06	1 040,39	506,95	184,49	13,28
Doba obratu zásob (dny)	0,83	0,35	0,72	1,98	27,48

Z tabulky vyplývá, že hodnota ukazatele obratu zásob firmy byla v letech 2001-2004 vysoká. Bylo to způsobeno hlavně tím, že firma nemusela nechat své prostředky vázané v zásobách a tudíž hodnota ukazatele obratu zásob byla vysoká a naopak doba obratu zásob byla velice nízká. Nárůst doby obratu zásob v roce 2005 byl způsoben hlavně tím, že firma musela nakoupit velké množství zásob na realizaci staveb. Ruku v ruce se zvyšováním doby obratu zásob klesl ukazatel obratu zásobu.

5. *Ukazatel obratu pohledávek a doby obratu pohledávek*

Ukazatel obratu pohledávek udává v podobě počtu obrátů, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. Platí, že čím rychlejší je obrat pohledávek, tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky a může získanou hotovost použít k dalším nákupům nebo jiným investicím.

Ukazatel doby obratu pohledávek vyjadřuje, jak dlouho se majetek podniku v průměru za rok vyskytuje ve formě pohledávek, resp. za jak dlouho jsou v podniku v průměru inkasovány pohledávky.

	2001	2002	2003	2004	2005
Obrat pohledávek	4,46	26,53	8,94	13,16	10,03
Doba obratu pohledávek (dny)	81,88	13,76	40,82	27,73	36,40

Z tabulky vyplývá, že kromě roku 2001 je doba splatnosti pohledávek odběrateli na velmi přijatelné úrovni v podmínkách českého hospodářství. Podnik stále rychleji inkasuje své pohledávky a doba obratu se zkracuje. Podnik tedy může použít získanou hotovost k dalším investicím.

4.2.8 Rozklad rentability celkového vloženého kapitálu

Na změnu ROA mají vliv dva ukazatele změna ziskovosti tržeb a změna obratu aktiv .

	2001	2002	2003	2004	2005	I _{99/98}	I _{00/99}	I _{01/00}	I _{00/99}
ROA	0,0345	0,0530	0,0410	0,1056	0,0030	1,5363	0,7748	2,5729	0,0281
[Z+U*(1-DS)]/Tržby	0,0170	0,0202	0,0160	0,0353	0,0011	1,1896	0,7897	2,2092	0,0326
T/CA	2,0283	2,6194	2,5699	2,9930	2,5820	1,2915	0,9811	1,1646	0,8627

- Vývoj v letech 2001 – 2002:

$$I_{99/98} \text{ ROA} = I_{99/98} (Z+U*(1-DS))/T * I_{99/98} T/CA$$

$$1,5363 = 1,1896 * 1,2915$$

$$\log 1,5363 = \log 1,1896 * \log 1,2915 \quad / \log 1,5363$$

$$1 = 0,4 + 0,6$$

$$\underline{100\% = 40\% + 60\%}$$

Na zvýšení rentability celkového vloženého kapitálu v roce 2002 oproti roku 2001 se ze 60% podílelo zvýšení obratu aktiv a ze 40% zvýšení ziskovosti tržeb. V dalších letech už uvádím pouze slovní odpověď, protože způsob výpočtu je identický.

- Vývoj v letech 2002 – 2003:

V těchto letech došlo ke snížení rentability celkového vloženého kapitálu a na tomto snížení mělo hlavní podíl snížení ziskovosti tržeb o **93%**. U obratu aktiv totiž došlo pouze k **7%** snížení.

- Vývoj v letech 2003 – 2004:

Naopak v těchto letech došlo ke zvýšení rentability celkového vloženého kapitálu a podílelo se na tom hlavně zvýšení ziskovosti tržeb o **84%**. U obratu aktiv totiž došlo pouze k **16%** zvýšení.

- **Vývoj v letech 2004 – 2005:**

V roce 2002 oproti roku 2001 došlo k výraznému snížení rentability celkového vloženého kapitálu hlavně v důsledku **96-ti procentních** snížení ziskovosti tržeb. Zbylé **4%** obstaralo snížení obrátu aktiv.

4.3 Shrnutí

Jak jsme již zjistili z výsledných výpočtů, ke kterým jsem ve své práci dospěl, můžeme s klidem říci, že finanční situace firmy ARKO- TECHNOLOGY, a.s. je dobrá.

U vertikální analýzy vidíme, jak se podíl vlastního kapitálu a cizích zdrojů na celkových pasivech mění. Je to dáno významností a objemem zakázek v jednotlivých letech.

Co se týká čistého pracovního kapitálu, můžeme výsledek snažení firmy za sledované období označit za dobrý. Firma by měla v dalších letech usilovat o stále se zvyšující hodnotu ČPK.

ANALÝZA CASH-FLOW není nijak uspokojivá, ale tím se podrobněji zabývám v kapitole 5.1.

Ohledně likvidity musím říci, že firma ARKO-TECHNOLOGY, a.s. splnila všechny doporučené hodnoty a je tedy schopna hradit své krátkodobé závazky. Podrobněji se tím zabývám v kapitole 4.2.4.

ROA – rentabilita celkově vložených prostředků ve firmě ARKO-TECHNOLOGY, a.s. byla v letech 2001-2004 na dobré úrovni. Naopak v roce 2005 došlo k výraznému snížení celkového hospodářského výsledku a to mělo velice negativní vliv na ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu. Více se tímto tématem zabývám v kapitole 4.2.8.

ROE – firma ARKO-TECHNOLOGY, a.s. dosáhla v letech 2001 – 2004 velmi vysoké rentability vlastního jmění. Rapidní pokles ROE v roce 2005 byl zapříčiněn velice malým ziskem.

ROS – rentabilita tržeb ve sledovaném období značně kolísala, ale měla spíše klesající trend. Bylo to způsobeno především nutností držet či dokonce snižovat ceny některých výrobků a služeb v důsledku ostré konkurence i přes vzrůstající ceny vstupů.

OBRAT AKTIV – obrat celkových aktiv : je vyšší než průměrná hodnota ukazatele, což je jedině dobře. Obrat stálých aktiv : firma ARKO TECHNOLOGY, a.s. dosáhla ve sledovaném období relativně vysokých hodnot – je potřeba aby hodnota ukazatele byla co nejvyšší. Firma dosahuje s fixním majetkem vysokých tržeb, aniž by bylo potřeba nových finančních zdrojů.

Obrat oběžných aktiv : relativně nízká hodnota je pouze v roce 2001 a je dána 81% podílem oběžných aktiv na celkových aktivech.

OBRAT ZÁSOB – hodnota ukazatele obratu zásob byla v letech 2001-2004 vysoká. Nárůst doby obratu zásob v roce 2005 byl způsoben hlavně tím, že firma musela nakoupit velké množství zásob na realizaci staveb.

OBRAT POHLEDÁVEK – kromě roku 2001 je doba splatnosti pohledávek odběrateli na velmi přijatelné úrovni v podmínkách českého hospodářství.

5 NÁVRH ŘEŠENÍ

5.1 Řešení problému záporného cash-flow

Firma vykázala záporný peněžní tok v letech 2002 a 2003. Je zřejmé, že k dosažení pevné finanční stability a dobré likvidity musí firma dosahovat kladného peněžního toku. Aby se zabránilo možnosti výskytu náhlé krátkodobé platební neschopnosti, navrhuji vytvářet plánovaný přehled peněžních toků. Tím firma získá celkový obraz o prognózované finanční situaci, o předpokládané efektivnosti své činnosti i o plánovaných změnách v cash-flow.

Podkladem pro sestavení těchto “výkazů o budoucnosti” by měly být plánované finančně hospodářské procesy, které se mají v rozpočtovaném období uskutečnit. Navrhuji, aby firma sestavovala rozpočet cash-flow na jeden rok s podrobnějším členěním na čtvrtletí, přičemž rozpočet postupně zpřesňovala – na začátku čtvrtletí na měsíce a na začátku měsíce na týdny. Na sestavení plánovaného cash-flow by měla navazovat identifikace možných schodků a přebytků a vypracování variantních řešení k jejich vyrovnání.

Vzhledem k výsledkům analýzy CF existuje možnost, že se ve firmě vyskytne potřeba dodatečných peněžních prostředků. Proto navrhuji založení kontokorentního úvěru na vyrovnání případných výkyvů běžného účtu. Mezi další způsoby řešení problému získání dodatečných peněžních prostředků, které firma může využít, patří např. upravení režimu objednávání zásob. Firma **ARKO TECHNOLOGY, a.s.** poskytuje vysoké zálohy na subdodávky zboží a služeb. Na tomto trhu však existuje ostrá konkurence – firma by se tedy měla pokusit najít dodavatele, kterým by stačila úhrada při dodání. Vzhledem k vývoji v roce 2001 by firma dále měla obezřetněji vybírat své zákazníky i dodavatele, intenzivněji vymáhat nesplacené pohledávky a zkrátit dobu poskytovaných obchodních úvěrů.

5.2 *Proniknutí na zahraniční trhy*

Dalším návrhem, jak zlepšit finanční situaci podniku, je pronikání na zahraniční trhy. Myslím si, že úroveň ziskovosti firmy ještě není dostatečně vysoká, a proto také navrhuji rozšíření působnosti na zahraniční trhy. Po vstupu ČR do EU to je nutností.

Firma v současnosti spolupracuje s různými zahraničními dodavateli, od kterých odebírá různé zařízení a technologie pro čistírny odpadních vod. Firma by měla uvažovat o možnosti spojit se s některým z těchto zahraničních dodavatelů, vypracovat společný marketingový plán, popřípadě zadat zhotovení tohoto plánu renomované firmě a zjistit všechny potřebné informace, včetně informací o státní podpoře vývozu.

Potřebné informace může firma získat na internetu, v centru vnějších ekonomických vztahů na Hospodářské komoře ČR (tam se lze také informovat o podpoře exportu z prostředků ISPA), v Czech Trade, na českých centrech v zahraničí, v České exportní bance, atd.

Firma se např. může přihlásit do programu Podpory středních podniků poskytováním vývozních informačních, poradenských a vzdělávacích služeb vyhlášeného ministerstvem průmyslu a obchodu nebo do programu podpory malých a středních podnikatelů, jehož cílem je zvýšení konkurenceschopnosti podniků na domácích a zahraničních trzích.

Mezi výhody exportu patří ochrana před výchylkami národního trhu, zvýšení zisku, zlepšení konkurenční pozice na domácím trhu, lepší bonita firmy aj

6 ZÁVĚR

Cílem mojí bakalářské práce byla finanční analýza firmy **ARKO TECHNOLOGY, a.s.**

Můžu říct, že velmi pozitivně hodnotím přínos této bakalářské práce pro můj odborný růst z důvodu získání velkého množství teoretických i praktických poznatků z oblasti finanční analýzy.

Za nejsilnější stránku firmy **ARKO TECHNOLOGY, a.s.** považuji její dlouholetou finanční stabilitu a schopnost rozvíjet svou podnikatelskou činnost, o čemž svědčí fakt, že od konce roku 2006 může firma kromě technologických dodávek poskytovat i dodávky stavební. Velmi pozitivně hodnotím její velkou zodpovědnost ke svým zaměstnancům (která je u českých firem bohužel netypická); stejně jako dlouholetou image firmy – image spolehlivé firmy s kvalitními službami a s vysoce zodpovědným přístupem ke všem svým obchodním partnerům, image flexibilní a finančně stabilní firmy.

Jak vyplývá z mé bakalářské práce, finanční analýza prokázala existenci některých nedostatků. Jedním z nich je záporná hodnota cash-flow. Návrh na zlepšení této situace jsem již uvedl v kapitole 5.1. Za další nedostatek vidím relativně nízkou výši dosaženého zisku. Zlepšení rentability lze dosáhnout také změnou struktury finančních zdrojů. Z analýzy vyplývá, že cizí krátkodobé zdroje, které firma využívá jsou velmi levné a vzhledem ke struktuře těchto zdrojů je jejich rizikovost velmi nízká. Navrhuji, aby firma využívala vysokého podílu cizího kapitálu v rozmezí 60% - 75% na celkovém kapitálu a využila dluh jako finanční páku ke zvyšování rentability.

Závěrem lze říci, že současná finanční situace firmy je dobrá. Firma nemá vážnější problémy, které by ohrožovaly její existenci a prosperitu. Je stabilní a na současné poměry i rentabilní. Má dobré vyhlídky do budoucna a vyvíjí se příznivě, a to i za současné složité makroekonomické a legislativní situace v České republice.

7 SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] BLÁHA, Z.-JINDŘICHOVSKÁ, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy. 2. vyd. Praha, Management Press 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-2
- [2] ČERNÁ, A.-DOSTÁL, J.-SŮVOVÁ, H.: Finanční analýza. 1. vyd. Praha, Bankovní institut 1997. 293 s.
- [3] DOLEŽAL, J.-FIREŠ, B.-MÍKOVÁ, M.: Finanční účetnictví. 1. vyd. Praha, Grada 1992. 301 s. ISBN 80-85623-10-2
- [4] GRUNWALD, R.-HOLEČKOVÁ, J.-TERMER, T.: Finanční analýza a plánování. 1. vyd. Praha, Nad zlato 1992. 147 s. ISBN 80-900383-8-7
- [5] HRADECKÝ, M.-KRÁL, B.: Řízení režijních nákladů. 1. vyd. Praha, PROSPEKTRUM 1995. 173 s. ISBN 80-7175-025-5
- [6] KONEČNÝ, M.: Finanční analýza a plánování. 2. vyd. Brno, PC-DIR 1996. 63 s. ISBN 80-214-1110-4
- [7] KOVANICOVÁ, D.-KOVANIC,P.: Poklady skryté v účetnictví. 5. vyd. Praha, Polygon 1998. 248 s. ISBN 80-85967-73-1
- [8] KRÁLÍČEK, P.: Základy finančního hospodaření. 2. vyd. Praha, Linde 1994. 110 s. ISBN 80-85647-11-7
- [9] SEDLÁČEK, J.-HAMPLOVÁ, E.-ÚRADNÍČEK, V.: Finanční analýza. 1. vyd. Brno, MU Brno 1998. 200 s. ISBN 80-210-1775-9
- [10] ŽIVĚLOVÁ,I.: Finanční řízení podniku I. Brno. MZLU, 1998. 104s. ISBN 80-7157-339-6

8 PŘÍLOHY

Příloha č.1 : Schéma rozkladu celkového vloženého kapitálu

Příloha č.2 : Schéma rozkladu rentability vlastního kapitálu

Příloha č.3 : Tabulka horizontální analýzy letech 2001-2005

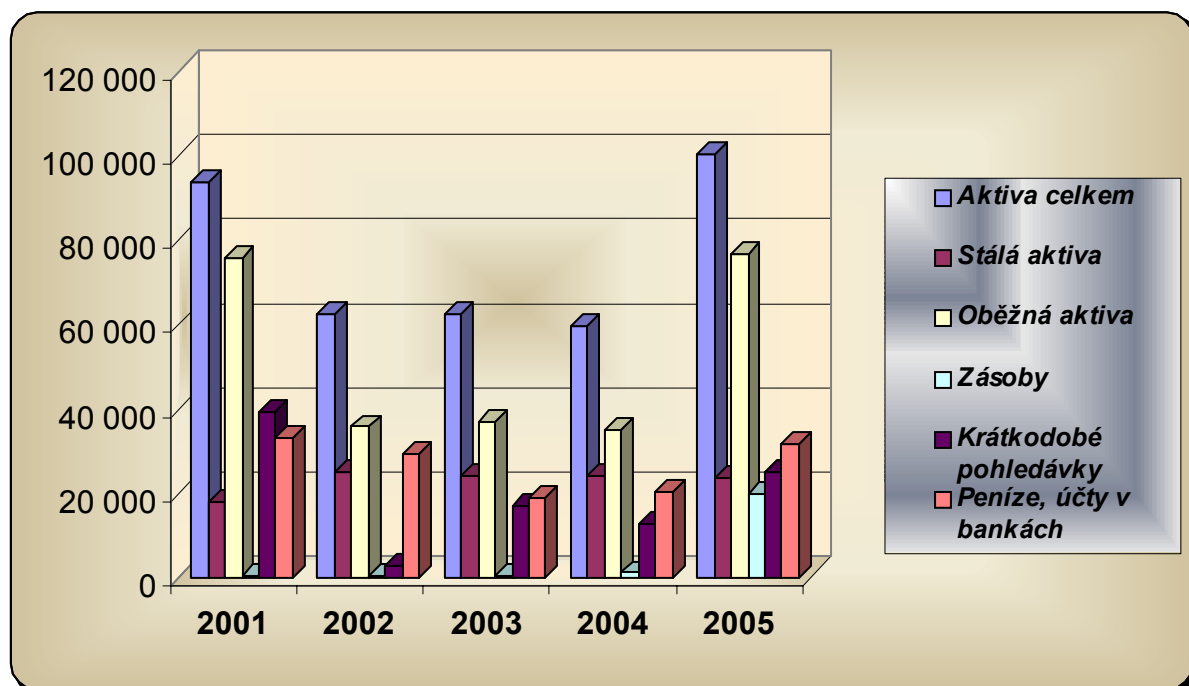
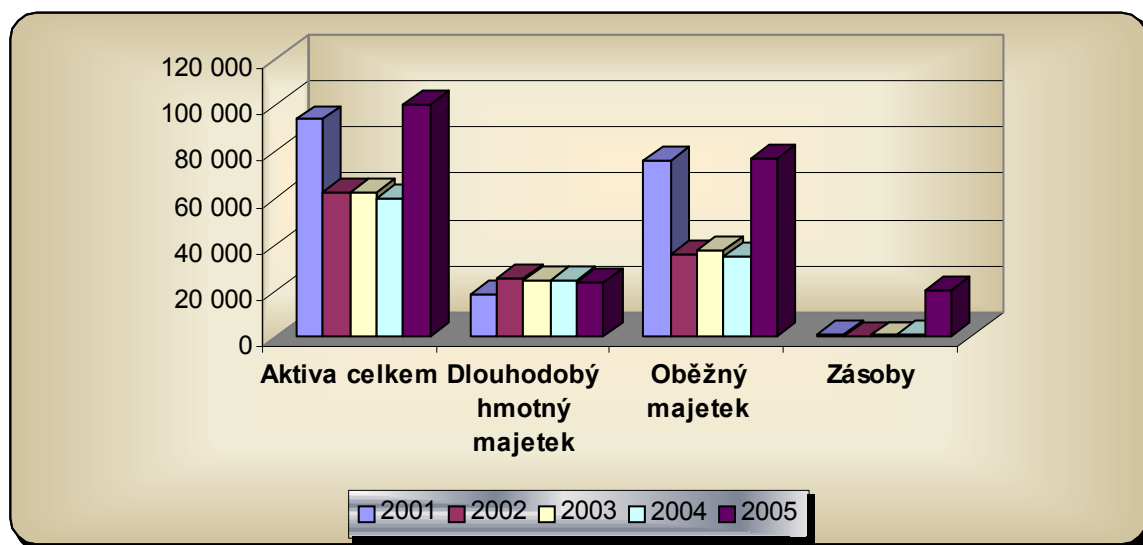
Příloha č.4 : Tabulka horizontální analýzy VZZ v letech 2001-2005

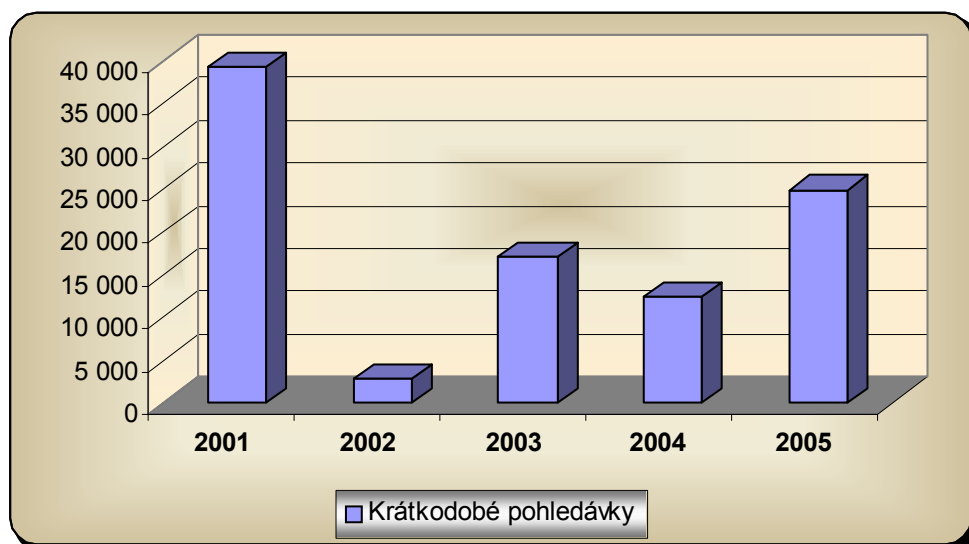
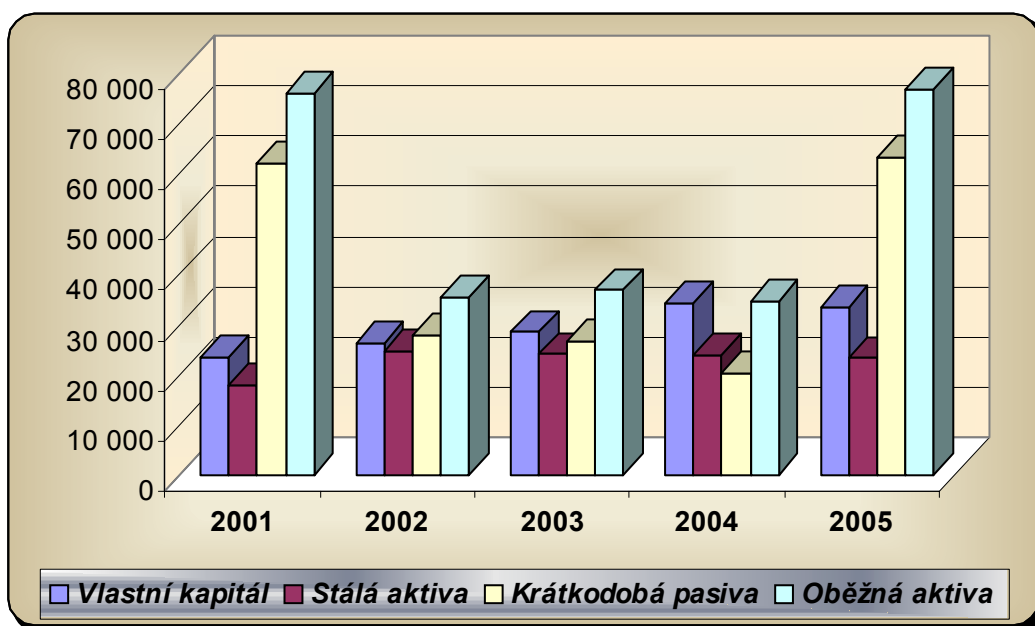
Příloha č.5 : Tabulka vertikální analýzy rozvahy v letech 2001-2005

Příloha č.1 : Schéma rozkladu celkového vloženého kapitálu

	2001	2002	2003	2004	2005
AKTIVA CELKEM	93 718	62 358	62 336	59 484	100 287
<i>A. Pohledávky za upsané vlastní jmění</i>	0	0	0	0	0
<i>B. Stálá aktiva</i>	17 771	24 747	24 099	23 969	23 335
<i>1. Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0	0	0	0	0
<i>2. Dlouhodobý hmotný majetek</i>	17 771	24 747	24 099	23 969	23 335
Pozemky	2 600	4 661	4 661	4 661	4 661
Budovy, haly a stavby	545	18 153	17 744	17 335	16 925
Samostatné movité věci a soubory mov.věcí	1 432	1 933	1 694	1 973	1 749
Jiný hmotný investiční majetek	0	0	0	0	0
Nedokončené hmotné investice	12 194	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na hmotný inv. majetek	1 000	0	0	0	0
<i>3. Dlouhodobý finanční majetek</i>	0	0	0	0	0
<i>C. Oběžná aktiva</i>	75 874	35 574	36 833	34 738	76 679
<i>1. Zásoby</i>	430	157	316	965	19 497
Materiál	0	0	0	0	0
Nedokončená výroba a polotovary	430	157	316	965	19 497
Výrobky	0	0	0	0	0
Zboží	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
<i>2. Dlouhodobé pohledávky</i>	3 390	3 344	872	1 094	892
Pohledávky z obchodního styku	3 073	3 073	0	0	0
Jiné pohledávky	317	271	872	1 094	892
<i>3. Krátkodobé pohledávky</i>	39 254	2 813	17 044	12 434	24 931
Pohledávky z obchodního styku	35 164	2 376	14 456	9 518	19 273
Stát - daňové pohledávky	4 090	437	2 588	2 882	5 523
Jiné pohledávky	0	0	0	34	135
<i>4. Finanční majetek</i>	32 800	29 260	18 601	20 245	31 359
Peníze	83	0	33	33	43
Účty v bankách	32 717	29 260	18 568	20 212	11 316
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	20 000

D. Ostatní aktiva	73	2 037	1 404	777	273
1. Časové rozlišení	73	2 037	1 403	767	273
Náklady příštích období	71	1 415	828	649	263
Příjmy příštích období	0	0	4	1	10
Kurzové rozdíly aktivní	2	622	571	117	0
2. Dohadné účty aktivní	0	0	1	10	0

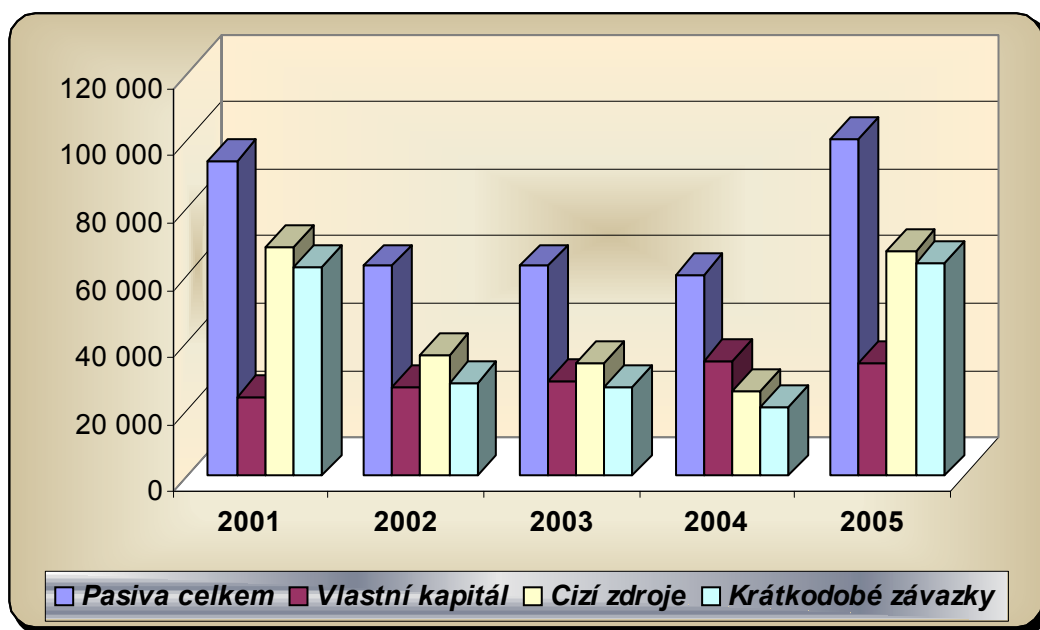




Příloha č.2 : Schéma rozkladu rentability vlastního kapitálu

	2001	2002	2003	2004	2005
PASIVA CELKEM	93 718	62 358	62 336	59 484	100 287
A. Vlastní kapitál	23 413	26 324	28 420	34 303	33 393
<i>1. Základní kapitál</i>	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Základní kapitál	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
<i>2. Kapitálové fondy</i>	0	0	0	0	0
<i>3. Fondy ze zisku</i>	19 181	22 143	25 024	27 120	32 181
Zákonný rezervní fond	200	200	200	200	200
Nedělitelný fond	0	0	0	0	0
Statutární a ostatní fondy	18 981	21 943	24 824	26 920	31 981
<i>4. Výsledek hospodaření minulých let</i>	0	0	0	0	0
Nerozdělený zisk minulých let	0	0	0	0	0
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
<i>5. Výsledek hosp. běžného úč. období</i>	3 232	3 181	2 396	6 183	212
B. Cizí zdroje	67 832	35 901	33 653	25 081	66 764
<i>1. Rezervy</i>	2	622	571	117	962
Rezervy zákonné	0	0	0	0	0
Rezerva na kurzové ztráty	2	622	571	117	-
Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek (pohledávka)	-	-	-	-	962
<i>2. Dlouhodobé závazky</i>	0	0	0	0	0
<i>3. Krátkodobé závazky</i>	62 060	22 844	26 583	20 423	63 129
Závazky z obchodního styku	58 958	21 297	25 969	19 156	62 480
Závazky k zaměstnancům	413	364	302	285	332
Závazky ze sociálního zabezpečení	391	255	236	216	238
Stát - daňové závazky a dotace	2 193	928	76	766	79
Jiné závazky	105	0	0	0	0
<i>4. Bankovní úvěry a výpomoci</i>	5 770	12 435	6 499	4 541	2 673
Bankovní úvěry dlouhodobé	5 770	7 435	6 499	4 541	2 673
Běžné bankovní úvěry	0	5 000	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0

C. Ostatní pasiva	2 473	133	263	100	130
<i>1. Časové rozlišení</i>	1 071	77	243	100	129
Výdaje příštích období	0	77	243	99	129
Výnosy příštích období	0	0	0	0	0
Kurzové rozdíly pasivní	1 071	0	0	1	0
<i>2. Dohadné účty pasivní</i>	1 402	56	20	0	1



Příloha č.3 : Tabulka horizontální analýzy letech 2001-2005

	2001-2002		2002-2003		2003-2004		2004-2005	
	<i>absolutní změna</i>	<i>relativní změna</i>	<i>absolutní změna</i>	<i>relativní změna</i>	<i>absolutní změna</i>	<i>relativní změna</i>	<i>absolutní změna</i>	<i>relativní změna</i>
AKTIVA CELKEM	-31 360	-33,46%	-22	-0,04%	-2 852	-4,58%	40 803	68,59%
1. Stálá aktiva	6 976	39,25%	-648	-2,62%	-130	-0,54%	-634	-2,65%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	6 976	39,25%	-648	-2,62%	-130	-0,54%	-634	-2,65%
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2. Oběžná aktiva	-40 300	-53,11%	1 259	3,54%	-2 095	-5,69%	41 941	120,74%
Zásoby	-273	-63,49%	159	101,27%	649	205,38%	18 532	1920,41%
Dlouhodobé pohledávky	-46	-1,36%	-2 472	-73,92%	222	25,46%	-202	-18,46%
Krátkodobé pohledávky	-36 441	-92,83%	14 231	505,90%	-4 610	-27,05%	12 497	100,51%
Finanční majetek	-3 540	-10,79%	-10 659	-36,43%	1 644	8,84%	11 114	54,90%
3. Ostatní aktiva	1 964	2690,41%	-633	-31,08%	-627	-44,66%	-504	-64,86%

	2001-2002		2002-2003		2003-2004		2004-2005	
	<i>absolutní změna</i>	<i>relativní změna</i>	<i>absolutní změna</i>	<i>relativní změna</i>	<i>absolutní změna</i>	<i>relativní změna</i>	<i>absolutní změna</i>	<i>relativní změna</i>
PASIVA CELKEM	-31 360	-33,46%	-22	-0,04%	-2 852	-4,58%	40 803	68,59%
1. Vlastní kapitál	2 911	12,43%	2 096	7,96%	5 883	20,70%	-910	-2,65%
Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Fondy ze zisku	2 962	15,44%	2 881	13,01%	2 096	8,38%	5 061	18,66%
Výsledek hosp. běžného úč. období	-51	-1,58%	-785	-24,68%	3 787	158,06%	-5 971	-96,57%
2. Cizí zdroje	-31 931	-47,07%	-2 248	-6,26%	-8 572	-25,47%	41 683	166,19%
Rezervy	620	31000,00%	-51	-8,20%	-454	-79,51%	845	722,22%
Dlouhodobé závazky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé závazky	-39 216	-63,19%	3 739	16,37%	-6 160	-23,17%	42 706	209,11%
Bankovní úvěry a výpomoci	6 665	115,51%	-5 936	-47,74%	-1 958	-30,13%	-1 868	-41,14%
3. Ostatní pasiva	-2 340	-94,62%	130	97,74%	-163	-61,98%	30	30,00%

Příloha č.4 : Tabulka horizontální analýzy VZZ v letech 2001-2005

	2001-2002		2002-2003		2003-2004		2004-2005	
	<i>absolutní změna</i>	<i>relativní změna</i>	<i>absolutní změna</i>	<i>relativní změna</i>	<i>absolutní změna</i>	<i>relativní změna</i>	<i>absolutní změna</i>	<i>relativní změna</i>
Výnosy	-24 561	-12,88%	-4 990	-3,00%	17 914	11,11%	80 834	45,13%
Náklady	-24 510	-13,07%	-4 205	-2,58%	14 127	8,90%	86 805	50,19%
Výkony	-26 743	-14,07%	-3 145	-1,93%	17 839	11,14%	80 907	45,44%
Výkonová spotřeba	-24 237	-13,99%	-2 652	-1,78%	13 560	9,27%	88 702	55,48%
Přidaná hodnota	-2 506	-14,84%	-493	-3,43%	4 279	30,81%	-7 795	-42,90%
Provozní HV	-1 568	-25,14%	-1 250	-26,77%	4 892	143,04%	-8 416	-101,25%
HV za účetní období	-51	-1,58%	-785	-24,68%	3 787	158,06%	-5 971	-96,57%

Příloha č.5 : Tabulka vertikální analýzy rozvahy v letech 2001-2005

	2001	2002	2003	2004	2005
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1. Stálá aktiva	18,96%	39,69%	38,66%	40,29%	23,27%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2. Oběžná aktiva	80,96%	57,05%	59,09%	58,40%	76,46%
Zásoby	0,57%	0,44%	0,86%	2,78%	25,43%
Dlouhodobé pohledávky	4,47%	9,40%	2,37%	3,15%	1,16%
Krátkodobé pohledávky	51,74%	7,91%	46,27%	35,79%	32,51%
Finanční majetek	43,23%	82,25%	50,50%	58,28%	40,90%
3. Ostatní aktiva	0,08%	3,27%	2,25%	1,31%	0,27%

	2001	2002	2003	2004	2005
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1. Vlastní kapitál	24,98%	42,21%	45,59%	57,67%	33,30%
Základní kapitál	4,27%	3,80%	3,52%	2,92%	2,99%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Fondy ze zisku	81,92%	84,12%	88,05%	79,06%	96,37%
Výsledek hosp. minulého úč. období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hosp. běžného úč. období	13,80%	12,08%	8,43%	18,02%	0,63%
2. Cizí zdroje	72,38%	57,57%	53,99%	42,16%	66,57%
Rezervy	0,00%	1,73%	1,70%	0,47%	1,44%
Dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	91,49%	63,63%	78,99%	81,43%	94,56%
Bankovní úvěry a výpomoci	8,51%	34,64%	19,31%	18,11%	4,00%
3. Ostatní pasiva	2,64%	0,21%	0,42%	0,17%	0,13%