

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA  
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH**

Ekonomická fakulta

**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

2011

Irena Dillová

# **JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH**

Ekonomická fakulta  
Katedra ekonomiky

Studijní program: B 6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: Obchodní podnikání

## **Tvorba systému finančního hodnocení podniku**

Vedoucí bakalářské práce

**Ing. Martin Maršík, Ph.D.**

Autor

**Irena Dillová**

**ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**  
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Irena DILLOVÁ**  
Osobní číslo: **E08186**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Obchodní podnikání**  
Název tématu: **Tvorba systému finančního hodnocení podniku**  
Zadávající katedra: **Katedra účetnictví a financí**

**Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :**

**Cíl práce:**

Na základě údajů z účetních výkazů navrhnout metodiku vhodnou k posouzení finanční situace konkrétního podniku. Vytvořenou metodiku prakticky aplikovat, získané údaje vyhodnotit s ohledem na další rozvoj podniku.

**Osnova:**

1. Finanční analýza, její význam pro rozhodování, metodické postupy a používané metody analýzy.
2. Návrh vlastní metodiky vhodné k analýze konkrétního podniku.
3. Vlastní provedení analýzy. Vyjádření ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, popř. ukazatelů tržní hodnoty.
4. Vyhodnocení získaných výsledků, posouzení ekonomické situace daného podniku.
5. Návrh konkrétních opatření.

Rozsah grafických prací:  
Rozsah pracovní zprávy: 30 - 40 stran  
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam odborné literatury:


- Blaha, Z., Jindřichovská, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. Praha : Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3  
Grünwald, R., Holečková, J. Finanční analýza a plánování. Praha : VŠE, 2002. ISBN 80-245-0422-7  
Grünwald, R. Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. Praha : Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-47-5  
Jindřichovská, I., Blaha, Z. Podnikové finance. Praha : Management Press, 2001. ISBN 80-7261-025-2  
Kislingerová, E. Manažerské finance. Praha : C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-03-0  
Marek, P. Studijní průvodce financemi podniku. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 978-80-86929-49-1  
Neumaierová, I., Neumaier, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha : Grada, 2002. ISBN 80-247-0125-1  
Valach, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Martin Maršík, Ph.D.  
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: 1. března 2010  
Termín odevzdání bakalářské práce: 15. dubna 2011

  
prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc., prof. h.c.  
děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA  
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH  
EKONOMICKÁ FAKULTA  
ČESKÉ BUDĚJOVICE  
370 05 České Budějovice

  
doc. Ing. Milan Jilek, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 1. března 2010

### **Prohlášení**

Prohlašuji, že svoji bakalářskou práci na téma „Tvorba systému finančního hodnocení podniku“ jsem vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. V platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. Zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Trhových Svinech, 15. dubna 2011

.....  
Irena Dillová

## **Poděkování**

Chtěla bych poděkovat vedoucímu práce, Ing. Martinovi Maršíkovi, Ph.D., za odborné vedení a poskytnutí cenných rad a informací při tvorbě mé bakalářské práce. Současně děkuji společnosti ČEVAK a.s. za poskytnutí podkladů pro zpracování bakalářské práce.

1.) Úvod .....	6
2.) Úvod do teorie finanční analýzy .....	7
<b>2.1) Úloha finanční analýzy při finančním řízení a její zaměření</b> .....	7
<b>2.2) Uživatelé finanční analýzy</b> .....	9
<b>2.3) Základní účetní vstupy finanční analýzy</b> .....	11
2.3.1) Rozvaha .....	11
2.3.2) Výkaz zisků a ztrát (výsledovka) .....	12
2.3.3) Přehled o finančních tocích (cash flow).....	13
3.) Metody finanční analýzy .....	15
<b>3.1) Analýza poměrových ukazatelů</b> .....	15
3.1.1) Ukazatele rentability .....	17
3.1.2) Ukazatele likvidity.....	21
3.1.3) Ukazatele aktivity .....	23
3.1.4) Ukazatele zadluženosti .....	27
<b>3.2) Pyramidový rozklad</b> .....	30
3.2.1) Du pont analýza.....	30
3.2.1.1) Rozklad ukazatele Rentability celkového kapitálu .....	30
3.2.1.2) Rozklad rentability tržeb .....	32
3.2.1.3) Rozklad Obratu celkových aktiv .....	32
4.) Aplikace uvedených metod .....	34
<b>4.1) Charakteristika společnosti</b> .....	34
<b>4.2) Metodika práce</b> .....	36
<b>4.3) Vlastní finanční analýza podniku</b> .....	43
4.3.1) Analýza rentability vlastního kapitálu .....	43
4.3.2) Du Pontův rozklad.....	43
4.3.3) Ostatní ukazatele .....	50
5.) Závěr.....	54
6.) Summary.....	56
7.) Přehled použité literatury.....	58
8.) Seznam tabulek a grafů .....	59
9.) Seznam příloh .....	60

## 1.) Úvod

Každý ekonomický subjekt působící na trhu má jistě zájem o správnou prosperitu a o dobré hospodaření se svými prostředky. Z toho plyne snaha o neustálé analyzování svých výsledků a ekonomické činnosti. Správná volba a tvorba systému finančního hodnocení podniku je základem pro úspěšné podnikání. Veškeré rozhodování ve společnosti je třeba přizpůsobit změnám, už z toho důvodu, aby společnost neztratila své postavení na trhu, ale i z toho důvodu, aby podnik zůstal dále konkurenceschopným.

Informace o průběhu hospodaření, například o struktuře financování, o objemu výroby, nebo o výrobním sortimentu nám poskytuje především finanční analýza. Díky finanční analýze lze vyhodnotit základní finanční ukazatele a z tohoto vyhodnocení je možné vyvodit závěry potřebné pro zjištění správných výsledků potřebných pro úspěšné podnikání. Finanční analýza je cyklem, při kterém se v každém kroku může odkrýt důležitá souvislost, která umožňuje firmu vidět poněkud jinak a donutí nás některé kroky, které byly uskutečněny, přehodnotit a zanalyzovat. Během vyhodnocování jednotlivých ukazatelů a interpretace jejich výsledků je možné upozornit na slabé stránky, díky tomu pak společnost může upravit, či dokonce změnit svá rozhodnutí do budoucnosti.

V první části práce se zaměřím na teorii, v níž se budu zabývat pojmy, které s finanční analýzou bezprostředně souvisí, vysvětlím princip a popíši jednotlivé metody analýzy.

Ve druhé části pak vytvořím samotnou finanční analýzu společnosti ČEVAK a.s. včetně zhodnocení výsledků plynoucích z této analýzy.



## 2.) Úvod do teorie finanční analýzy

### 2.1) Úloha finanční analýzy při finančním řízení a její zaměření

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Je předmětem úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů jako je rozvaha, výkazu zisků a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash flow). Tyto výkazy jsou sestaveny na podkladě finančního účetnictví, ekonomické statistiky, peněžního a kapitálového trhu.<sup>1</sup>

Účetnictví a účetní výkazy by měly být koncipovány tak, aby uspokojovaly potřeby finančního řízení a rozhodování. Nedostatkem účetních informací z hlediska finančního řízení je však to, že zobrazují minulost a neobsahují výhledy do budoucnosti. Poskytují finančnímu manažerovi údaje momentálního typu, v podobě převážně stavových absolutních veličin uváděných k určitému datu, resp. tokových veličin za určité období, které jednotlivě mají malou vypovídací schopnost. Samotné souhrnné výstupy neposkytují úplný obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, trendech a celkové kvalitě hospodaření.<sup>1</sup>

K překonání těchto nedostatků se proto využívá finanční analýza jako formalizovaná metoda, která poměruje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí. Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.<sup>1</sup>

Účelem a smyslem finanční analýzy je provést, s pomocí speciálních metodických prostředků, diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho

---

<sup>1</sup> Autor: Prof. Ing. Josef Valach, CSc. a kolektiv, *Finanční řízení podniku*. Vydal Ekopress, s.r.o., Praha 1997

složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření.<sup>2</sup>

Uspokojivá finanční situace podniku se v literatuře často označuje pojmem „finanční zdraví“ podniku. Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to prakticky znamená, že je schopen dosahovat trvale také míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku), která je požadována investory (akcionáři) vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen. Čím větší je výnosnost neboli rentabilita vloženého kapitálu, tím lépe pro podnik a jeho investory. Zároveň s rentabilitou je nutnou podmínkou finančního zdraví i likvidita, tedy schopnost včas uhrazovat splatné závazky.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Autor: Prof. Ing. Josef Valach, CSc. a kolektiv, *Finanční řízení podniku*. Vydal Ekopress, s.r.o., Praha 1997

## 2.2) Uživatelé finanční analýzy

Zájem získat informace o finančním zdraví podniku má několik skupin subjektů. Hledisko a cíl finanční analýzy jsou u každé skupiny odlišné, protože se liší finanční vztah k analyzovanému podniku.

### Krátkodobí věřitelé

Krátkodobí věřitelé, jako komerční banky, dodavatelé či obchodníci se zajímají především o likviditu, schopnost firmy generovat peníze a splácet včas své závazky. Z pohledu krátkodobých věřitelů se bude analýza nejzevrubněji zabývat kvalitou a pohybem krátkodobých aktiv a krátkodobých závazků a časováním průběhu peněžních toků, a to od tvorby a prodeje zásob, přes fakturaci a inkaso pohledávek, až po úhradu závazků.<sup>3</sup>

Jestliže analýza likvidity vyvolá pochybnosti o tom, zda je společnost schopna generovat dostatek hotovosti, krátkodobý věřitel se začne zajímat o solventnost firmy. Pokud není dluh řádně splacen, vyvstane otázka, jestli bude věřitel spolu s dalšími osobami dostatečně chráněn celkovou hodnotou aktiv. Věřitel podstupuje určité riziko, že ztratí celou svou investici anebo její část.<sup>3</sup>

Krátkodobí věřitelé nevěnují v první řadě většinou tolik pozornosti tomu, jestli je firma zisková. Avšak každá banka a obchodní dodavatel pracují raději s profitabilními, než s problematickými zákazníky, protože obchody s již prosperujícími partnery naznačují, že vztahy budou pokračovat. Tyto zájmové skupiny chtějí své peníze zpět v relativně krátkém období a obchodní riziko se jich dotýká v okamžiku, kdy je obchod zpochybněn.<sup>3</sup>

### Dlouhodobí věřitelé

Dlouhodobí věřitelé, jako například držitelé obligací anebo penzijní fondy a pojišťovny, kteří půjčují peníze na několik let, se rovněž zabývají krátkodobou likviditou. Kdyby totiž byla příčinou nesplnění krátkodobých závazků, dostali by se

---

<sup>3</sup> Autor: Zdenek Sid Blaha – Irena Jindřichovská, *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Vydal MANAGEMENT PRESS, Praha 1994

do potíží s ostatními investorskými skupinami. Kdyby dlouhodobí věřitelé předpokládali, že dlužník bude mít nějaké problémy s likviditou, pravděpodobně by neinvestovali do obligací daného podniku a ani by mu neposkytli půjčku. Skupina dlouhodobých věřitelů se obvykle více zajímá o dlouhodobou solventnost. Uvědomují si totiž, že má-li daná firma splnit své povinnosti a splatit úroky a jistinu, musí být profitabilní v dostatečně dlouhém časovém období. Dlouhodobí věřitelé proto provádějí analýzu očekávané finanční budoucnosti firmy a hodnotí stabilitu jejich peněžních toků a jejich budoucích příjmů do doby splatnosti dlouhodobých závazků.<sup>4</sup>

### Akcionáři

Akcionáři se zajímají o likviditu, solventnost a o vztah mezi budoucími zisky a cash flow k dlouhodobým závazkům (dluhům). Dividendy představují poslední platbu ze zisku, která se uskuteční až po uhrazení veškerých předchozích povinností (úrok, daně) – akcionáři jsou v pozici tzv. reziduálních beneficentů na zisku firmy. Hodnota akcií je přímo závislá na očekávaných budoucích ziscích (výnosech) na akcii nebo přesněji na budoucích hotovostních tocích a na riziku, jemuž je investovaný kapitál vystaven. Analýza z pohledu akcionářů se zaměřuje na odhad budoucích očekávaných výnosů na vlastní jmění. Akcionáři přistupují ke krátkodobé likviditě a chorosti obsloužit a splatit dlouhodobý dluh z pohledu jejího vlivu na akcionářské riziko.<sup>4</sup>

### Management

Management si je vědom své primární úlohy – maximalizovat hodnotu akcií. Vycházeje z této úlohy, měl by mít v podstatě stejné hledisko jako akcionáři. Ale akcionáři pověřili rovněž management zodpovědností za udržení dostatečné likvidity, uspokojení závazků věřitelů a získání dostatku kapitálu z obou zdrojů jak prostřednictvím půjček, tak prostřednictvím nových akcionářských investic. A tak manažery musí zajímat finanční analýza také z pohledu dlouhodobého i krátkodobého věřitele – musejí rozumět pohledu věřitele „z druhé strany“.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> Autor: Zdeněk Sid Blaha – Irena Jindřichovská, *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Vydal MANAGEMENT PRESS, Praha 1994

### **2.3) Základní účetní vstupy finanční analýzy**

Základním vstupem pro vytvoření finanční analýzy jsou účetní výkazy, které tvoří účetní závěrku finančního účetnictví společnosti. Jsou jimi rozvaha, výkaz zisků a ztrát, příloha k účetní závěrce, včetně výkazu o peněžních tocích, tedy výkaz cash flow a výkaz o změnách vlastního kapitálu.

Finanční neboli účetní výkazy jsou dokumenty, které zobrazují finanční situaci podniku. Cílem těchto výkazů je dle standardů IFRS poskytovat informace o finanční pozici, výkonnosti a změnách ve finanční pozici účetní jednotky, které jsou užitečné pro široký okruh uživatelů při tvorbě jejich ekonomických rozhodnutí.

Podniky jsou povinny každoročně, na konci svého účetního období, zveřejnit soubor těchto výkazů, což je účetní závěrka. Podle české účetní legislativy jsou povinnými částmi účetní závěrky rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha k účetní závěrce. Pouze pro vybrané účetní jednotky je povinné sestavení přehledu o peněžních tocích a přehledu o změnách vlastního kapitálu.

Požadavky pro finanční výkazy jsou srozumitelnost, významnost, spolehlivost, úplnost a porovnatelnost.

#### **2.3.1) Rozvaha**

Rozvaha je jeden z nejdůležitějších účetních výkazů, který má předepsanou formu, a musí jej sestavovat všechny subjekty, které vedou účetnictví. Tento finanční výkaz podává přehled o majetku podniku (aktivech) a o zdrojích jeho krytí (pasivech) v peněžním vyjádření k určitému datu (rozvahovému dni) a umožňuje tak posoudit finanční pozici podniku. Rozvaha se proto také někdy nazývá výkazem o finanční pozici společnosti.

Formálně správně sestavená rozvaha musí splňovat základní bilanční rovnici, tzn. součet aktiv se musí rovnat součtu pasiv.

Obsah, rozsah a formu rozvahy určují účetní standardy, podle kterých se výkaz sestavuje a podle kterého se také většinou vede i celé účetnictví.

## Struktura rozvahy

<b>AKTIVA</b>	<b>PASIVA</b>
Pohledávky za upsané vlastní jmění	<b>Vlastní jmění</b>
<b>Fixní (stálá) aktiva</b>	- Základní jmění
- Nehmotný investiční majetek	- Kapitálové fondy
- Hmotný investiční majetek	- Fondy ze zisku
- Finanční investice	- Nerozdělený zisk
<b>Oběžná aktiva</b>	- Hospodářský výsledek běžného roku
- Zásoby	<b>Cizí zdroje</b>
- Dlouhodobé pohledávky	- Dlouhodobé závazky
- Krátkodobé pohledávky	- Krátkodobé závazky
- Finanční majetek (krátkodobý)	- Bankovní úvěry a výpomoci
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>Ostatní pasiva</b>
- Přejícné položky aktiv	- Přejícné položky pasiv
Tj. Náklady příštích období	
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>PASIVA CELKEM</b>

### **2.3.2) Výkaz zisků a ztrát (výsledovka)**

Výsledovka je výkaz o pohybu peněz za určité období a podává přehled o nákladech a výnosech podniku. Rozdíl mezi výnosy a náklady vytváří zisk, respektive ztrátu za běžné finanční období.

Poslední část výkazu zisků a ztrát bývá někdy oddělena do zvláštního výkazu o rozdělení zisku, který ukazuje, jak byl čistý zisk, vytvořený za minulé období, rozdělen mezi společnost a její akcionáře. Nerozdělený zisk z běžného roku je přičten do rozvahy k předchozímu zůstatku nerozděleného zisku z minulých let.<sup>5</sup>

<sup>5</sup> Autor: Zdenek Sid Blaha – Irena Jindřichovská, *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Vydal MANAGEMENT PRESS, Praha 1994

## Struktura výsledovky

### **Obchodní činnost**

- + tržby za prodej zboží
- náklady vynaložené na prodané zboží
- = OBCHODNÍ MARŽE

### **Výrobní činnost**

- + obchodní marže
- + tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
- + / - změna stavu zásob vlastní činnosti
- + aktivace
- výkonová spotřeba (materiál, energie, služby)
- = PŘIDANÁ HODNOTA

Z výsledovky můžeme zjistit provozní výsledek hospodaření, finanční výsledek hospodaření a mimořádný výsledek hospodaření.

### **2.3.3) Přehled o finančních tocích (cash flow)**

Výkaz o peněžních tocích, stejně jako výsledovka, obsahuje i tokové veličiny tzn. za určité období. Tento výkaz zobrazuje pohyby peněžních prostředků (jejich přírůstek a úbytek), které se odehrály v aktivech a pasivech během sledovaného období v souvislosti s ekonomickou činností subjektu. <sup>6</sup>

V teorii i finanční praxi se setkáváme s různými kategoriemi cash flow, které se liší svým obsahem, eventuelně způsobem výpočtu. Obvykle se rozlišuje:

- a) cash flow z provozní činnosti,
- b) cash flow z investiční činnosti,
- c) cash flow z finanční činnosti,
- d) cash flow celkem. <sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Autor: Prof. Ing. Josef Valach, CSc. a kolektiv, *Finanční řízení podniku*. Vydal Ekopress, s.r.o., Praha 1997

Cash flow se může v zásadě kvantifikovat dvěma způsoby:

- a) přímo, pomocí sledování příjmů a výdajů podniku za dané období,
- b) nepřímo, pomocí transformace zisku do pohybu peněžních prostředků a následnými úpravami o další pohyby peněžních prostředků v souvislosti se změnami majetku a kapitálu.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> Autor: Prof. Ing. Josef Valach, CSc. a kolektiv, *Finanční řízení podniku*. Vydal Ekopress, s.r.o., Praha 1997



### **3.) Metody finanční analýzy**

Obecně lze konstatovat, že primárním cílem finanční analýzy je udělat rozbor finanční situace firmy, najít a využít silné stránky firmy a zároveň napravit slabiny firmy. V tomto ohledu se využívají statistická data z minulých období, jejich vzájemné srovnání, srovnání s výsledky celého oboru a zároveň se zahrnuje predikce hospodaření do budoucnosti.

Pro vytvoření finanční analýzy existují dvě základní techniky, a to procentuální rozbor a poměrová analýza.

#### **3.1) Analýza poměrových ukazatelů**

Finanční poměrová analýza zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, způsob jejich financování, profitabilitu firmy, její solventnost, likviditu a další rysy jejího finančního života. Cenným rysem metody finanční analýzy je schopnost srovnat výsledky několika období a na základě toho ohodnotit vývojový trend hospodaření podniku.<sup>8</sup>

Poměrové ukazatele se běžně vypočítávají vydělením jedné položky jinou položkou uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti. Konstrukce a výběr ukazatelů je podřízen hlavně tomu, co chceme změřit, musí být relevantní zkoumanému problému či prováděnému rozhodnutí.<sup>9</sup>

---

<sup>8</sup> *Autor: Zdenek Sid Blaha – Irena Jindřichovská, Jak posoudit finanční zdraví firmy. Vydal MANAGEMENT PRESS, Praha 1994*

<sup>9</sup> *Autor: Prof. Ing. Josef Valach, CSc. a kolektiv, Finanční řízení podniku. Vydal Ekopress, s.r.o., Praha 1997*

Ukazatele se obvykle sdružují do skupin, přičemž každá skupina se váže k některému aspektu finančního stavu podniku. Zpravidla se uvádí dělení na čtyři základní skupiny, a to podle posuzované vlastnosti objektu, respektive skutečnosti, na kterou se zaměřuje: <sup>10</sup>

- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele platební schopnosti,
- ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu.

Jako zvláštní skupina bývají často vyčleněny ukazatele aktivity.

---

<sup>10</sup> *Autor: Prof. Ing. Josef Valach, CSc. a kolektiv, Finanční řízení podniku. Vydal Ekopress, s.r.o., Praha 1997*

### 3.1.1) Ukazatele rentability

Rentabilita, respektive výnosnost vynaloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.<sup>11</sup>

Rentabilita je obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu:

$$\frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$

Termín vložený kapitál se přitom používá zpravidla ve třech různých významech. Podle toho, jaký význam je v konkrétním případě tomuto pojmu přiřazen, se rozlišují tři základní ukazatele rentability:

- rentability celkového kapitálu
- rentabilita vlastního kapitálu
- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Těchto ukazatelů se využívá pro hodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti podniku, vyjadřuje se jimi intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.

Ukazatelé rentability patří do kategorie tzv. mezivýkazových poměrových ukazatelů, protože využívají údajů ze dvou účetních výkazů, objem kapitálu z rozvahy a velikosti zisku z výkazu zisků a ztrát. Konstrukce těchto ukazatelů se proto také může lišit nejen podle toho, jaký vložený kapitál se dosazuje do jmenovatele výše uvedeného zlomku, ale také podle toho, jaký zisk se dosazuje do čitatele. Z toho vyplývá, že existují různé modifikace ukazatele rentability a zejména při porovnávání hodnot tohoto ukazatele je nutno mít na zřeteli, jaké údaje se přebírají z výkazu zisku a ztrát, pokud jde o výši zisku a jeho různé formy, a z rozvahy pokud jde o částku vloženého kapitálu.

---

<sup>11</sup> *Autor: Prof. Ing. Josef Valach, CSc. a kolektiv, Finanční řízení podniku. Vydal Ekopress, s.r.o., Praha 1997*

V anglosaských zemích se můžeme setkat s následujícími kategoriemi zisku:

- EBDIT – zisk před odečtením odpisů, úroků a daní
- EBIT – zisk před odečtením úroků a daní – představuje provozní hospodářský výsledek, zisk.
- EBT – zisk před zdaněním
- EAT – zisk po zdanění – je to čistý zisk, který podniku po vyplacení případných dividend zůstane k rozdělení.

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

$$\text{ROA} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{celkový kapitál}}$$

Pomocí tohoto ukazatele vyjadřujeme celkovou efektivnost podniku, respektive produkční sílu. Celkovým kapitálem rozumíme v tomto případě veškerý vložený kapitál, tzn. krátkodobé i dlouhodobé závazky a vlastní jmění.

Z hlediska tří oblastí podnikatelských činností, tedy provozní, investiční a finanční, odráží výnosnost celkového kapitálu všechny aktivity bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány.

Tento ukazatel nám posuzuje efektivnost hospodaření s celkovým kapitálem. Je nutné ho posuzovat v čase a také s dalším ukazatelem, kterým je rentabilita vlastního kapitálu. Pokud je rentabilita celkového kapitálu vyšší než je rentabilita vlastního kapitálu, pak to svědčí o tom, že společnost umí efektivně využívat cizí zdroje. Rentabilita celkového kapitálu se počítá také proto, aby se zjistilo, zda se vyplatí využití cizího kapitálu, protože pokud je úroková míra z dlouhodobých úvěrů nižší než rentabilita celkového kapitálu, zvýší se výnosnost vlastního kapitálu právě použitím cizího kapitálu.

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

$$\text{ROE} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Pomocí tohoto ukazatele vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého akcionáři. Tato míra zisku na jednotku investice obyčejných kmenových akcionářů je ukazatel, podle kterého mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Pro investora je důležité, aby ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování. Jeho hodnota udává, kolik peněžních jednotek čistého zisku připadá na 1 peněžní jednotku investovaného do podniku jeho vlastníky.

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{výnosy}}$$

Ukazatel rentabilita tržeb, někdy označován jako zisková marže, vyjadřuje procentuelní podíl výsledku hospodaření na tržbách za prodej zboží, výrobků a služeb (obecně popisováno jako procentuální podíl zisku na 1 Kč tržeb). Na vývoj trendu ukazatele rentability tržeb má vliv především: změna ceny (prodejní marže), nákladů, výše tržeb a změna struktury prodejního sortimentu. Výnosnost můžeme zlepšovat zvýšením cen při stabilním objemu tržeb nebo zvyšováním objemu tržeb při neměnných cenách.

### **Rentabilita nákladů (ROC)**

$$\text{ROC} = \frac{\text{hospodářský výsledek za účetní období}}{\text{náklady celkem}}$$

Tento ukazatel vypovídá o efektivnosti hospodářské činnosti podniku. Odpovídá na otázku, kolik procent zisku připadá na 1 Kč vynaložených nákladů. Ve vývojové řadě by měl tento ukazatel vykazovat rostoucí tendenci. Podnik by se měl snažit o co největší snížení nákladů. Pro získání objektivnější informace, zda nákladová rentabilita je dobrá či špatná, je vhodné mezipodnikové srovnání podniků podobného oboru.

### **Ukazatel nákladovosti**

$$1 - \text{ROS} = 1 - \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{výnosy}}$$

Ukazatel nákladovosti slouží jako doplňkový ukazatel k předchozímu. Vyjadřuje, kolik korun nákladů podnik vynaloží na 1 Kč výnosů.

### 3.1.2) Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele vyjadřují schopnost podniku dostát svým finančním závazkům ve stanovených termínech.

Likvidita je ukazatel, který vyjadřuje stupeň bezpečnosti z hlediska zachování platební schopnosti podniku. Různé stupně likvidity určují rozsah, v jakém může podnik dostát svým krátkodobým platebním povinnostem.

#### **Běžná likvidita**

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatel běžné likvidity určuje, jak je podnik schopen dostát svým krátkodobým závazkům, přesněji kolikrát je schopen své závazky splatit, kdyby zpeněžil veškerá oběžná aktiva. Běžné hodnoty jsou 1,6 – 2,5.

Mezi oběžná aktiva řadíme například suroviny, materiál, hotovost a pohledávky. Krátkodobými závazky pak rozumíme závazky, které jsou splatné do jednoho roku.

#### **Pohotová likvidita**

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita je téměř ekvivalentní běžné likviditě. Rozdíl je v tom, že se zde vyloučí zásoby, jakožto nejhůře zpeněžitelná část aktiv. Optimální výše ukazatele je 1 – 1,5.

Spíše než samostatnou hodnotu ukazatele, je užitečné sledovat její vývoj v čase. Srovnáme-li ukazatele v čase a zjistíme-li hodnotu výrazně nižší, poukazuje hodnota pohotové likvidity na nadměrnou váhu zásob ve struktuře podniku.

### **Okamžitá likvidita**

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Tato likvidita vyjadřuje platební schopnost. Hotovostní likvidita používá pouze peněžní prostředky pro měření likvidity, její optimální výše je 0,5 – 0,7.

Mezi peněžní prostředky řadíme hotovost, šeky, běžný účet, pokladnu a krátkodobé cenné papíry.



### 3.1.3) Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity poskytují informace o tom, jak efektivně management podniku hospodaří se svými aktivy (majetkem, pohledávkami, zásobami...), tedy respektive, jak dlouho v těchto aktivech má podnik vázány finanční prostředky.

Jelikož se aktiva člení na několik úrovní, tak i ukazatele rentability mohou být kalkulovány na různých úrovních: např. aktiv celkových, stálých či oběžných.

Protože ukazatel poměruje nejčastěji tokovou veličinu (tržby) k veličině stavové (aktiva), je možné vyjádřit tento ukazatel ve dvou modelech:

- Obrátkovost (rychlost obrátu) – vyjadřuje počet obrátek aktiv za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb použitých v ukazateli (nejčastěji rok)
- Doba obrátu – odráží počet dní, po dobu kterých trvá jedna obrátka.

#### Obrat aktiv

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Obrat aktiv je též označován jako produktivita vloženého kapitálu, měří efektivnost využití veškerých aktiv ve firmě. Ukazuje, jak se zhodnocují aktiva ve výrobní činnosti firmy, bez ohledu na zdroje jejich krytí.

Nízká hodnota ukazuje na nízkou aktivitu firmy.

## Obrat stálých aktiv

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek}}$$

Obrat stálých aktiv je ukazatelem efektivnosti využívání budov, strojů, zařízení, dopravních prostředků a ostatního dlouhodobého HIM. Případná nepříznivá hodnota signalizuje její nízké využití a je upozorněním pro výrobu, aby zvýšila využití svých výrobních kapacit. Zároveň je upozorněním pro manažery, aby omezili firemní investice.

## Obrat zásob

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Ukazatel obratu zásob sděluje, kolikrát je během roku každá položka zásob přeměněna v hotovost (prodána) a znovu uskladněna. Přináší tedy přehled o úrovni likvidity zásob.

Slabinou tohoto ukazatele je, že výnosy odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v nákladových (pořizovacích) cenách. Proto tento ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku. Pokud ukazatel vychází ve srovnání s oborovým průměrem příznivěji (vyšší), znamená to, že firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Naopak při nízkém obratu lze usuzovat, že firma má zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší, než cena oficiálně uvedená v účetních výkazech.

## Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/365} \quad [\text{ve dnech}]$$

Ukazatel doby obratu zásob udává, za jakou dobu (počítá se ve dnech) firma průměrně prodá své zásoby. Jinak řečeno, jak dlouho tyto zásoby leží na skladě a váží tak na sebe finanční prostředky.

### **Doba obratu pohledávek**

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365} \quad [\text{ve dnech}]$$

Doba obratu pohledávek, neboli doba splatnosti pohledávek, říká, za jak dlouhou dobu (v průměru) nám zákazník zaplatí, tedy jak dlouhou dobu máme v těchto pohledávkách vázány naše finance. Je-li doba obratu delší než běžná doba splatnosti, což je 48 dní, znamená to, že obchodní partneři neplatí včas. Nežádoucí je vývoj nad 90 dní.

### **Doba obratu závazků**

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}/365} \quad [\text{ve dnech}]$$

Doba obratu závazků stanovuje dobu, která v průměru uplyne mezi nákupem zásob, či externích výkonů a jejich úhradou, tedy jaká je platební morálka vůči věřitelům podniku. Ukazuje na platební morálku analyzované firmy. Nežádoucí je vývoj nad 90 dní.

### **Rychlost obratu dlouhodobého hmotného majetku – RODHM**

$$\text{RODHM} = \frac{\text{výnosy}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek v zůstatkové ceně}}$$

Často je nazýván také ukazatelem flexibility podniku vzhledem k poklesu výnosů. Pokud hodnota ukazatele klesá, znamená to, že se flexibilita snižuje a při poklesu výnosů se méně flexibilní podnik snáze stane ztrátovým.

Hodnotu ukazatele je ovšem potřeba posuzovat obezřetně, protože podnik investuje s předstihem, a proto klesající nebo nízká hodnota ukazatele může znamenat, že podnik investuje do budoucna a investice zatím nepřinášejí efekt.

### 3.1.4) Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti přinášejí informace týkající se úvěrového zatížení firmy. To je jistě do určité míry žádoucí, ale nesmí to firmu zatěžovat příliš vysokými finančními náklady. Vyšší zadluženost je proto možná, ale jen v případě vyšších hodnot firemní rentability.

Při analýze zadluženosti je důležité zjistit ve výroční zprávě objem majetku, který má firma pořízen na leasing, aktiva získaná prostřednictvím leasingu se totiž neobjevují v rozvaze, ale pouze jako náklady ve výkazu zisku a ztráty. Proto firma, která se zdá být relativně nezadlužená podle poměru cizího a vlastního kapitálu, může být ve skutečnosti vzhledem k velkému množství majetku, na který nevyužívá leasing, firmou velmi zadluženou, a proto je důležité pro analýzu zadluženosti firmy využívat současně ukazatelů na bázi výsledovky, které zohledňují schopnost firmy splácet náklady na cizí kapitál, a rovněž studovat přílohu k účetní závěrce, kde se tyto informace uvádějí podrobně.<sup>12</sup>

#### Ukazatel věřitelského rizika

$$\text{Věřitelské riziko} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Celková zadluženost (věřitelské riziko) charakterizuje finanční úroveň firmy. Ukazuje míru krytí firemního majetku cizími zdroji. Vyšší hodnoty jsou rizikem pro věřitele, především pro banku.

Pokud je tento ukazatel vysoký, je pro společnost obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aniž by nejprve zvýšila vlastní kapitál. Věřitelé v tomto případě totiž odmítají půjčit společnosti další peníze, nebo požadují vyšší úrokovou sazbu. Nemusí to však znamenat, že podnik nemůže získat úvěr, zejména pokud vykazuje rychlý obrat

---

<sup>12</sup> Autor: KISLINGEROVÁ, E. - HNILICA, J.: *Finanční analýza – krok za krokem*. Vydal C. H. Beck, Praha 2005

prostředků, vysokou rentabilitu, zvýšení objemu zisku a má příznivý vývoj ukazatelů Rentabilita celkového kapitálu a Rentabilita vlastních prostředků.

Při výsledku a vývoji menší než 60% je to pozitivní vývoj (světový průměr je 30 - 60%, při výsledku a vývoji větší než 60% je to negativní vývoj.

### Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{úroky}}{\text{nákladové úroky}}$$

Je poměrový ukazatel, který nám říká, kolikrát jsou úroky s poskytnutých úvěrů kryty výsledkem hospodaření firmy za dané účetní období. Čím vyšší je tento ukazatel, tím vyšší je úroveň finanční situace ve firmě.

Hodnota ukazatele ve výši 100% znamená, že podnik vydělává pouze na úroky. Hodnota menší než 100% znamená, že podnik nedosahuje čistý zisk a že si nevydělá ani na úroky. Úrokové krytí by mělo být větší než 1.

### Krytí fixních poplatků

$$\text{Krytí fixních poplatků} = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{úroky} + \text{dl. splátky}}{\text{úroky} + \text{dl. Splátky}}$$

Rozšiřuje předchozí ukazatel o stálé platby, hrazené pravidelně za používání cizích aktiv (např. dlouhodobé leasingové splátky).

### Míra zadluženosti

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní jmění}}$$

Je poměrně významným ukazatelem pro banku z hlediska poskytnutí úvěru. Cizí zdroje by neměly překročit jeden a půl násobek hodnoty vlastního jmění. Optimální stav je nižší hodnota cizích zdrojů, než vlastního jmění.

### **Úrokové zatížení**

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{\text{HV za účetní období} + \text{nákladové úroky}}$$

Tento ukazatel nám vyjadřuje, kolik procent z našeho zisku nám odčerpávají placené úroky. Tento ukazatel by neměl přesáhnout hranici 40%.

### **Dlouhodobé krytí stálých aktiv**

$$\text{Dl. krytí stálých aktiv} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dl. cizí kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

Ukazatel vyjadřuje krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem. Při hodnotě vyšší než 1, dochází k překapitalizaci, která sice znamená vyšší stabilitu firmy, ale snižuje se celková efektivnost podnikání.<sup>13</sup>

---

<sup>13</sup> Autor: SEDLÁČEK, J. : *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. Vydalo Computer Press, Praha 2001

## 3.2) Pyramidový rozklad

Základem pyramidového rozkladu je postupné rozkládání určitého ukazatele na stále podrobnější rozklad, který co nejlépe postihuje základní cíl podniku, případně záměr finanční analýzy. Prakticky to tedy vypadá tak, že je vytvořena jakási pyramida, na jejímž vrcholu je tento ukazatel, v další, tedy nižší, úrovni se vrcholový ukazatel rozkládá na dva nebo více dílčích ukazatelů, z nichž některé se dále ještě podrobněji rozkládají ve stále hlubších vrstvách. Název „pyramida“ názorně vystihuje postupné rozšiřování počtu dílčích ukazatelů v podrobnějších rozkladech.

### 3.2.1) Du pont analýza

Součástí analýzy rentability je rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí, tzv. Du Pont analýza podle stejnojmenné nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours, která desagregaci těchto ukazatelů jako první prakticky prováděla a využívala.<sup>14</sup>

Nespornou výhodou příčinných ukazatelů rentability je, že lze identifikovat objektivní vazby mezi nimi a vliv změn hodnot jednotlivých příčinných ukazatelů na změnu hodnoty ukazatele rentability.

Du pont rozklad je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele.<sup>15</sup>

#### 3.2.1.1) Rozklad ukazatele Rentability celkového kapitálu

Nespornou výhodou příčinných ukazatelů rentability je, že lze identifikovat objektivní vazby mezi nimi a vliv změn hodnot jednotlivých příčinných ukazatelů na změnu hodnoty ukazatele rentability.<sup>14</sup>

---

<sup>14</sup> Autor: Prof. Ing. Josef Valach, CSc. a kolektiv, *Finanční řízení podniku*. Vydal Ekopress, s.r.o., Praha 1997

<sup>15</sup> Autor: Růžičková Petra, *Finanční analýza - Metody, ukazatele, využití v praxi*. Vydala Grada Publishing, Praha 2009



V prvním stupni této analýzy je rentabilita celkového vloženého kapitálu vyjádřena jako funkce dvou ukazatelů:

- ukazatele ziskovosti tržeb, tzv. ziskové marže nebo také ziskové rozpětí,
- ukazatele obratu celkových aktiv, resp. vázanosti celkového vloženého kapitálu.<sup>16</sup>

$$ROA = \text{Rentabilita tržeb} \times \text{Obrat celkových aktiv}$$

Rozložením tohoto ukazatele je možné získat informace o tom, jaké jednotlivé dílčí faktory působí na výslednou hodnotu rentability, případně lze jejím prostřednictvím odhalit nedostatky, na které by se měl podnik zaměřit s cílem zvýšit hodnotu ROA. Existují dvě možnosti, jak zvýšit Rentabilitu celkového kapitálu. První cesta je zlepšení kontroly nákladů a hospodárnost, to se projeví ve zvýšení zisku na 1 Kč výnosů. Druhá možnost je růst hodnoty rychlosti obratu aktiv skrze efektivnější využívání kapitálu.

---

<sup>16</sup> Autor: Prof. Ing. Josef Valach, CSc. a kolektiv, *Finanční řízení podniku*. Vydal Ekopress, s.r.o., Praha 1997

### 3.2.1.2) Rozklad rentability tržeb

$$\text{Rentabilita tržeb} = 1 - \boxed{\text{ukazatel nákladovosti}}$$

$$\text{Ukazatel nákladovosti} = \text{finanční náklady} + \text{mimořádné náklady} + \boxed{\text{provozní náklady}}$$

$$\text{Provozní náklady} = \text{výkonová spotřeba} + \text{ostatní mzdové náklady} + \text{ostatní náklady} +$$

$$+ \boxed{\text{nákladovost odpisů}} + \boxed{\text{mzdová nákladovost}}$$

$$\text{Nákladovost odpisů} = \text{průměrná odp.sazba} / \text{vázanost stálých aktiv}$$

$$\text{Mzdová nákladovost} = \text{průměrná mzda pracovníka} / \text{produktivita práce}$$

Prostřednictvím rozloženého ukazatele Rentability tržeb se získají informace o tom, jaké jednotlivé dílčí faktory působí na výslednou hodnotu rentability, díky ní lze poukázat i na případné nedostatky.

### 3.2.1.3) Rozklad Obratu celkových aktiv

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{rychlost obratu zásob} \times \text{podíl zásob na celkových aktivech}$$

Rychlost obratu zásob zhodnocuje, zda podnik nemá zbytečné zásoby, které jsou nelikvidní a vyžadují nadměrné financování. Při nízkém obratu lze usuzovat, že v podniku existují přebytečné zásoby. Obecně platí, že čím vyšší je rychlost obratu zásob, tím lépe.

Podíl zásob na celkových aktivech udává, kolika procenty se podílejí zásoby na celkových aktivech.

## **4.) Aplikace uvedených metod**

### **4.1) Charakteristika společnosti**

Společnost ČEVAK a.s. je specializovaná vodohospodářská společnost, jejímž hlavním předmětem činnosti je provozování infrastrukturního majetku měst a obcí, především úpraven vody, vodovodních a kanalizačních sítí a čistíren odpadních vod. Název ČEVAK a.s. však používá až od 1.5.2010, kdy došlo k fúzi dvou vodohospodářských společností, a to společnosti 1. JVS a.s. a společnosti Vodovody a kanalizace jižní Čechy. Počet zaměstnanců je v současné době 850.

#### Historie společnosti

1. JVS a.s. byla založena v roce 1994 z podnětu několika měst a obcí, které hledaly dobrého správce pro svůj zanedbaný majetek. Provozovatelská filozofie 1. JVS a.s. byla od počátku jiná, než nabízela její konkurence. Filozofie byla založena na partnerském vztahu města či obce a provozovatele, kdy oba subjekty byly společně odpovědné za kvalitu, stabilitu a racionální rozvoj vodohospodářské infrastruktury. Města a obce měli právo plně rozhodovat o svém majetku, přičemž provozovatel jim k tomu poskytoval veškeré potřebné informace a zajišťoval komplexní servis. Samozřejmou podmínkou pro poskytování nadstandardních služeb zákazníkům byla vždy snaha o minimalizaci dopadu do cen vodného a stočného.

Dobré zkušenosti představitelů měst a obcí a jejich obyvatel s novou aktivní správou svěřeného majetku postupně vyústily v získání nových zákazníků, kteří svěřili svůj vodohospodářský majetek do péče společnosti. Největší rozmach zaznamenala společnost v souvislosti s převzetím správy vodohospodářského majetku města České Budějovice v roce 1997. Spokojenost s její činností vedla v rozšíření předmětu nájmu o další činnosti, související s vodním hospodářstvím (správa kašen, fontán, dešťových vpustí).

V roce 1999 se 1. JVS a.s. začlenila pod strategického partnera Veolia Voda, toto spojení přineslo městům a obcím ještě širší spektrum poskytovaných služeb včetně podílu na financování obnovy zanedbávané vodohospodářské infrastruktury.

V roce 2008 byla společnost 1. JVS a.s. získána společností Energie AG Bohemia s.r.o. a stala se tak členem rakouské skupiny Energie AG.

Vzhledem k tomu, že v jihočeském regionu pod jedním vlastníkem působily dvě firmy (1. JVS a.s. a Vodovody a kanalizace Jižní Čechy, a.s.), které si do té doby fakticky konkurovaly, rozhodl jejich společný vlastník o spojení obou společností a začal rok a půl dlouhý trvající proces transformace. Dne 1. května 2010 byla dokončena transformace společností 1. JVS a.s. a Vodovody a kanalizace Jižní Čechy, a.s., a vznikla společnost ČEVAK a.s., která se nadále zabývá provozováním vodovodů a kanalizací.



Obrázek č. 1 – Mapa provozovaných lokalit

## 4.2) Metodika práce

Hlavním cílem mé práce je zhodnocení finančního hospodaření společnosti ČEVAK a.s. pomocí metody finanční analýzy. Podkladem pro výpočet ukazatelů finanční analýzy byly převážně údaje z Rozvahy a z Výkazu zisků a ztrát z let 2005 – 2010, tyto byly doplněny daty z Výročních zpráv.

- V úvodu jsem počítala Rentabilitu vlastního kapitálu, pomocí které jsem zjistila, zda je kapitál vložený vlastníky do společnosti dostatečně zhodnocován.

### ROE – Rentabilita vlastního kapitálu

$$\text{ROE} = \frac{\text{zisk po zdanění} \quad \text{VZaZ ř. 52}}{\text{vlastní kapitál} \quad \text{R ř. 68}} = \frac{\quad}{\quad}$$

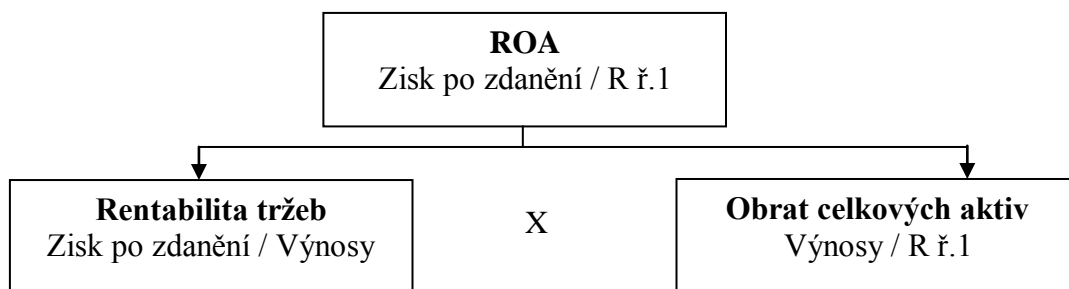
- Pokračovala jsem v hodnocení společnosti pomocí rozkladu Du Pont.

### Rozklad Du Pont

Tabulka č. 1 – Výpočet výnosů a zisku

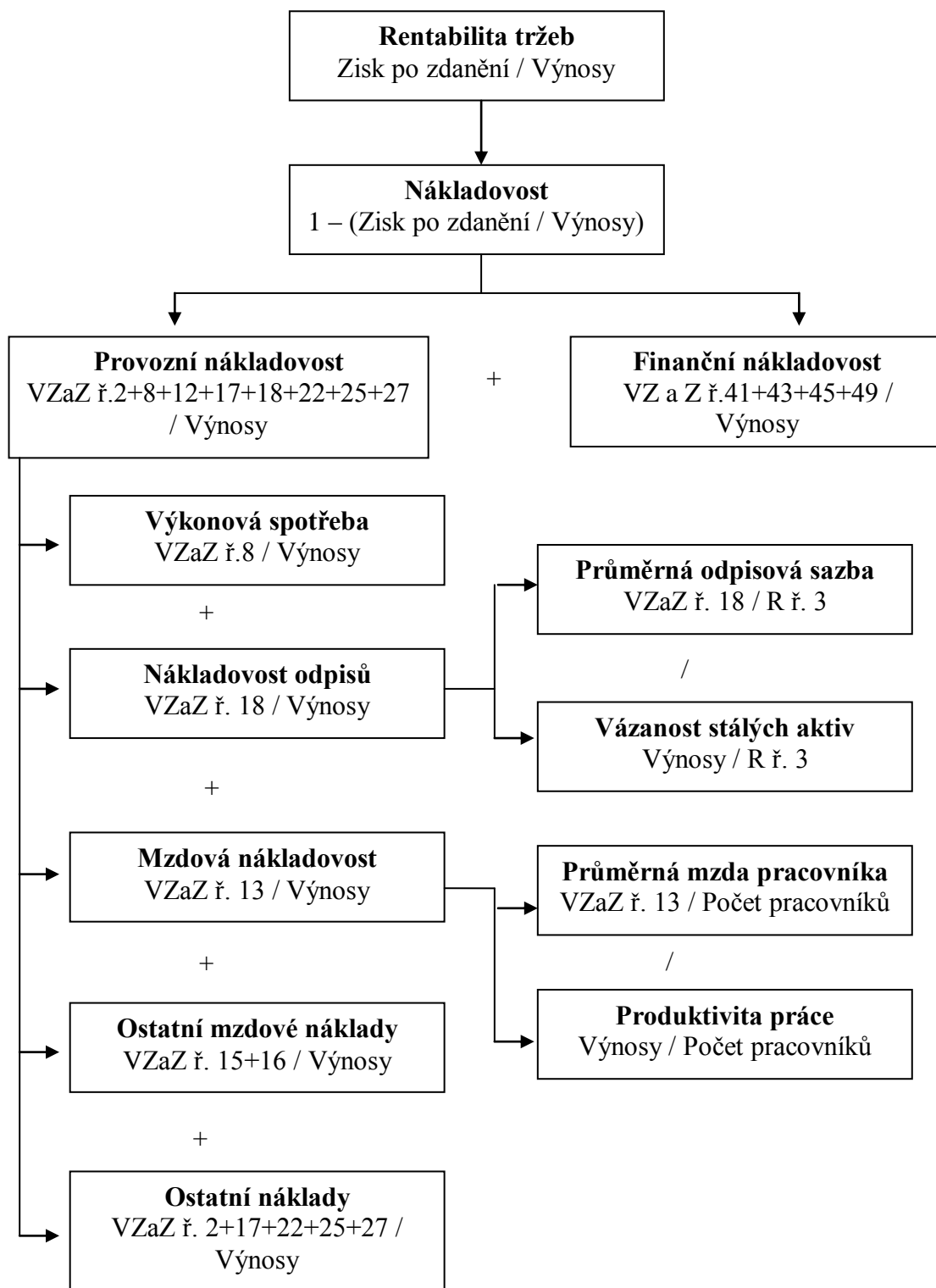
Výpočet výnosů a zisku	
Výnosy	VZaZ ř. 1 + 4 + 19 + 26 + 42 + 44
Zisk před zdaněním	VZaZ ř. 49 + 52
Zisk po zdanění	VZaZ ř. 52

Schéma č. 1 – Rozklad ROA



- Pro posouzení efektivnosti hospodaření podniku s celkovým kapitálem jsem udělala rozklad Rentability celkového kapitálu. Použila jsem součin ukazatelů Obrat celkových aktiv a Rentabilita tržeb, tím lze snadno zjistit, jak jednotlivé dílčí faktory a jakým směrem působí na výslednou hodnotu výnosnosti, přičemž Obrat celkových aktiv říká, kolikrát se obrátí aktiva za sledované období a ukazatel Rentabilita tržeb vyjadřuje, kolik zisku připadá na 1 Kč výnosů.

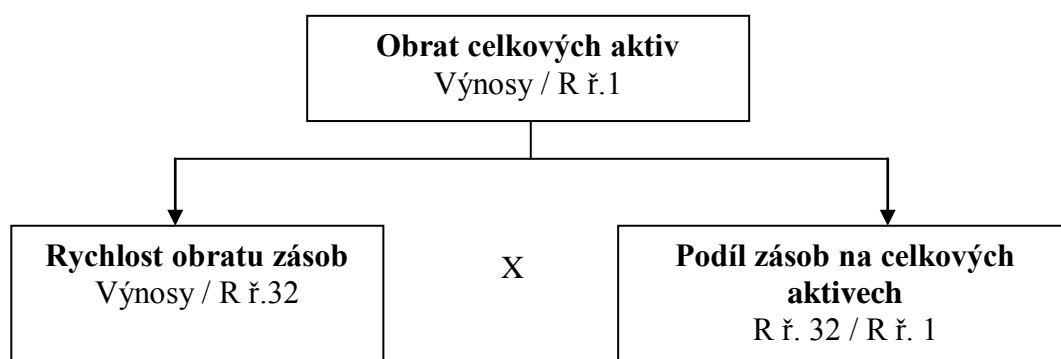
Schéma č. 2 - Rozklad Rentability tržeb





- Dalším rozloženým ukazatelem je Rentabilita tržeb. Vysvětlují ji pomocí ukazatele Nákladovosti, který se skládá ze součtů Provozní, Finanční a Mimořádné nákladovosti. Ukazatel Nákladovosti nám říká, kolik Kč nákladů podnik vynaloží na 1 Kč výnosů. Součet Výkonové spotřeby, Nákladovosti odpisů, Mzdové nákladovosti a Ostatních nákladů udává Provozní nákladovost. Vývoj Nákladovosti odpisů je objasněn na základě podílu ukazatelů Průměrná odpisová sazba a Vázanost stálých aktiv. Prvním ukazatelem lze zjistit, jak velkou část tvoří odpisy k poměru ke stálým aktivům. Vázanost stálých aktiv říká, jaká částka byla vyprodukována z jedné koruny dlouhodobého majetku. Podílem Průměrné mzdy pracovníka a Produktivity práce je vysvětlen vývoj Mzdové nákladovosti.

*Schéma č. 3 – rozklad Obratu celkových aktiv*



- Rozklad Obratu celkových aktiv jsem zobrazila pomocí součinu Rychlosti obratu zásob a Podílu zásob na celkových aktivech. Rychlost obratu zásob říká, zda firma nemá nelikvidní zásoby, které vyžadují nadbytečné financování. Pomocí druhého ukazatele zjistím, kolika procenty se podílejí zásoby na celkových aktivech.

Běžně se k hodnocení finanční situace společnosti používají i ukazatele, které nejsou zahrnuty v rozkladu Du Pont, z ukazatelů aktivity jsou to Doba obratu pohledávek, Doba splatnosti krátkodobých závazků a Rychlost obratu dlouhodobého hmotného majetku.

### **Doba obratu pohledávek**

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Výnosy} / 365} = \frac{\text{R ř. 39 + 48}}{\text{výnosy} / 365}$$

- Z Doby obratu pohledávek zjistíme, zda společnost dodržuje stanovenou obchodně úvěrovou politiku.

### **Doba splatnosti krátkodobých závazků**

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Výnosy} / 365} = \frac{\text{R ř. 102}}{\text{výnosy} / 365}$$

- Tímto ukazatelem zjistíme výsledek platební morálky analyzované společnosti.

### **Rychlost obratu dlouhodobého majetku – RODHM**

$$\text{RODHM} = \frac{\text{Výnosy}}{\text{DHM v zůstatkové ceně}} = \frac{\text{výnosy}}{\text{R ř. 13}}$$

- Tento ukazatel objasní, zda je podnik flexibilní k poklesu výnosů

Pro zjištění, jak velké riziko vyplývá pro věřitele z vložených prostředků do společnosti budu počítat ukazatele Věřitelského rizika, Úrokové krytí, Krytí fixních poplatků, Dlouhodobé krytí stálých aktiv a Podíl krátkodobých závazků k cizímu kapitálu.

### **Ukazatel věřitelského rizika**

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} = \frac{\text{R ř. 85}}{\text{R ř. 1}}$$

### Úrokové krytí I.

$$\text{Úrokové krytí I.} = \frac{\text{Zisk před zdaněním + úroky}}{\text{Nákladové úroky}} = \frac{\text{VZaZ ř. 49 + 52 + 43}}{\text{VZaZ ř. 43}}$$

### Úrokové krytí II.

$$\text{Úrokové krytí II.} = \frac{\text{Zisk před zdaněním + úroky + odpisy}}{\text{Nákladové úroky}} = \frac{\text{VZaZ ř. 49+52+43+18}}{\text{VZaZ ř. 43}}$$

- Ukazateli Úrokové krytí zjistím, kolikrát jsou úroky kryty výdělkem podniku.

### Krytí fixních poplatků I.

$$\text{Krytí fixních poplatků I.} = \frac{\text{Zisk před zdaněním + úroky}}{\text{Úroky + dl.splátky}} = \frac{\text{VZaZ ř. 49+52+43}}{\text{VZaZ ř. 43 + R ř. 115}}$$

### Krytí fixních poplatků II.

$$\text{Krytí fix. poplatků II.} = \frac{\text{Zisk před zdaněním + úroky + odpisy}}{\text{Úroky + dl.splátky}} = \frac{\text{VZaZ ř. 49+52+43+18}}{\text{VZaZ ř. 43 + R ř. 115}}$$

- Tento ukazatel počítám proto, že společnost ve skutečnosti není povinná platit pouze nákladové úroky, ale musí platit i úmor dluhu.

### Dlouhodobé krytí stálých aktiv

$$\text{Dl. krytí stálých aktiv} = \frac{\text{vlastní kapitál + dl. cizí kapitál}}{\text{stálá aktiva}} = \frac{\text{R ř. 68 + 86 + 92 + 115}}{\text{R ř. 3}}$$

### Podíl krátkodobých závazků k cizímu kapitálu

$$\text{Podíl krátkodobých závazků k cizímu kapitálu} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{cizí kapitál}} = \frac{\text{R ř. 102}}{\text{R ř. 85}}$$

Dále budu pokračovat s počítáním ukazatelů likvidity, a to Běžnou likviditou, Pohotovou likviditou a Okamžitou likviditou.

### **Běžná likvidita**

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} \quad \text{R ř. 31}}{\text{krátkodobé závazky} \quad \text{R ř. 102}} = \frac{\quad}{\quad}$$

- Běžná likvidita poskytuje informace o tom, kolikrát podnik uspokojí své věřitele, pokud by proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daný okamžik na hotovost.

### **Pohotová likvidita**

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva – zásoby} \quad \text{R ř. 31 - 32}}{\text{krátkodobé závazky} \quad \text{R ř. 102}} = \frac{\quad}{\quad}$$

- Pomocí Pohotové likvidity určím, zda se společnost dokáže vyrovnat se svými závazky, aniž by došlo k prodeji podnikových zásob.

### **Okamžitá likvidita**

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} \quad \text{R ř. 59 + 60}}{\text{krátkodobé závazky} \quad \text{R ř. 102}} = \frac{\quad}{\quad}$$

- Tímto ukazatelem určím schopnost firmy splácet právě splatné dluhy vůči dalším osobám.

### 4.3) Vlastní finanční analýza podniku

#### 4.3.1) Analýza rentability vlastního kapitálu

Tabulka č. 2 – Ukazatel rentability vlastního kapitálu

Výpočet	2006	2007	2008	2009	2010
ROE – rentabilita vlastního kapitálu	16,64%	20,37%	18,18%	31,93%	13,52%

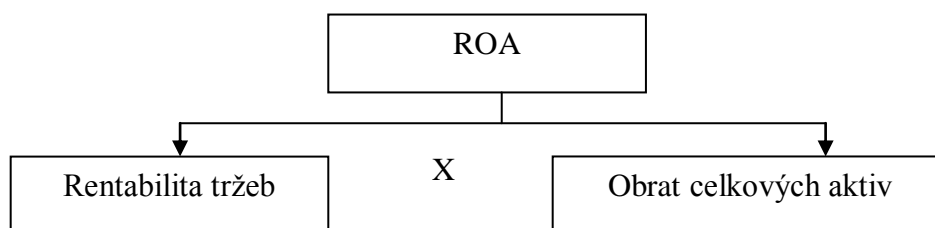
#### Hodnocení

Ukazatel ve všech letech vykazuje kladné hodnoty, což je pro společnost dobré. V roce 2009 je míra zhodnocení nejvyšší, představuje 0,3193 peněžních jednotek zisku připadajících na 1 peněžní jednotku investovaného do podniku jeho vlastníky.

Závěrem je, že kapitál vložený vlastníky do společnosti přináší společnosti určitý očekávaný efekt. Jelikož rentabilita vlastního kapitálu je ve všech rocích nižší, než rentabilita celkového kapitálu, svědčí to o tom, že společnost umí efektivně využívat cizí zdroje.

#### 4.3.2) Du Pontův rozklad

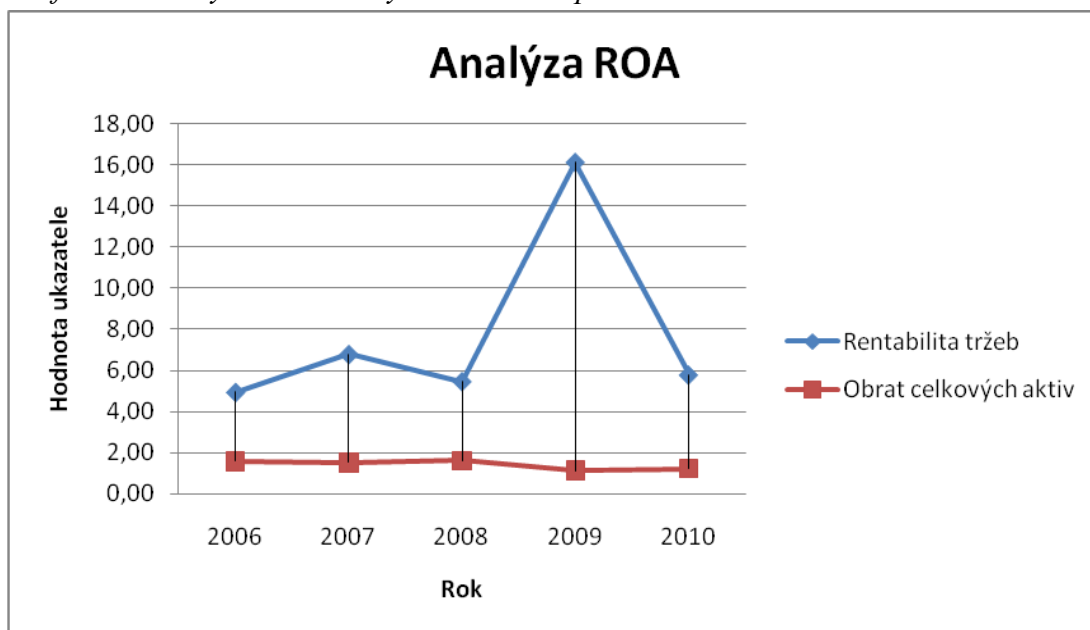
##### Rozklad rentability celkového kapitálu - ROA



Tabulka č. 3 – Analýza rentability celkového kapitálu

Výpočet	2006	2007	2008	2009	2010
Rentabilita tržeb	4,95%	6,79%	5,47%	16,12%	5,79%
Obrat celkových aktiv	1,58	1,51	1,62	1,13	1,22
Rentabilita celkového kapitálu	7,81%	10,26%	8,84%	18,27%	7,08%

Graf č. 1 – Analýza Rentability celkového kapitál

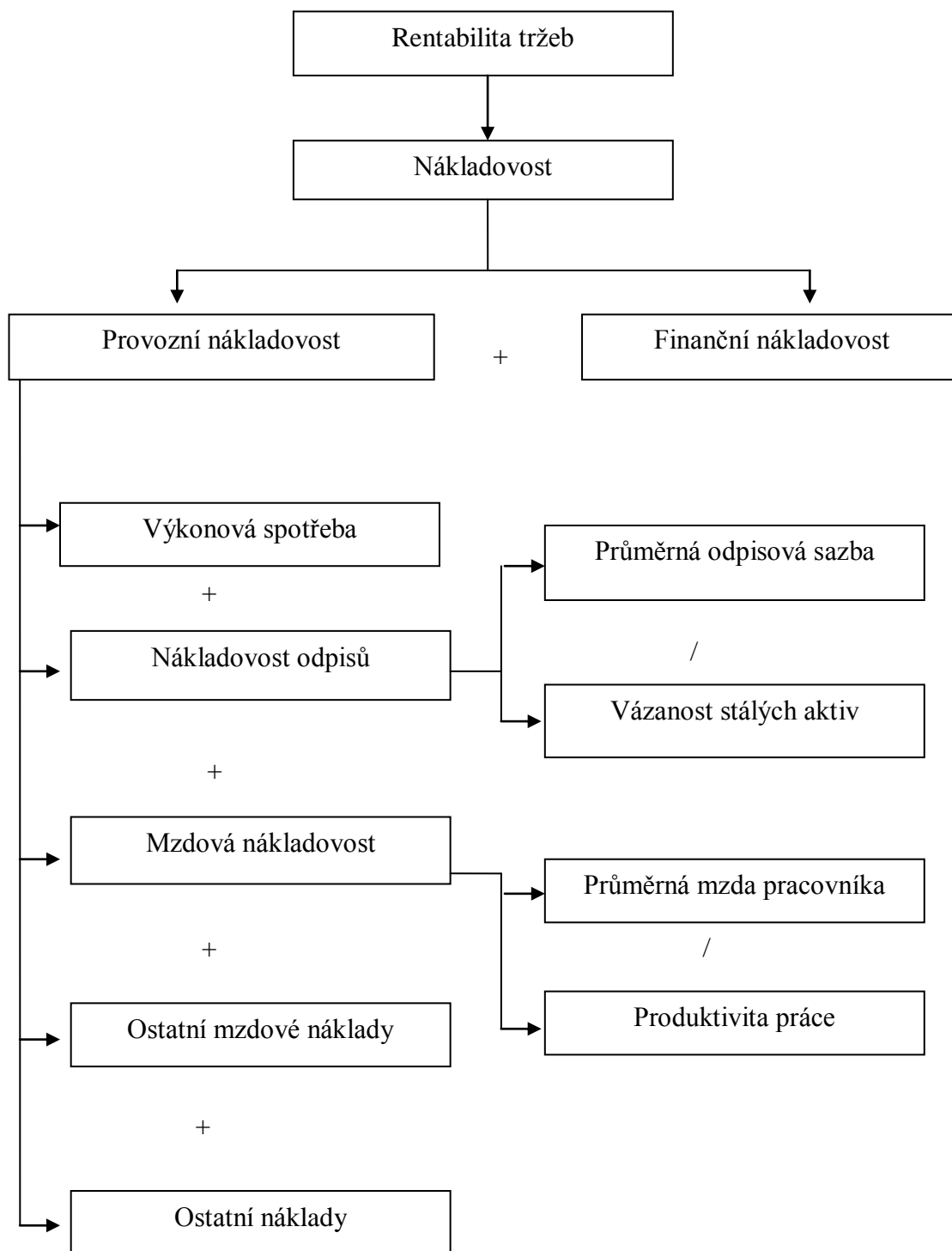


### Hodnocení

Míra zisku připadající na 1 Kč výnosů se pohybuje ve všech letech v kladných hodnotách, což je pro společnost dobrým ukazatelem. V roce 2009 byla nejvyšší ziskovost, kdy z jedné koruny výnosů byl vyprodukován zisk 0,1612 Kč.

Čím vyšší je obrátkovost celkových aktiv, tím lépe. Z grafu č. 1 vyplývá, že jednotlivé hodnoty v jednotlivých letech se téměř věrně kopírují. Ve všech letech se Rychlost obratu celkových aktiv příliš neliší, což dokazuje, že podnik využívá svá aktiva s podobnou intenzitou. Nejvyšší rychlost obratu byla v roce 2008, kdy se aktiva obrátila 1,62krát. Podle vypočítaných hodnot lze říci, že obrátkovost je velice nízká. Řešením by bylo zvýšení výnosů, nebo odprodání některých aktiv.

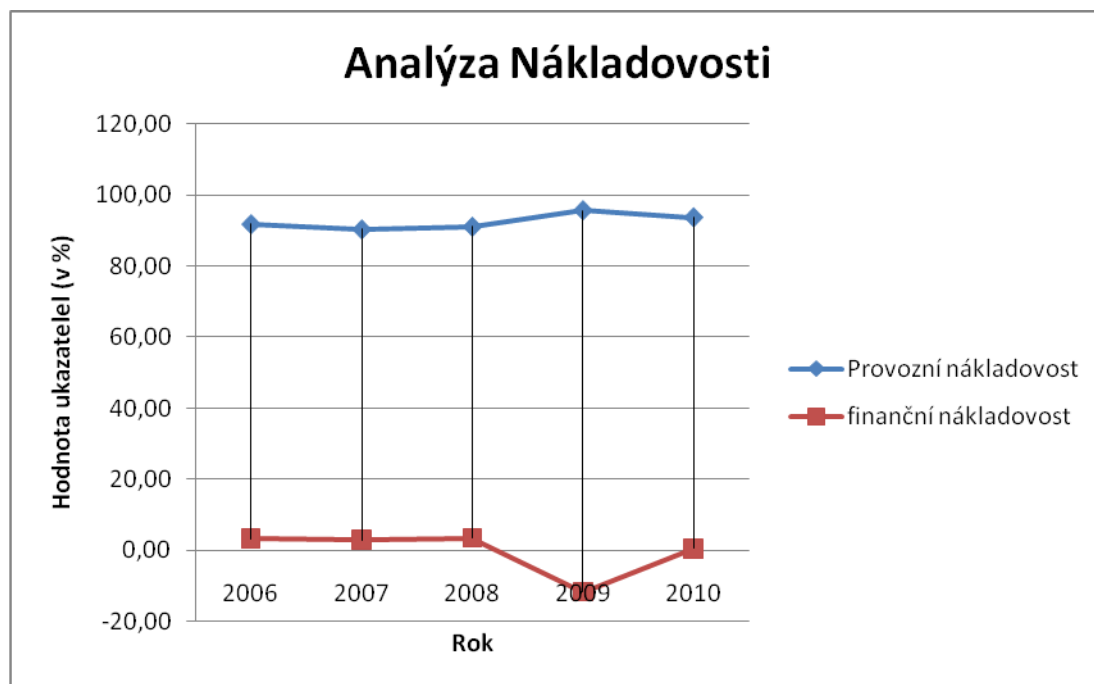
## Rozklad rentability tržeb



Tabulka č. 4 – Analýza celkové Nákladovosti

Výpočet	2006	2007	2008	2009	2010
Provozní nákladovost	91,78%	90,35%	91,09%	95,60%	93,67%
Finanční nákladovost	3,27%	2,87%	3,50%	-11,72%	0,54%
Nákladovost	95,05%	93,21%	94,59%	83,88%	94,21%

Graf č. 2 – Analýza nákladovosti



### Hodnocení

Pro dosažení rentability tržeb je rozhodující vývoj výnosů. Výnosy ve všech letech kolísaly, to znamená, že dynamika vývoje nákladovosti je kolísavá.

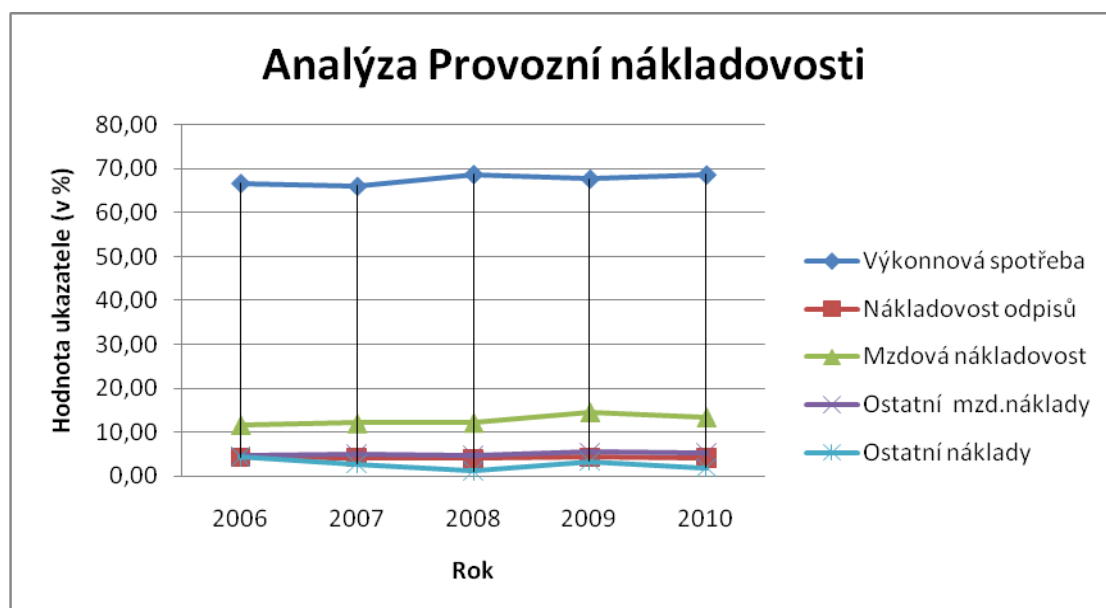
Hodnoty se blíží 100%, což nám říká, že nákladovost je vcelku vysoká. Nejvíce nákladů podnik vynaložil v roce 2006, a to 0,9505 Kč nákladů na korunu výnosů. Naopak nejnižší nákladovost byla v roce 2009, kdy bylo z jedné koruny výnosů vynaloženo 0,8388 Kč na náklady.



Tabulka č. 5 – Analýza Provozní nákladovosti

Výpočet	2006	2007	2008	2009	2010
Výkonová spotřeba	66,74%	66,09%	68,76%	67,74%	68,68%
Nákladovost odpisů	4,32%	4,25%	4,03%	4,32%	4,07%
Mzdová nákladovost	11,72%	12,11%	12,24%	14,64%	13,50%
Ostatní mzdové náklady	4,58%	5,02%	4,76%	5,45%	5,38%
Ostatní náklady	4,35%	2,82%	1,25%	3,42%	1,97%
Provozní nákladovost	91,72%	90,29%	91,03%	95,57%	93,60%

Graf č. 3 – Analýza nákladovosti



### Hodnocení

V provozní nákladovosti vykazuje podnik nejvíce prostředků zejména u Výkonové spotřeby, na které se nejvíce podílejí služby.

Tabulka č. 6 – Nákladovost odpisů

Výpočet	2006	2007	2008	2009	2010
Průměrná odpisová sazba	11,71%	12,53%	15,16%	13,45%	13,61%
Vázanost stálých aktiv	2,71	2,95	3,77	3,11	3,34
<b>Nákladovost odpisů</b>	<b>4,32%</b>	<b>4,25%</b>	<b>4,03%</b>	<b>4,32%</b>	<b>4,07%</b>

### Hodnocení

Rozkladem Nákladovosti odpisů lze zjistit, že má kolísavou tendenci, v závislosti na podílu Průměrné odpisové sazby a Vázanosti stálých aktiv. Vázanost aktiv vyjadřuje,

jaká částka výnosů byla vyprodukována z 1 Kč dlouhodobého majetku. Pokles hodnoty udává, že se flexibilita snižuje a zvyšuje se citlivost podniku na případný pokles výnosů.

Tabulka č. 7 – Mzdová nákladovost

Výpočet	2006	2007	2008	2009	2010
Průměrná mzdy pracovníků	269,10	284,47	313,81	281,06	289,93
Produktivita práce	2295,73	2348,63	2564,02	1920,27	2148,03
<b>Mzdová nákladovost</b>	<b>11,72%</b>	<b>12,11%</b>	<b>12,24%</b>	<b>14,64%</b>	<b>13,50%</b>

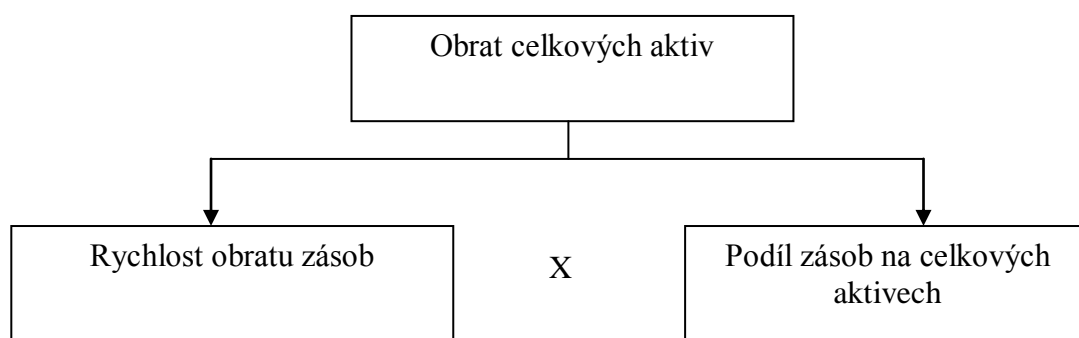
### Hodnocení

Z rozkladu Mzdové nákladovosti lze vyčíst vývoj průměrné mzdy pracovníků. V období 2006–2008 měla průměrná mzdy pracovníků rostoucí tendenci, v roce 2009 však došlo k poklesu, a to o 10,43% oproti roku 2008, v roce 2010 už opět pokračuje v rostoucí tendenci, ve výši 3,15%.

Tabulka č.8 – Počet pracovníků

	2006	2007	2008	2009	2010
Počet pracovníků	333	333	324	327	856

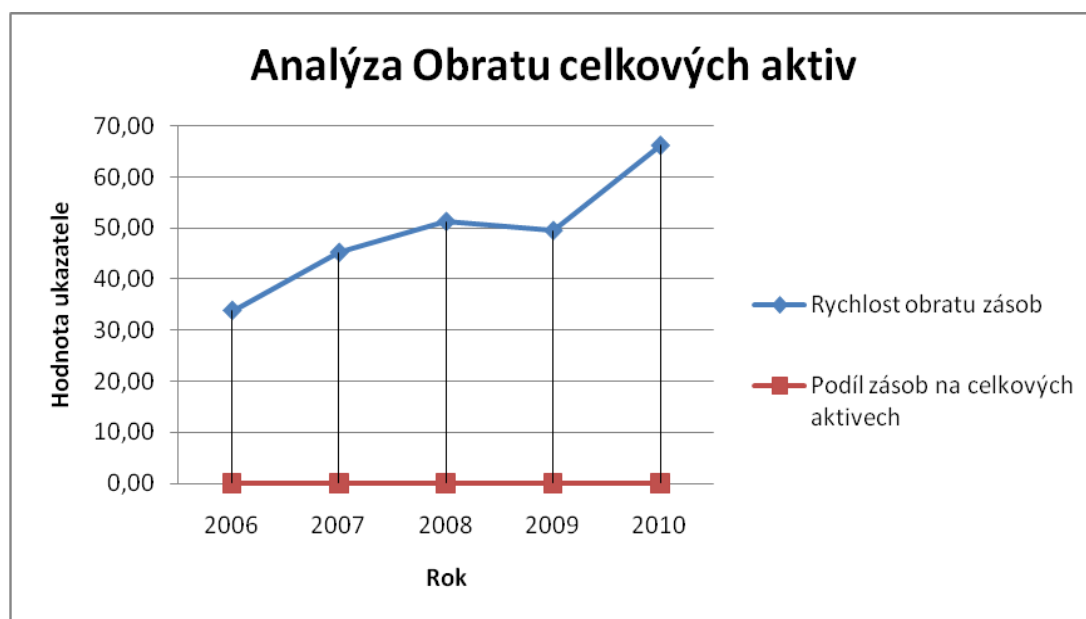
### **Rychlost Obratu celkových aktiv**



Tabulka č. 9 – Analýza Obratu celkových aktiv

Výpočet	2006	2007	2008	2009	2010
Rychlost obratu zásob	33,80	45,22	51,28	49,51	66,25
Podíl zásob na celkových aktivech	0,05	0,03	0,03	0,02	0,02
<b>Obrat celkových aktivech</b>	<b>1,58</b>	<b>1,51</b>	<b>1,62</b>	<b>1,13</b>	<b>1,22</b>

Graf č. 4 – Analýza Obratu celkových aktiv



### Hodnocení

Obrat celkových aktiv je ovlivněn především ukazatelem Rychlost obratu zásob. Díky výpočtu ukazatele Rychlosti obratu zásob v jednotlivých letech lze vyčíst, kolikrát je každá položka zásob prodána a znovu uskladněna. Nejvyššího ukazatele dosáhla společnost v roce 2010, což značí nárůst oproti roku 2006, kdy byla obrátka nejnižší, a to o necelých 33 otočení zásob.

V roce 2006 měla společnost zbytečně moc zásob, jak vyplývá z nízkého obratu. Podíl zásob na celkových aktivech tuto teorii také podporuje. V roce 2006 tvoří zásoby 5%, což je nejvíce za celých pět let. V tomto případě by si společnost měla uvědomit, že velké množství zásob vyvolává vyšší náklady na skladování.

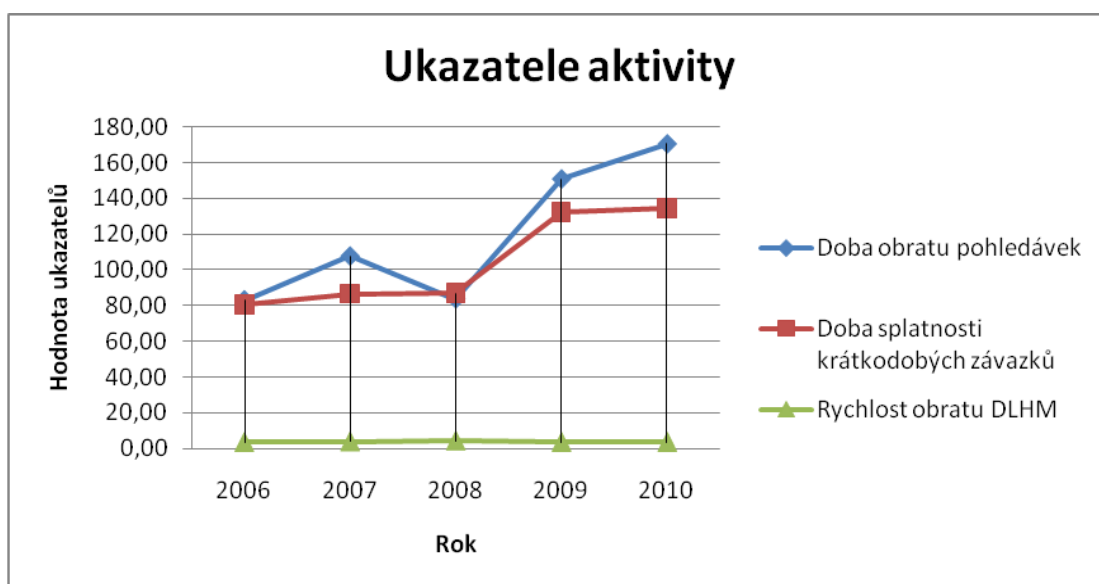
Rychlost obratu zásob si meziročně udržuje stoupající tendenci, až na rok 2009.

### 4.3.3) Ostatní ukazatele

Tabulka č. 10 – Ukazatele aktivity

Výpočet	2006	2007	2008	2009	2010
Doba obratu pohledávek	83,08	107,58	83,61	150,83	170,49
Doba splatnosti krátkodobých závazků	80,50	86,65	87,01	132,15	134,64
Rychlost obratu DLHM	3,46	3,87	4,35	3,60	3,63

Graf č. 5 – Ukazatele aktivity



#### Hodnocení

##### **Doba obratu pohledávek**

Snižováním doby obratu pohledávek se zvyšuje platební schopnost podniku, což kromě roku 2008 není splněno v žádném roce. Doba obratu pohledávek neustále stoupá. Běžná doba splatnosti je 30 dní, případně 60 dní. Ve všech letech je 30ti denní hranice překročena, což znamená, že obchodní partneři neplatí včas, proto není ukazatel vyhovující.

## Doba splatnosti krátkodobých závazků

Doba, za kterou společnost uhradila své závazky byla v prvních třech letech celkem stabilní i vyhovující, ale v posledních dvou letech prudce stoupla. Hodnota nad 90 dní vyjadřuje špatnou platební morálku firmy.

## Rychlost obratu DLHM

Při poklesu hodnoty ukazatele se flexibilita snižuje a při poklesu výnosů se méně flexibilní podnik může stát ztrátovým. Hodnota ukazatele klesla v roce 2009 a 2010. Pokles výnosů se vyskytl v roce 2009, kdy klesly z 830 741 tis. Kč na 627 929 tis. Kč. Nejvíce flexibilní byl podnik v roce 2008.

Tabulka č. 11 – Ukazatele zadluženosti

Výpočet	2006	2007	2008	2009	2010
Věřitelské riziko	53,07	13,60	12,87	1,72	47,43
Úrokové krytí I.	58,70	1 290,88	7 496,33	0,00	409,23
Úrokové krytí II.	91,72	1 883,89	11 211,67	0,00	668,49
Krytí fixních poplatků I.	22,46	1 290,88	7 496,33	0,00	409,23
Krytí fixních poplatků II.	35,10	1 883,89	11 211,67	0,00	668,49
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	1,72	1,95	2,33	2,74	2,73
Podíl krátk.závazků k cizímu kapitálu	65,54	72,36	74,95	95,98	95,11

## Hodnocení

### Věřitelské riziko

V roce 2006 dosáhla hodnota více než 50%, což znamená, že věřitelé dodali více než polovinu celkových finančních hodnot. V ostatních letech jde už o kladný vývoj, z tabulky je patrné, že podnik je financován převážně z vlastních zdrojů.

### Úrokové krytí I.

Ukazatel informuje o tom, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Úrokové krytí by mělo být větší než 1, což se podařilo vždy, až na rok 2009.

## Dlouhodobé krytí stálých aktiv

Při hodnotě vyšší než 1 dochází k rekapitalizaci, což znamená, že společnost kryje dlouhodobým kapitálem oběžný majetek. V našem případě je tato hodnota vyšší v každém roce. Pro stabilitu firmy j to lepší, ale snižuje se efektivnost podnikání.

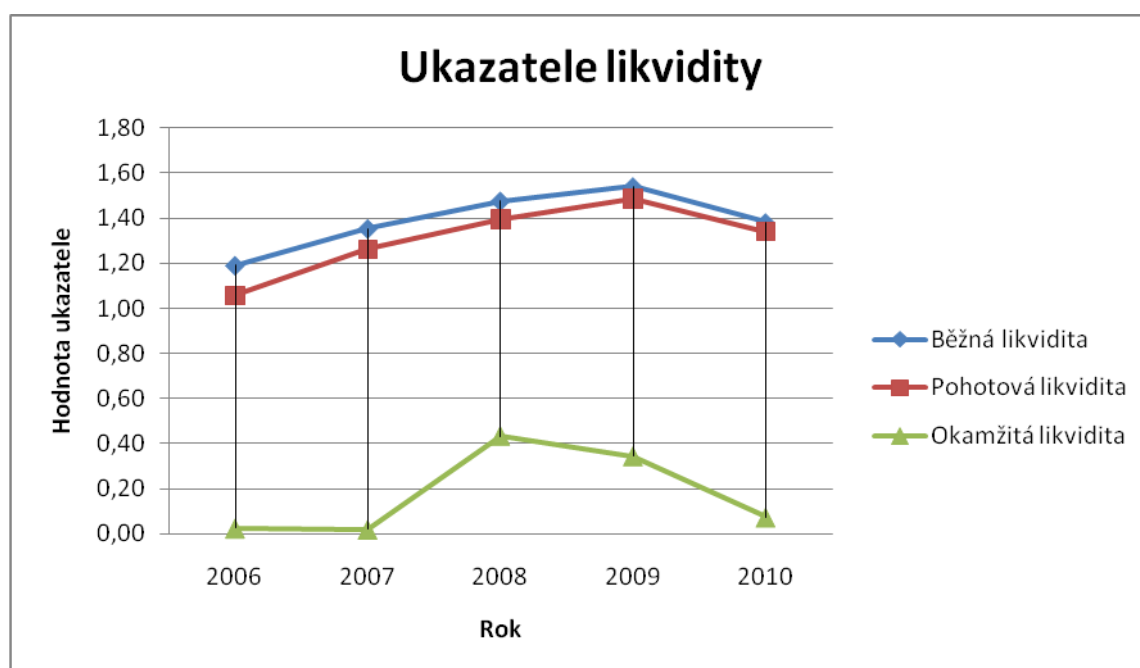
## Podíl krátkodobých závazků k cizímu kapitálu

Z hodnot v tabulce vyplývá, že společnost využívala krátkodobý cizí kapitál ve všech letech s velkou intenzitou. Hodnota přesahovala v celém sledovaném období 50%. Krátkodobý cizí kapitál je levnější než dlouhodobý, ale při vyšším využívání se zvyšuje riziko insolventnosti, protože tento kapitál musí být splacen v poměrně krátké době. Měl by se používat pouze k financování takových složek majetku, kterými lze rychle a beze ztrát splatit dluhy.

Tabulka č. 12 – Ukazatele likvidity

Výpočet	2006	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	1,19	1,35	1,48	1,54	1,38
Pohotová likvidita	1,06	1,26	1,39	1,48	1,34
Okamžitá likvidita	0,03	0,02	0,43	0,34	0,07

Graf č. 6 – Ukazatele likvidity



## Hodnocení

### **Běžná likvidita**

Nejnižší hodnota ukazatele byla v roce 2006, od tohoto roku hodnoty narůstaly až na rok 2010, kdy zase oproti roku 2009 klesly. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo právě v roce 2009, což znamenalo, že by podnik lépe uspokojil své věřitele, pokud by proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daný okamžik v hotovost. Největší položka oběžných aktiv byla tvořena krátkodobými pohledávkami.

### **Pohotovává likvidita**

Optimální vývoj tohoto ukazatele se považuje v hodnotách mezi 1 – 1,5. Vyšší hodnota je příznivá pro věřitele, jelikož značný objem oběžných aktiv je vázán ve formě pohotovových prostředků, které přináší jen malý nebo žádný úrok. Ve všech letech je hodnota ukazatele v tomto rozmezí, což je optimální

### **Okamžitá likvidita**

Nejmenší hodnoty dosahoval ukazatel v roce 2007, kdy došlo k poklesu peněžních prostředků. Naopak nejvyšší hodnotu společnost vykazovala v roce 2008, kdy byl vysoký podíl finančních prostředků a došlo též k poklesu krátkodobých závazků. Likvidita, která je zajištění alespoň při hodnotě 0,2, byla optimální pouze v roce 2008 a 2009.

## 5.) Závěr

### Analýza výsledků a návrh opatření

Cílem mé bakalářské práce bylo zhodnocení společnosti a jejího hospodaření pomocí finanční analýzy. Data, která jsem použila v této práci, byla čerpána převážně z Výročních zpráv společnosti, a to za roky 2006 – 2010. Díky zpracování a vyhodnocení těchto dat v mé práci si může společnost ČEVAK a.s. utvořit ucelený pohled na své hospodaření.

Na základě zjištěných údajů lze říci, že hospodářská situace společnosti je celkem uspokojivá, při bližším zkoumání však můžeme zjistit, že ne všechny ukazatele jsou úplně optimální. Na tyto neoptimální výsledky by se měla společnost zaměřit a do příštích let se jich vyvarovat.

Celkově lze situaci podniku charakterizovat takto:

- ✓ Ukazatel Rentability vlastního kapitálu vykazovala ve všech analyzovaných letech kladné hodnoty, to znamená, že společnost umí efektivně využívat cizí zdroje.
- ✓ Míra zisku připadající na 1 Kč výnosů se pohybovala ve všech letech v kladných hodnotách.
- ✓ Obrátkovost celkových aktiv se celkem nelišila ani nekolísala v žádném období, což znamená, že podnik využívá svá aktiva s podobnou intenzitou. Ovšem dle vypočítaných hodnot jsem zjistila, že obrátkovost společnosti je velmi nízká. Řešením je zvýšení výnosů, nebo odprodání některých aktiv.
- ✓ Hodnoty nákladovosti se téměř každý rok přibližovaly 100%, což nám říká, že Nákladovost je vcelku vysoká. Absolutní částku zisku lze zvyšovat nejen snížením nákladů, ale i zvyšováním odbytu, tedy množstvím prodaného zboží.
- ✓ Nejvíce prostředků u Provozní nákladovosti vykazuje ukazatel u Výkonové spotřeby, na které se nejvíce podílejí služby. Snahou podniku by mělo být snížení prostředků vynaložených na dodavatelské služby.
- ✓ V roce 2006 měla společnost dle výpočtů zbytečně moc vázaných zásob, toto vyvolává vyšší náklady na skladování. V rámci úspory finančních prostředků by bylo lepší zaměřit se na řízení svých zásob.



- ✓ Doba obratu pohledávek byla ve všech letech celkem vysoká, to znamená, že obchodní partneři neplatí včas. Navrhují zlepšit politiku vymáhání pohledávek.
- ✓ Doba splatnosti krátkodobých závazků v posledních dvou letech prudce stoupla, a to signalizuje špatnou platební morálku firmy. Návrhem pro zlepšení je snaha o včasné splácení závazků.

## 6.) Summary

Analysis of results and proposal of measures The aim of this study was to evaluate the company and its management through financial analysis. The data that I used in this study had been drawn primarily from company annual reports, in the years 2006-2010.

Thanks to the processing and evaluation of the data in my thesis, the company ČEVAK a.s. can work out and form a comprehensive view of its economy. Based on the data we can say that the economic situation of the company is quite satisfactory, upon closer examination, however, we find that not all indicators are fully optimal.

The company should focus on those non-optimal results in the coming years and avoid them.

The overall situation of the company could be described as follows:

- ✓ Indicator of profitability of the own capital had been showing a positive value in all the years analyzed, it means that a company can effectively use foreign sources.
- ✓ Profit rate per 1 CZK yields ranged between all positive.
- ✓ Turnover of total assets did not fluctuate or differ in any period, which means that the company uses its assets with similar intensity. But according to the calculated values, I found that the turnover of the company is very low. The solution is to increase yields, or sell some assets. Values of the cost closer to 100% almost every year, which tells us that the cost is quite high. The absolute amount of profits can be increased only by reducing costs but also increase sales, a quantity of goods which have been sold.
- ✓ The most of the means at operating shows indicator with Power consumption, on which are the service the one who contributes the most. The aim of the company should be to reduce resources spent on the supplying services.
- ✓ In 2006, the Company had according to the calculations too much linked stocks; this creates higher storage costs. In order to save money, it would be better to focus on managing their stock

- ✓ Time of the turnover of the claims had been quite high in all the years, which means that business partners do not pay in time. I propose policies to improve the policy of the claims' recovery.
- ✓ The maturity of current liabilities in the past two years has soared, and it indicates a poor payment history of the company. The proposal is an effort to improve the well-timed repayment of obligations.

## 7.) Přehled použité literatury

Autor: Prof. Ing. Josef Valach, CSc. a kolektiv, Finanční řízení podniku. Vydal Ekopress, s.r.o., Praha 1997

Autor: Zdenek Sid Blaha – Irena Jindřichovská, Jak posoudit finanční zdraví firmy. Vydal MANAGEMENT PRESS, Praha 1994

Autor: Růžičková Petra, Finanční analýza - Metody, ukazatele, využití v praxi. Vydala Grada Publishing, Praha 2009

Autor: VALACH J.: Investiční rozhodování dlouhodobé financování. Vydal Ekopress, s.r.o., Praha 2001

Autor: KISLINGEROVÁ, E.- HNILICA, J.: Finanční analýza – krok za krokem. Vydalo C. H. Beck, Praha 2005

Autor: SEDLÁČEK, J. : Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy. Vydalo Computer Press, Praha 2001

Autor: Mgr. David Zámek, Cash flow. Vydalo Redakce, Praha 2001

Autor: MAREK P., Studijní průvodce financemi podniku. Vydal Ekopress, Praha 2006

Účetnictví, právo, daně – Sagit [online]. [cit 2006-10-2].

<http://www.sagit.cz/pages/delfinhesla.asp>

S Finance [online]. [cit 2006-11-23]. <http://www.sfinance.cz>

## **8.) Seznam tabulek a grafů**

### *Tabulky:*

Tabulka č. 1 – Výpočet výnosů a zisku

Tabulka č. 2 – Ukazatel rentability vlastního kapitálu

Tabulka č. 3 – Analýza rentability celkového kapitálu

Tabulka č. 4 – Analýza celkové Nákladovosti

Tabulka č. 5 – Analýza Provozní nákladovosti

Tabulka č. 6 – Nákladovost odpisů

Tabulka č. 7 – Mzdová nákladovost

Tabulka č. 8 – Počet pracovníků

Tabulka č. 9 – Analýza Obratu celkových aktiv

Tabulka č. 10 – Ukazatele aktivity

Tabulka č. 11 – Ukazatele zadluženosti

Tabulka č. 12 – Ukazatele likvidity

### *Schéma a grafy:*

Schéma č. 1 – Rozklad ROA

Schéma č. 2 - Rozklad Rentability tržeb

Schéma č. 3 – Rozklad Obratu celkových aktiv

Graf č. 1 – Analýza Rentability celkového kapitál

Graf č. 2 – Analýza nákladovosti

Graf č. 3 – Analýza nákladovosti

Graf č. 4 – Analýza Obratu celkových aktiv

Graf č. 5 – Ukazatele aktivity

Graf č. 6 – Ukazatele likvidity

## **9.) Seznam příloh**

Příloha č. 1 – Rozvaha

Příloha č. 2 – Výkaz zisků a ztrát

Příloha č. 1 - Rozvaha

Číslo řádku c	AKTIVA b	Rok				
		2006	2007	2008	2009	2010
001	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	484 712	517 255	514 200	553 766	1 503 399
002	Pohledávky za upsaný základní kapitál					
003	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	282 340	264 937	220 520	201 851	550 364
004	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	8 375	13 429	20 218	19 625	28 788
005	Zřizovací výdaje					
006	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6 119	4 668	6 376	5 063	3 110
007	Software	131	1 617	12 137	11 606	25 596
008	Ocenitelná práva					
009	Goodwill					
010	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek		2 597			82
011	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	2 125	3 060	218	2 956	0
012	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek		1 487	1 487	0	
013	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	220 852	202 343	190 964	174 413	506 633
014	Pozemky	56	56	56	14	17 335
015	Stavby	158 292	147 751	135 589	123 884	302 852
016	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	44 412	45 062	46 595	42 176	155 892
017	Pěstitelské celky trvalých porostů					
018	Dospělá zvířata a jejich skupiny					
019	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	299	943	1 008	1 002	883
020	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	11 501	2 531	1 716	490	7 556
021	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	6 292	6 000	6 000	6 847	22 115
022	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
023	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	53 113	49 165	9 338	7 813	14 943
024	Podíly v ovládaných a řízených osobách	43 634	43 634	5 800	4 800	8 000
025	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
026	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
027	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv					
028	Jiný dlouhodobý finanční majetek	9 479	5 531	3 538	3 013	6 943
029	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek					
030	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
031	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	200 875	251 459	292 406	350 214	936 610
032	Zásoby (ř. 33 až 38)	22 619	17 295	16 200	12 683	27 754
033	Materiál	8 544	9 299	10 009	8 163	18 468
034	Nedokončená výroba a polotovary	14 075	7 996	6 191	4 520	9 286
035	Výrobky					
036	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny					
037	Zboží					
038	Poskytnuté zálohy na zásoby					
039	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	27 805	33 097	21 214	17 657	12 269
040	Pohledávky z obchodních vztahů	2 791	1 471	166	0	5 448
041	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba					

042	Pohledávky - podstatný vliv					
043	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
044	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	19 386	24 970	16 078	10 827	6 821
045	Dohadné účty aktivní					
046	Jiné pohledávky					
047	Odložená daňová pohledávka	5 628	6 656	4 970	6 830	0
048	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	146 196	197 425	169 092	241 831	846 607
049	Pohledávky z obchodních vztahů	40 786	43 238	50 393	74 032	137 018
050	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba		44 138	0	35 000	113 123
051	Pohledávky - podstatný vliv					
052	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
053	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
054	Stát - daňové pohledávky	3 208	4 098	5 604	14 156	80 872
055	Krátkodobé poskytnuté zálohy	28 534	14 585	9 940	7 662	26 524
056	Dohadné účty aktivní	73 522	88 967	102 278	110 105	454 423
057	Jiné pohledávky	146	2 399	877	876	34 647
058	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	4 255	3 642	85 900	78 043	49 980
059	Peníze	1 126	872	965	865	600
060	Účty v bankách	3 129	2 770	84 935	77 178	49 380
061	Krátkodobé cenné papíry a podíly					
062	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek					
063	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	1 497	859	1 274	1 701	16 425
064	Náklady příštích období	1 461	829	1 250	1 612	16 376
065	Komplexní náklady příštích období					
066	Příjmy příštích období	36	30	24	89	49
067	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	484 712	517 255	514 200	553 766	1 503 399
068	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	227 452	260 671	249 972	316 901	787 131
069	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	1 000	1 000	1 000	1 000	135 000
070	Základní kapitál	1 000	1 000	1 000	1 000	135 000
071	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)					
072	Změny základního kapitálu					
073	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	3	3	3	3	3
074	Emisní ážio					
075	Ostatní kapitálové fondy	3	3	3	3	3
076	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků					
077	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností					
078	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	4 502	4 635	1 480	1 620	27 797
079	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	400	400	400	400	27 000
080	Statutární a ostatní fondy	4 102	4 235	1 080	1 220	797
081	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	184 110	201 946	202 034	213 083	517 917
082	Nerozdělený zisk minulých let	184 110	201 946	202 034	213 083	517 917
083	Neuhrazená ztráta minulých let					
084	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	37 837	53 087	45 455	101 195	106 414
085	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	257 231	256 584	264 228	236 885	713 114



086	Rezervy (ř. 88 až 91)	65 953	70 365	66 183	9 532	33 548
087	Rezervy podle zvláštních právních předpisů				0	
088	Rezerva na důchody a podobné závazky					
089	Rezerva na daň z příjmů		4 752		0	5 819
090	Ostatní rezervy	65 953	65 613	66 183	9 532	27 729
091	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)					1 295
092	Závazky z obchodních vztahů					
093	Závazky - ovládající a řídicí osoba					
094	Závazky - podstatný vliv					
095	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					
096	Dlouhodobé přijaté zálohy					
097	Vydané dluhopisy					
098	Dlouhodobé směnky k úhradě					
099	Dohadné účty pasivní					
100	Jiné závazky					
101	Odložený daňový závazek					1 295
102	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	168 601	185 676	198 045	227 353	678 268
103	Závazky z obchodních vztahů	8 577	10 727	23 514	31 790	83 024
104	Závazky - ovládající a řídicí osoba					
105	Závazky - podstatný vliv					
106	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					
107	Závazky k zaměstnancům	5 234	5 615	7 874	7 185	16 389
108	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 153	3 279	3 336	3 408	9 318
109	Stát - daňové závazky a dotace	16 281	2 041	1 517	1 088	2 419
110	Krátkodobé přijaté zálohy	99 511	107 804	110 288	121 210	460 709
111	Vydané dluhopisy					
112	Dohadné účty pasivní	35 807	56 110	51 506	62 646	106 329
113	Jiné závazky	38	100	10	26	80
114	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	22 677	543	0		3
115	Bankovní úvěry dlouhodobé	1 615				
116	Krátkodobé bankovní úvěry	21 062	543	0		3
117	Krátkodobé finanční výpomoci					
118	Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	29			- 20	3 154
119	Výdaje příštích období	12			- 20	3 154
120	Výnosy příštích období	17				0

Příloha č. 2 – Výkaz zisků a ztrát

Číslo řádku c	TEXT b	Rok				
		2006	2007	2008	2009	2010
01	Tržby za prodej zboží					
02	Náklady vynaložené na prodané zboží					
03	Obchodní marže (ř. 01 - 02)					
04	Výkony (ř. 05 až 07)	753 098	777 418	819 197	620 886	1 805 675
05	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	738 322	760 307	806 202	606 729	1 807 085
06	Změna stavu zásob vlastní činnosti	- 1 815	- 1 198	- 7 270	- 1 064	- 2 723
07	Aktivace	16 591	18 309	20 265	15 221	1 313
08	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	510 227	516 861	571 227	425 388	1 262 841
09	Spotřeba materiálu a energie	225 036	210 960	225 034	165 269	341 052
10	Služby	285 191	305 901	346 193	260 119	921 789
11	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	242 871	260 557	247 970	195 498	542 834
12	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	125 107	134 486	141 687	126 344	348 411
13	Mzdové náklady	89 609	94 727	101 673	91 906	248 179
14	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	468	468	468	189	1 307
15	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	31 322	33 288	32 873	30 028	81 996
16	Sociální náklady	3 708	6 003	6 673	4 221	16 929
17	Daně a poplatky	821	803	784	777	32 784
18	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	33 052	33 209	33 438	27 145	74 927
19	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	7 617	1 510	902	2 565	11 439
20	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	6 963	959	769	2 564	7 516
21	Tržby z prodeje materiálu	654	551	133	1	3 923
22	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	1 902	879	431	3 585	9 428
23	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 401	609	431	2 774	4 802
24	Prodaný materiál	501	270	0	811	4 626
25	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	17 404	7 135	- 6 647	1 793	- 27 189
26	Ostatní provozní výnosy	2 656	1 205	7 466	1 171	19 539
27	Ostatní provozní náklady	13 102	13 213	15 784	15 290	21 200
28	Převod provozních výnosů					
29	Převod provozních nákladů					
30	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - 25 + 26 - 27 + (-28) - (-29)]	61 756	73 547	70 861	24 300	114 251
31	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů			31 434	0	
32	Prodané cenné papíry a podíly			30 934	0	
33	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)					1 231
34	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
35	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů					1 231
36	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku					
37	Výnosy z krátkodobého finančního majetku					
38	Náklady z finančního majetku					

39	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů					
40	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů					
41	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)			6 900	1 000	- 3 200
42	Výnosové úroky	1 096	1 956	3 139	3 307	870
43	Nákladové úroky	1 001	56	9	0	289
44	Ostatní finanční výnosy	12	5	37	0	- 43
45	Ostatní finanční náklady	4 103	3 219	170	384	1 242
46	Převod finančních výnosů					
47	Převod finančních nákladů					
48	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - 41 + 42 - 43 + 44 - 45 + (- 46) - (- 47)]	- 3 996	- 1 314	- 3 403	1 923	3 727
49	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	19 923	19 146	22 003	- 74 972	11 564
50	- splatná	23 400	20 174	20 317	- 73 112	17 376
51	- odložená	- 3 477	- 1 028	1 686	- 1 860	- 5 812
52	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (30 + 48 - 49)	(ř. 37 837	53 087	45 455	101 195	106 414
53	Mimořádné výnosy					
54	Mimořádné náklady					
55	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)					
56	- splatná					
57	- odložená					
58	Mimořádný výsledek hospodaření (53 - 54 - 55)	(ř. 53 - 54 - 55)				
59	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)					
60	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (52 + 58 - 59)	(ř. 37 837	53 087	45 455	101 195	106 414
61	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (48 + 53 - 54)	(ř. 30 + 57 760	72 233	67 458	26 223	117 978