



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

Jihočeská univerzita
v Českých Budějovicích
University of South Bohemia
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky

Diplomová práce

Kapitálová struktura podniku ve vazbě na likviditu

Vypracoval: Bc. Miroslav Rauch

Vedoucí práce: Ing. Tomáš Volek, Ph.D.

České Budějovice 2014

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Miroslav RAUCH**
Osobní číslo: **E12867**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Obchodní podnikání**
Název tématu: **Kapitálová struktura podniku ve vazbě na likviditu**
Zadávající katedra: **Katedra ekonomiky**

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

Cíl práce:

Cílem diplomové práce je posoudit likviditu konkrétního podniku při zohlednění jeho kapitálové struktury

Osnova:

1. Zdroje informací pro posouzení kapitálové struktury podniku
2. Kapitálová struktura a její vztah k ekonomické situaci podniku
3. Charakteristika vybraného podniku
4. Posouzení likvidity podniku při zohlednění kapitálové struktury
5. Vlastní zhodnocení současné kapitálové struktury v podniku a doporučení do budoucna při zohlednění likvidity

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy: 40 - 50 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná
Seznam odborné literatury:

GRÜNVALD, R.; HOLEČKOVÁ J.: Finanční analýza a plánování podniku.
Praha: Oeconomica, 2006
LANDA, M.: Finanční plánování a likvidita. 1. vydání. Brno: Computer Press,
a. s., 2007
SYNEK, M. A KOL.: Manažerská ekonomika. Grada Publishing, 2011
KISLINGEROVÁ, E.: Manažerské finance. Praha: C. H. Beck, 2007
VALACH, J.: Finanční řízení podniku. Praha: Ekopress, 2001

Vedoucí diplomové práce: Ing. Tomáš Volek, Ph.D.
Katedra ekonomiky

Datum zadání diplomové práce: 12. února 2012
Termín odevzdání diplomové práce: 30. dubna 2013

02
doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.
děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (26)
370 05 České Budějovice

18
doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 12. března 2012

Prohlašuji, že svoji diplomovou práci jsem vypracoval samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47 zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své diplomové práce, a to - v nezkrácené podobě/v úpravě vzniklé vypuštěním vyznačených částí archivovaných Ekonomickou fakultou - 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 Českých Budějovicích dne 26. 3. 2014

.....

Podpis

Poděkování

Děkuji panu Ing. Tomáši Volkovi, Ph.D. za odbornou pomoc a vedení při zpracování této diplomové práce. Dále bych chtěl poděkovat vedení společnosti CHVaK, a. s. za poskytnutí potřebných dokumentů a odborných komentářů k výsledkům této práce.

Obsah

| | |
|--|----|
| ÚVOD..... | 9 |
| I. Literární přehled..... | 11 |
| 1.1 Úvod do kapitálové výstavby podniku..... | 11 |
| 1.2 Rozvaha..... | 13 |
| 1.3 Vlastní kapitál..... | 13 |
| 1.3.1 Základní kapitál..... | 13 |
| 1.3.2 Kapitálové fondy..... | 13 |
| 1.3.3 Fondy ze zisku..... | 14 |
| 1.3.4 Nerozdělený zisk..... | 14 |
| 1.4 Cizí kapitál..... | 14 |
| 1.4.1 Krátkodobý cizí kapitál..... | 14 |
| 1.4.1.1 Krátkodobé bankovní úvěry..... | 14 |
| 1.4.1.2 Dodavatelský úvěr..... | 14 |
| 1.4.1.3 Krátkodobé cenné papíry..... | 15 |
| 1.4.1.4 Zálohy odběratelů..... | 15 |
| 1.4.1.5 Daňové závazky..... | 15 |
| 1.4.1.6 Závazky k zaměstnancům..... | 16 |
| 1.4.2 Dlouhodobý cizí kapitál..... | 16 |
| 1.4.3 Rozdělení cizích zdrojů podle rozvahy ČR:..... | 16 |
| 1.4.3.1 Rezervy..... | 16 |
| 1.4.3.2 Dlouhodobé závazky..... | 17 |
| 1.4.3.3 Krátkodobé závazky..... | 17 |
| 1.4.3.4 Bankovní úvěry a výpomoci..... | 18 |
| 1.4.4 Důvody použití cizího kapitálu..... | 18 |

| | |
|--|----|
| 1.4.5 Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem | 19 |
| 1.5 Optimální kapitálová struktura podniku | 20 |
| II. Likvidita | 23 |
| 2.1 Finanční analýza | 23 |
| 2.2 Likvidita..... | 24 |
| 2.3 Podstata řízení likvidity | 24 |
| 2.4 Stupně likvidity..... | 25 |
| 2.5 Ukazatele doby obratu majetkových složek | 27 |
| 2.6 Náklady na udržování likvidity..... | 27 |
| 2.7 Alternativní zajištění likvidity | 27 |
| 2.8 Cíle řízení likvidity | 28 |
| 2.9 Plánování likvidity..... | 29 |
| 2.9.1 Zdroje dat pro prognózy | 29 |
| 2.9.2 Přínosy kvalitního plánování | 29 |
| 2.10 Metody hodnocení likvidity..... | 30 |
| 2.10.1 Hodnocení likvidity pomocí rozvahy | 30 |
| 2.10.2 Hodnocení likvidity pomocí cash flow | 31 |
| 2.11 Faktory ovlivňující likviditu | 32 |
| III. Metodika práce | 33 |
| 3.1 Horizontální analýza | 33 |
| 3.2 Vertikální analýza | 33 |
| 3.3 Analýza poměrových ukazatelů..... | 33 |
| 3.4 Analýza likvidity pomocí čistého pracovního kapitálu | 34 |
| IV. Praktická část..... | 36 |
| 4.1 Charakteristika společnosti | 36 |

| | |
|--|----|
| 4.2 Základní údaje o společnosti..... | 36 |
| 4.3 Finanční analýza | 37 |
| 4.3.1 Horizontální finanční analýza | 37 |
| 4.3.1.1 Aktiva..... | 37 |
| 4.3.1.2 Pasiva | 39 |
| 4.3.1.3 Analýza výkazu zisku a ztrát | 42 |
| 4.4.2 Vertikální finanční analýza | 45 |
| 4.4.2.1 Aktiva..... | 45 |
| 4.4.2.2 Pasiva | 47 |
| 4.4.2.3 Analýza výkazu zisku a ztráty | 49 |
| 4.4.3 Ověření bilančních pravidel..... | 49 |
| 4.4.3.1 Zlaté bilanční pravidlo | 50 |
| 4.4.3.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika..... | 50 |
| 4.4.3.3 Zlaté pari pravidlo..... | 51 |
| 4.4.4 Čistý pracovní kapitál | 51 |
| 4.4.5 Analýza poměrových ukazatelů | 51 |
| 4.4.5.1 Ukazatelé likvidity | 52 |
| 4.4.5.2 Ukazatelé rentability | 58 |
| 4.4.5.3 Ukazatelé aktivity | 59 |
| 4.4.5.4 Ukazatelé zadluženosti | 60 |
| 4.4.5.5 Náklady na kapitál | 61 |
| V. Závěr | 62 |
| VI. Summary..... | 66 |
| VII. Seznam použitých zdrojů | 67 |
| VIII. Grafická příloha | 10 |

ÚVOD

Výrazné ekonomické výkyvy minulých let jsou již za námi a to nám dává prostor ke zhodnocení dopadu jejich působení. Co tento vývoj způsobil v podnikové sféře, se můžeme dočíst z denního tisku, ale jakým způsobem se podniky poučily, nebo si ze strašáka s názvem ekonomická krize vzali ponaučení, se nejspolehlivěji dozvíme pouze z detailních analýz jejich hospodaření. Přijaly podniky dostatečná opatření zamezující vzniku ohrožení jejich existence? To je otázkou zodpovědnosti vedení každého podniku.

Obecně převládajícím názorem je, že většina podniků si v nedávných kritických podmínkách uvědomila svou zranitelnost a ta je donutila k zamyšlení se nad potenciálními hrozbami. Jednou ze stránek takového zamyšlení je nepochybně optimalizace kapitálové struktury, tedy struktury zdrojů financování podniku.

Společnosti si bez ohledu na zaměření, velikost, rychlost obratu kapitálu, atd. jistě velmi rychle uvědomily důležitost existence rozvahových položek typu rezervní, kapitálové fondy a cizí zdroje. Právě objem cizích zdrojů a jejich struktura byly často příčinou skutečnosti, že se podniky během krize dostávaly do platební neschopnosti, která u mnohých z nich byla počátkem existenčních potíží.

Aby bylo zamezeno komplikacím s budoucím setrváním na trzích a ztráty byly pokud možno co nejmenší, musely podniky reagovat na změny vývoje ekonomiky velmi rychle. K tomu bylo potřeba využít všech dostupných nástrojů a analýz generujících nezbytná opatření. Jednou z nich je i finanční analýza jako generátor transparentních podkladů potřebných pro přijímání strategických rozhodnutí.

Jedním z rozhodujících ukazatelů s významným vlivem na přijímaná rozhodnutí je bezpochyby likvidita podniku. Ta nám mimo jiné dává odpověď na otázku, zda má podnik k danému okamžiku dostatek finančních prostředků, a je tak schopen dostát svým splatným závazkům.

Jak a zda vůbec se konkrétní český podnik přizpůsoboval v době krize ztíženým podmínkám na trhu, se zabývá teoretická část této práce. Ta je zaměřená především na výše zmíněnou likviditu, jejím obsahem jsou však i další ukazatelé, přibližující

celkovou situaci společnosti. Pro komplexnější představu o vývoji hospodaření podniku v oboru bylo provedeno u vybraných ukazatelů i mezipodnikové srovnání.

I. Literární přehled

1.1 Úvod do kapitálové výstavby podniku

V době největšího působení globalizace a pronikání informačních technologií do všech sfér soukromého i podnikového prostředí není neobvyklé, že kromě kvalifikovaných manažerů a hmotných hospodářských prostředků podniky vyžadují stále více nehmotné hospodářské prostředky v podobě informací. Tak jako výroba vyžaduje budovy, stroje, suroviny, doprava dopravní prostředky, pohonné hmoty, dopravní cesty atd., tak i vedení podniků potřebuje kvalitní informace o situaci na trhu, konkurenci, příležitostech a především vlastních finančních možnostech. Právě informace o možnostech, rezervách, příležitostech a hrozbách podává podniku analýza jeho kapitálové struktury.

Složení prostředků podniku se označuje jako majetek a jeho jednotlivé položky jako aktiva. Aby podnik (živnostník, společnost) získal potřebná aktiva, musí mít finanční zdroje, tj. kapitál. Zdrojem může být buď vlastní kapitál, nebo cizí kapitál (dluhy). Majetek tedy vyjadřuje „co podnik vlastní“ a kapitál „komu to patří“. Písemný přehled obvykle ve formě účtu, na jehož levé (debetní) straně je zachyceno konkrétní složení majetku podniku (aktiva) a na pravé (kreditní) straně všechny kapitálové zdroje (pasiva), se nazývá rozvaha podniku. Tento dvojí pohled na majetek se označuje jako bilanční princip a rovnost obou stran (aktiva = pasiva) jako bilanční rovnice. (Synek, 2009)

Hospodářský úspěch podniků nezávisí jen na jejich technické dokonalosti, vyspělosti, ale z velké části i na obchodní zdatnosti vedení podniku, jejíž významnou součástí je udržení majetkově-finanční stability. Tou rozumíme schopnost podniku vytvářet a trvale udržovat správný vztah mezi majetkem a používaným kapitálem.

Konkrétně jde o tři základní oblasti:

- poměr mezi jednotlivými složkami majetku (majetková struktura)
- poměr mezi jednotlivými druhy používaného kapitálu (finanční struktura)
- vzájemný vztah mezi jednotlivými složkami majetku a jednotlivými druhy používaného kapitálu (Valach, 1999)

Kapitálovou (finanční) strukturou podniku rozumíme strukturu zdrojů, ze kterých majetek podniku vznikl. Pokud vloží kapitál do podniku sám podnikatel nebo skupina podnikatelů, hovoříme o vlastním kapitálu. Vložil-li kapitál do podniku věřitel (např. banka), hovoříme o cizím kapitálu. Toto členění kapitálových zdrojů platí při založení podniku, zvětšování majetku podniku i pro financování jeho běžných potřeb. Kapitálovou strukturu nám zachycuje pravá strana rozvahy. (Synek, 2009)

Celková velikost podnikového kapitálu závisí především na následujících okolnostech:

- velikosti podniku, přičemž obecně platí: čím větší podnik je, tím větší kapitál vyžaduje
- stupni mechanizace, automatizace, robotizace (potřeba kapitálu roste s vyšším použitím techniky)
- rychlosti obratu kapitálu (čím rychlejší obrat, tím menší kapitál)
- organizaci odbytu, kdy podnik s vlastní prodejní sítí vyžaduje vyšší kapitál než prodej přes obchodní podniky
- rozsah podnikových výkonů - růst podnikových výkonů zvedá požadavky na velikost kapitálu
- stupeň využití celkového kapitálu – poměr podnikových výkonů za určité období průměrnému stavu majetku (ne každý růst výkonů musí vést ke zvýšené potřebě majetku)

Každý podnik by měl mít právě tolik kapitálu, kolik potřebuje, protože má-li kapitálu více, je jeho využití nevhodné a říkáme, že je překapitalizován. To např. u akciové společnosti znamená, že bylo emitováno více akciového kapitálu, než může být efektivně využito. Má-li podnik naopak kapitálu méně, způsobuje to poruchy v chodu podniku a podnik je tzv. podkapitalizován. K tomu často dochází v období expanze, kdy podnik prudce rozšiřuje výrobu a prodej, čímž spontánně rostou aktiva (zásoby, pohledávky i dlouhodobý finanční majetek). Ta nejsou kryta potřebnými finančními zdroji a podnik se tak zadluhuje u svých dodavatelů. Následkem toho je krátkodobým cizím kapitálem kryt i dlouhodobý majetek a podnik se dostává do platební neschopnosti, což bývá počátkem jeho konce. (Synek, 2006)

Ukazatelem podkapitalizování může být poměr dlouhodobého majetku (stálých aktiv) k dlouhodobým zdrojům (dlouhodobým pasivům): je-li jeho hodnota větší než 1, jsou stálá aktiva kryta i krátkodobými závazky a podnik je podkapitalizován. (Synek, 2006)

1.2 Rozvaha

„Písemný přehled o majetku podniku a jeho zdrojích k určitému datu nazýváme rozvahou podniku. Ta se obvykle sestavuje ve tvaru bilance T, kde levá, majetková strana se označuje „aktiva“, pravá, kapitálová strana „pasiva“. Konstrukce rozvahy by měla být taková, aby přehledně ukazovala, co podnik vlastní, tj. strukturu majetku podniku, z jakých zdrojů svůj majetek pořídil, tj. strukturu kapitálu, jaká je jeho finanční situace, stupeň jeho zadlužení a likvidity, aj. Porovnáním dvou rozvah za dva po sobě jdoucí roky (období) je možno zjistit, jak se finanční situace vyvíjí, a učinit potřebná dlouhodobá i krátkodobá opatření k efektivnímu rozvoji podniku.“ (Synek, 2006)

1.3 Vlastní kapitál

Vlastní kapitál představuje nárok vlastníků podniku na aktiva, která podnik spravuje. Je tak hlavním nositelem podnikatelského rizika a jeho podíl na celkovém kapitálu je proto ukazatelem finanční jistoty (nezávislosti) podniku. Podnik považuje prostředky poskytnuté vlastníky za jejich nárok, který bude uspokojen v budoucnu. (Sedláček, 2011)

1.3.1 Základní kapitál

„Základní kapitál je tvořen peněžitými i nepeněžitými vklady společníků do společnosti. Povinně jej vytváří kapitálové společnosti a má jej i komanditní společnost (tvořený nejméně vklady komanditistů). Musí jej mít i veřejná obchodní společnost, pokud se na tom dohodnou společníci ve společenské smlouvě.“ (Sedláček, 2011)

1.3.2 Kapitálové fondy

„Kapitálové fondy představují externí kapitál, který podnik získal z vnějšku (nejde o cizí kapitál). Patří sem emisní ážio; dále se mohou kapitálové fondy tvořit z darů, dotací na pořízení stálého majetku, z vkladů společníků, nezvyšující základní jmění apod.“ (Valach, 1999)

1.3.3 Fondy ze zisku

Fondy ze zisku tvoří fondy z rozdělení zisku. Řadí se sem zejména rezervní fond, resp. nedělitelný fond, jejichž způsob tvorby a minimální výše je zákonně stanovena. Dále sem lze zařadit statutární fondy a ostatní fondy vytvářené podle vlastních pravidel podniku. (Grünwald & Holečková, 2007)

1.3.4 Nerozdělený zisk

„Zadržovaný zisk (jinak nerozdělený zisk či kumulovaný výtěžek) je součet fondů ze zisku (včetně rezervního fondu a sociálního fondu), výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného účetního období. Jeho vývoj je výsledkem nejen provozní, ale i finanční činnosti.“ (Grünwald & Holečková, 2007)

1.4 Cizí kapitál

Cizí kapitál představuje zdroje, které podnik získal od jiných právnických nebo fyzických osob a jež mu byly zapůjčeny na určitou dobu. Podnik platí za jeho zapůjčení cenu, která se nazývá úrok. Z pohledu podniku jsou úroky náklady, které byly vynaloženy v souvislosti s užitím kapitálu věřitelů. Pro věřitele je úrok výnosem z kapitálu. (Kislingerová, 2007)

1.4.1 Krátkodobý cizí kapitál

Krátkodobé závazky mají lhůtu splatnosti do jednoho roku a zahrnují hlavně závazky z obchodního styku, k zaměstnancům, státu (daňové a dotace), ke společníkům a sdružení a k podnikům s rozhodujícím a podstatným vlivem. Tyto závazky bývají většinou neúročené. (Grünwald & Holečková, 2007)

1.4.1.1 Krátkodobé bankovní úvěry

„Krátkodobé bankovní úvěry jsou kvantitativně i kvalitativně významným zdrojem krytí oběžného majetku a financování jeho přírůstku. Rozumíme jimi úvěry poskytované různými bankami jako věřiteli podnikům jako dlužníkům na krytí jejich oběžného majetku a financování jeho přírůstků.“ (Valach, 1999)

1.4.1.2 Dodavatelský úvěr

Dodavatel poskytuje odklad splatnosti za dodávky surovin, materiálu, zboží a služeb. Tím, že nepožaduje úhradu okamžitě, umožňuje společnosti, aby využila své finanční

zdroje jinak nebo aby si je nemusela opatřovat jiným způsobem. Protože dodavatelských úvěrů využívají téměř všechny společnosti, jedná se dnes o nejrozšířenější způsob financování. (Kislingerová, 2007)

Dodavatelský úvěr není explicitně úročený zdroj financování. Dlužník neplatí dodavateli žádný zvláštní poplatek, který by byl pokládán z účetního pohledu za finanční náklad. Avšak pro dodavatele je jeho pohledávka za odběratelem aktivum, které on sám musí financovat. I přesto je v ceně dodávky skryta určitá odměna za poskytnutí odkladu splatnosti. Tu lze odhalit, pokud dodavatel poskytuje skonto za včasnější úhradu. (Kislingerová, 2007)

1.4.1.3 Krátkodobé cenné papíry

„Komerční papíry („commercial paper“) jsou instrumentem kapitálového trhu se splatností do jednoho roku. Jde o dlužní instrument, jehož efekty jsou stejné jako u krátkodobého bankovního úvěru. Kromě toho jsou s emisí komerčních papírů spojeny dodatečné finanční náklady.“ (Blaha & Jindřichovská, 2001)

1.4.1.4 Zálohy odběratelů

„Dodavateli se může podařit vyjednat, že odběratel spolu s objednávkou uhradí zálohu na budoucí plnění. Tím má dodavatel k dispozici zdroje nejčastěji na financování zásob. Zálohy od odběratelů nebývají úročené.“ (Kislingerová, 2007)

Zálohy od odběratelů, které jsou obvyklé v určitých odvětvích, např. při stavbě lodí, velkých strojírenských celků, výstavbě bytů aj., představují další zdroj krátkodobého, zčásti i střednědobého cizího kapitálu a jsou poskytovány buď před zahájením příslušného procesu, anebo až po určitých dílčích dodávkách. Podnik je má bezúročně k dispozici a zlepšují jeho likviditu. V mnoha odvětvích by nebylo možné zajistit financování produkce samotným výrobcem. (Wöhe, 1995)

1.4.1.5 Daňové závazky

„Daně, které podnik odvádí vládě a které jsou tedy závazkem podniku, jsou různé povahy. Některé z nich jsou nákladem běžného období (jejich typickým představitelem je daň ze zisku), jiné – ty které představují povinnou přirážku k prodejní ceně vybíranou státem, nákladem nejsou. Vyjadřují pouze povinnost podniku odvést státu z dosažených tržeb určitou výši peněžních prostředků, určenou zákony dané země. Typickým

příkladem tohoto typu daní je v zemích Evropského společenství daň z přidané hodnoty.“ (Kovanicová, 1997)

1.4.1.6 Závazky k zaměstnancům

1.4.2 Dlouhodobý cizí kapitál

Dlouhodobý cizí kapitál tvoří dlouhodobé bankovní úvěry, termínované půjčky (obvykle k financování určitého dlouhodobého majetku), emitované podnikové obligace a dlužní úpisy, leasingové dluhy a jiné dlouhodobé závazky. Někdy dochází k tomu, že věřitel (např. banka) svou pohledávku vůči společnosti (obvykle akciové) vloží jako vklad do této společnosti a získá za ni akcie. O jmenovitou hodnotu pohledávky se pak zvyšuje základní kapitál a pohledávka věřitele a dluhy společnosti zanikají. Tato operace je nazývána kapitalizace pohledávky (angl. debt-equity swap). (Synek, 2009)

1.4.3 Rozdělení cizích zdrojů podle rozvahy ČR:

1.4.3.1 Rezervy

Přirozenou podstatou rezerv je, že jsou určeny především pro případ nenadálých výkyvů v hospodaření, popř. pro případ ztráty z podnikatelské činnosti. Podnik tedy tvoří rezervy v případě, kdy v budoucnu očekává rozsáhlý jednorázový výdaj, který by mohl nepříznivě ovlivnit průběh hospodaření. Rezervy jsou zdrojem krytí tohoto případného výkyvu. Rezervy lze členit na:

- rezervy účetní vytvářené v souladu se zákonem o účetnictví, jejichž tvorba na vrub nákladů není považována za daňový náklad (viz zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů ve znění pozdějších předpisů): rezerva na rizika a ztráty, a rezerva na daň z příjmů, rezerva na důchody a podobné závazky, rezerva na restrukturalizaci
- rezervy zákonné, tj. jiné rezervy podle zvláštních předpisů, zejména podle zákona č. 593/1992 Sb., o rezervách pro zajištění základu daně z příjmů, ve znění pozdějších předpisů (např. rezerva na opravy), a zákona č. 44/1988 Sb., o ochraně a využití nerostného bohatství, ve znění pozdějších předpisů. Zákonné rezervy se tvoří stejně jako rezervy účetní, na vrub nákladů, avšak podstatný rozdíl spočívá v tom, že jsou daňově uznatelné. (Kislingerová, 2007)

Rezervy se tvoří buď v absolutní částce, nebo procentem z určeného základu. Důležité je uvědomit si zmíněnou souvislost tvorby a čerpání rezerv s hospodářským výsledkem. (Kislingerová, 2007)

1.4.3.2 Dlouhodobé závazky

- Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem
- Závazky k podnikům s podstatným vlivem
- Dlouhodobé přijaté zálohy
- Emitované dluhopisy
- Dlouhodobé směnky k úhradě
- Jiné dlouhodobé závazky

1.4.3.3 Krátkodobé závazky

- Závazky z obchodního styku
- Závazky ke společníkům a sdružení
- Závazky k zaměstnancům – za odvedenou práci neplatí účetní jednotka za práci zaměstnancům neprodleně, nýbrž v určitých dohodnutých intervalech
- Závazky k sociálnímu zabezpečení – pojištění nemovitostí, strojů, automobilů, zaměstnanců proti úrazu
- Stát – daňové závazky, dotace
- Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem
- Krátkodobé přijaté zálohy
- Dohadné účty pasivní
- Jiné závazky

1.4.3.4 Bankovní úvěry a výpomoci

- Bankovní úvěry dlouhodobé
- Běžné bankovní úvěry
- Krátkodobé finanční výpomoci (Kovanicová, 2009)

1.4.4 Důvody použití cizího kapitálu

Hlavní důvody použití cizího kapitálu jsou následující:

- Podnikatel nedisponuje dostatečně velkým vlastním kapitálem nezbytným k založení podniku (podnikatel si může přibrat společníka, založit obchodní společnost nebo družstvo – to ale omezuje jeho pravomoci a zpravidla je dražší než bankovní úvěr).
- Podnikatel přechodně nedisponuje potřebným kapitálem v době, kdy jej potřebuje (např. při nákupu strojů, surovin)
- Použitím cizího kapitálu nevznikají jeho poskytovateli žádná práva v přímém řízení podniku, zatímco přibírání nových společníků rozděluje vlastní kapitál a tím i řídicí pravomoci.
- Cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní a jeho použití tak zvyšuje výnosnost podniku. Působí zde ale dvě skutečnosti: a) Podnikatelé (společníci, členové, akcionáři) za vyšší riziko spojené s uložením peněz v podniku než je bezrizikové uložení peněz v bance požadují vyšší podíl na zisku (dividendu) než je úrok, b) Úroky z cizího kapitálu jsou (ve většině zemí) součástí nákladů, snižují zisk, a tím i daňový základ, snižují tedy daňové zatížení podniku, to je tzv. „daňový efekt“ z použití cizího kapitálu (úvěru). (Synek, 2006)
- Snaha urychlit investiční rozvoj podniku. Tento vliv bývá poměrně častý, neboť ne vždy je možné financovat investiční rozvoj podniku výlučně na bázi vlastního kapitálu firmy
- Za pomoci cizího kapitálu lze někdy financovat i takové investiční akce, které by na bázi vlastního kapitálu či při využití běžných instrumentů dluhového financování byly neuskutečnitelné. Jedná se především o investice obrovského rozsahu (např. stavba tunelu pod průlivem La Manche) anebo gigantické

podnikové fúze. Tento důvod je sice méně častý, v podnikové praxi má však důležité místo. (Mareš, 2004)

Naopak proti většímu použití cizího kapitálu působí tyto skutečnosti:

- Cizí kapitál zvyšuje zadluženost podniku, a tím snižuje jeho finanční stabilitu (při velkém rozsahu dluhu roste nebezpečí bankrotu)
- Každý další dluh je dražší a obtížnější získat (potenciální věřitelé se obávají o svůj kapitál v případě likvidace vysoce zadluženého podniku).
- Vysoký podíl cizího kapitálu omezuje jednání managementu, které musí být přizpůsobené věřitelům (Synek, 2006)

1.4.5 Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem

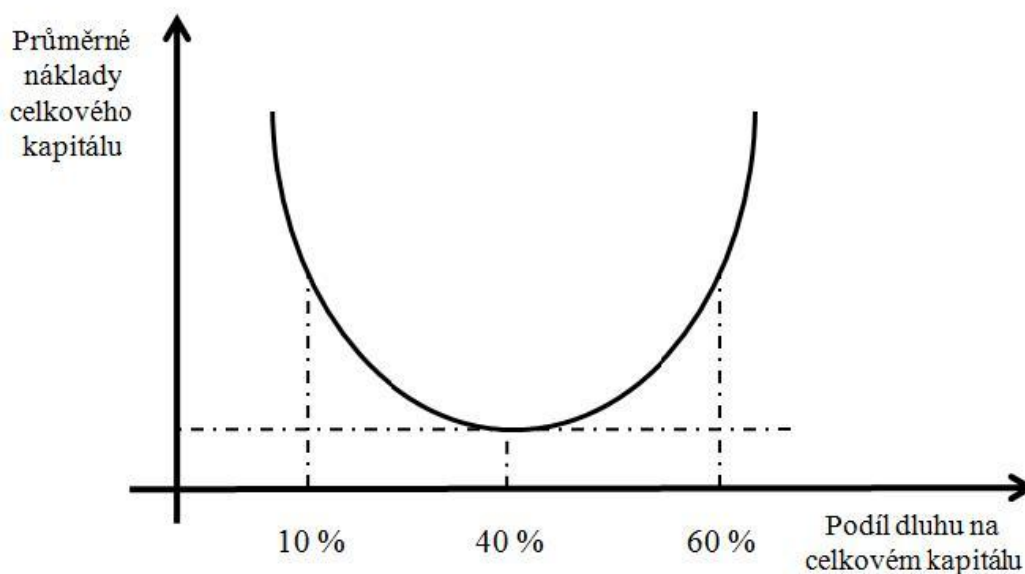
Optimální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem obecně závisí na:

- Odvětví, ve kterém podnik působí (v průmyslových podnicích většinou převládá vlastní kapitál, u obchodních je poměr cca 50 : 50, u peněžních podniků výrazně převládá kapitál cizí)
- Strukturu majetku (čím vyšší podíl investičního majetku, tím vyšší podíl vlastního, resp. dlouhodobého cizího kapitálu)
- Subjektivním postoji podnikatelů nebo manažerů (odvážnější více riskuje)
- Úrokové míře bank (ta je závislá na vládní politice)
- Výnosnosti podniku (čím je větší výnosnost podniku, tím větší cizí kapitál a vyšší úrokovou míru si může dovolit)
- Stabilitě tržeb a zisku (podnik s rostoucími tržbami a ziskem si může dovolit větší zadlužení, podnik s odbytovými potížemi musí další úvěr pečlivě zvážit), (Synek, 2006)

1.5 Optimální kapitálová struktura podniku

Z výše uvedených důvodů by měl management podniku usilovat o optimální finanční (kapitálovou) strukturu, tj. o optimální zadluženost. Otázkou je, jak ji stanovíme. Nejdůležitější je udržet optimální poměr vlastního a cizího kapitálu a optimální strukturu dluhů, tedy podíl krátkodobého a dlouhodobého kapitálu. To, jak by měla vypadat optimální kapitálová struktura, nám vyjadřuje tzv. „U“ křivka.

Obrázek 1: „U“ křivka



Zdroj: Krutina & Novotná, 2004; vlastní zpracování

Optimální poměr vlastního a cizího kapitálu (optimální úroveň zadluženosti) lze obecně stanovit jako minimum celkových nákladů na podnikový kapitál.

Celkové náklady na kapitál se vypočtou podle vztahu:

$$NK = \acute{u}m (1 - sd) CK/K + NVK VK/K$$

Kde: NK – celkové náklady na kapitál v %,

ú m – náklady na cizí kapitál před zdaněním zisku v % (např. úroková míra v %),

NVK – náklady na vlastní kapitál po zdanění zisku v %,

sd – míra zdanění zisku (sazba daně z příjmů – v podobě koeficientu),

VK – vlastní kapitál v Kč,

CK – cizí kapitál v Kč,

K – celkový kapitál v Kč.

(Krutina & Novotná, 2004)

Při optimalizaci míry zadlužení se vychází z těchto skutečností:

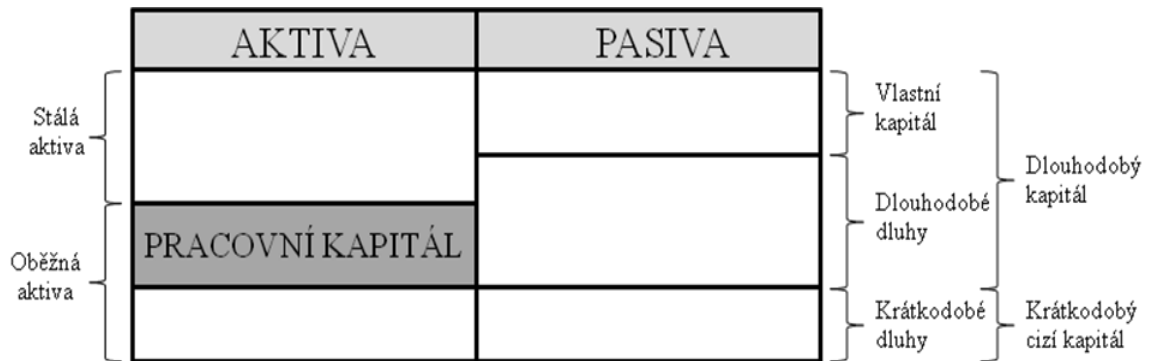
- Cizí kapitál je obvykle levnější než vlastní kapitál – vliv nižší úrokové míry oproti míře podílu na zisku (míře dividend) i daňový efekt
- S růstem zadluženosti roste úroková míra, protože roste riziko pro banku (vyšší riziko vyžaduje vyšší výnosnost – vyšší úrokovou míru)
- S růstem zadluženosti roste i požadavek společníků (akcionářů) na vyšší podíl ze zisku (na vyšší dividendy), a to ze stejných důvodů – větší riziko
- Substituce vlastního kapitálu cizím kapitálem (dluhem) přináší zlevnění celkových nákladů na kapitál až do určité míry zadluženosti, potom náklady začnou růst (Synek, 2006)

Za druhou závažnou otázku je považována struktura dluhů, tj. podíl krátkodobého a dlouhodobého kapitálu. Uvedli jsme, že krátkodobý cizí kapitál je levnější než dlouhodobý cizí kapitál, což hovoří pro jeho větší použití. To však zvyšuje riziko platební neschopnosti, protože tento krátkodobý dluh musí být splacen v poměrně krátké době. Měl by proto být použit pouze k financování těch složek majetku, kterými lze rychle beze ztrát dluhy splatit. Těmi jsou likvidní aktiva, do kterých řadíme především peníze, splatné pohledávky, příp. hotové výrobky. Naproti tomu dlouhodobý kapitál (tím je vlastní kapitál) by měl finančně krýt dlouhodobý majetek a trvale vázaný oběžný majetek. Použití krátkodobého cizího kapitálu k financování dlouhodobých aktiv je vysoce riskantní. Stejně jako je nutné udržovat optimální poměr vlastních a cizích zdrojů, je žádoucí udržovat i optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých zdrojů. (Synek, 2006)

„Přebytek oběžného majetku (oběžných aktiv) nad krátkodobým cizím kapitálem (krátkodobými pasivy) nazýváme čistý pracovní kapitál, někdy jen pracovní kapitál. Ten představuje částku volných prostředků, která zůstane podniku k dispozici po úhradě všech běžných závazků (viz obr. č. 2). Žádoucí je, aby byla přímo ve formě peněz. Uspokojivá výše pracovního kapitálu je jedním ze znaků dobré finanční situace

podniku. Totéž v relativním vyjádření zachycují míry likvidity. Kdyby naopak krátkodobý cizí kapitál převýšil oběžný majetek (což je krajně nežádoucí), vznikne tzv. nekrytý dluh.“ (Synek, 2006)

Obrázek 2: Pracovní kapitál



Zdroj: Synek, 2006; vlastní zpracování

Určit optimální poměr vlastního a cizího kapitálu – optimální stupeň zadluženosti i optimální poměr krátkodobého a dlouhodobého kapitálu, především krátkodobého a dlouhodobého cizího kapitálu, je v praxi velmi obtížné. Všeobecně platí, že vypůjčené peníze pomáhají více vydělat, pokud je ale peněz vypůjčeno příliš mnoho, zvyšuje se finanční riziko. Optimalizace kapitálové struktury podniku tak spočívá ve vzájemném vyrovnání dvou faktorů – výnosnosti a rizika – a to tak, aby bylo dosahováno co nejlepších výsledků. (Krutina & Novotná, 2004)

II. Likvidita

2.1 Finanční analýza

V současném neustále se měnícím ekonomické prostředí dochází ke změnám ve firmách, které jsou součástí tohoto prostředí. Úspěšná firma se tak při svém hospodaření bez rozboru finanční situace neobejde. Rozbor finančních ukazatelů v rámci finanční analýzy se využívá při vyhodnocování úspěšnosti firemní strategie v návaznosti na ekonomické prostředí, ve kterém se firma pohybuje.

„Existuje celá řada způsobů, jak definovat pojem „finanční analýza“. V zásadě nejužitečnější je však ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech.“ (Růčková, 2010)

K základním cílům finančního řízení podniku lze zařadit především dosahování finanční stability, kterou je možno hodnotit pomocí dvou hlavních kritérií:

- Schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál – toto kritérium je obecně považováno za nejdůležitější, neboť postihuje podstatu podnikání jako takového.
- Zajištění platební schopnosti podniku – je to sice na první pohled cíl druhotný, nicméně je potřeba si uvědomit, že bez platební schopnosti většinou neexistuje možnost nadále fungovat a předznamenává konec podnikatelské činnosti firmy. (Růčková, 2010)

Finanční analýza využívá poměrových ukazatelů, které se obvykle sdružují do skupin, přičemž každá skupina se váže k některému aspektu finančního stavu podniku. Třetí skupina těchto ukazatelů je složena z ukazatelů platební schopnosti, tj. solventnosti a likvidity. Cílem těchto ukazatelů je vyjádřit se k potenciální schopnosti podniku hradit promptně své splatné závazky. (Kislingerová, 2007)

2.2 Likvidita

„Likvidita je ekonomický stav, který vyjadřuje schopnost podniku hradit své splatné závazky, přičemž samotnou podstatou je vzájemný vztah mezi složkami oběžného (krátkodobého) majetku a krátkodobými závazky. Likvidita nám tímto dává odpověď na otázku, zda má podnik k určitému okamžiku dostatek prostředků k úhradě svých splatných závazků.“ (Kislingerová, 2007)

Kdy lze tedy podnik označit za likvidní? Je to v okamžiku, kdy má k dispozici dostatek prostředků k úhradě svých splatných závazků, a tím se dostáváme k hlavním otázkám tématu.

Na úvod je potřeba definovat časové období, ve kterém se provádí zjišťování likvidity. Toto období může být kalendářní den, týden, měsíc, čtvrtletí, rok, popř. i delší období. Na měření likvidity lze nahlížet z retrospektivního hlediska (hodnotí se, zda podnik byl nebo je likvidní) nebo z perspektivního hlediska (zjišťuje se, zda bude podnik likvidní v budoucím období). (Landa, 2007)

Další část se týká pojmu „mít k dispozici“ prostředky. Disponibilita je pojem relativní a je tedy nutné si ujasnit její podmínky, kterými jsou např. množství peněžních prostředků v pokladně a na bankovním účtu okamžitě použitelných k úhradě závazků. Naproti tomu přeměna zásob, pohledávek, či termínovaných vkladů na hotové peníze může určitou dobu trvat. (Landa, 2007)

Třetí část se týká termínu splatnosti závazků. Ty bývají splatné vždy k určitému datu, stanovenému ve smluvních podmínkách a k tomuto datu musí mít podnik připravenou dostatečnou hotovost k jejich úhradě. (Landa, 2007)

2.3 Podstata řízení likvidity

Řízení likvidity se někdy říká řízení cash flow nebo řízení hotovosti. Vždy se však jedná o provádění činností vedoucích k udržení trvalé likvidity společnosti, tzn. udržení schopnosti vždy hradit své závazky a další potřeby. Příjmy a výdaje jsou generovány ve všech částech podniku. Nákupní útvary „vytvářejí“ výdaje, prodejní útvary zase příjmy, ostatní útvary požadují společné investice atd. Úkolem finančního útvaru je sledovat a ovlivňovat tyto požadavky na výdaje, očekávané příjmy a zůstatky finančního majetku tak, aby byla udržena rovnováha mezi potřebami a zdroji. Zároveň má za cíl snižovat náklady na udržování likvidity. (Kislingerová, 2007)

Základní rovnice řízení likvidity vypadá takto:

$$CO = CI + CB$$

kde:

- CO jsou výdaje (Cash Outgoings),
- CI – příjmy (Cash Income),
- CB – zůstatky hotovosti (Cash Balances).

Výdaje jsou spojené s hrazením závazků dodavatelům výrobních vstupů a investičního majetku, zaměstnancům, státu a bankám. Analogicky, příjmy jsou spojené s inkasem pohledávek od odběratelů zboží a výrobků, od kupců prodávaného investičního majetku, od státu a finančních institucí. Výdaje lze nalézt mezi debetními transakcemi na výpise z běžného účtu nebo v pokladním deníku a příjmy na kreditní straně tamtéž. (Kislingerová, 2007)

2.4 Stupně likvidity

Podstatou výpočtu základních stupňů likvidity je zjištění poměru mezi určitými majetkovými složkami (v rámci oběžného majetku) a krátkodobými závazky. Z hlediska časového období, za kterého na likviditu nahlížíme, rozlišujeme 4 základní stupně likvidity:

- a) pohotová likvidita – poměr finančního majetku ke krátkodobým závazkům vyjadřuje, kolik Kč likvidního majetku (peněžní prostředky na bankovních účtech a v pokladně, ceniny a krátkodobé cenné papíry) připadá na 1 Kč krátkodobých závazků
- b) rychlá likvidita – poměr součtu krátkodobých pohledávek ke krátkodobým závazkům vyjadřuje, kolik Kč rychle likvidního majetku připadá na 1 Kč krátkodobých závazků
- c) běžná likvidita – poměr oběžného majetku ke krátkodobým závazkům vyjadřuje, kolik Kč krátkodobě likvidního majetku (tj. po odpočtu dlouhodobých pohledávek) připadá na 1 Kč krátkodobých závazků
- d) dlouhodobá, popř. střednědobá likvidita

Pro pochopení podstaty likvidity je však nutné rozlišovat krátkodobou likviditu – jedná se o stupně a) až c), a dlouhodobou, resp. střednědobou likviditu – stupeň d). Podstatou rozdílu jsou nástroje, s jejichž pomocí lze likviditu ovlivňovat. (Landa, 2007)

Krátkodobou likviditu ovlivňuje jednak aktuální stav a struktura oběžného (krátkodobého) majetku a stav a struktura krátkodobých závazků a dále pak koncepce hotovostního cyklu podniku a jeho běžný provoz. Krátkodobou likviditu lze pak ovlivňovat zejména na úrovni krátkodobého finančního plánování pomocí opatření s krátkodobým finančním dosahem – jedná se zejména o tyto nástroje:

- řízení stavu zásob materiálu, zboží, polotovarů, nedokončené výroby a výrobků tak, aby finanční zdroje vázané v zásobách prošly, pokud možno co nejdříve, do podoby pohledávek a následně do podoby finančních prostředků,
- řízení pohledávek tak, aby bylo minimalizováno riziko jejich nesplacení a aby se pohledávky (zejména obchodního typu) po uplynutí sjednané doby splatnosti přeměnily v hotové peníze,
- řízení finanční hotovosti tak, aby v souladu se zvolenou strategií podnik měl vždy k dispozici přiměřenou peněžní hotovost,
- řízení krátkodobého financování v podobě přiměřeného stavu zejména obchodních závazků a krátkodobých bankovních úvěrů. (Landa, 2007)

Naproti tomu dlouhodobou (či střednědobou) likviditu lze ovlivňovat jen v dlouhodobém časovém horizontu s využitím strategického finančního plánu a klíčovou roli zde hrají zejména tyto nástroje:

- celková podniková strategie zaměřená na expanzi, útlum, stabilizaci či zachování podnikových aktiv,
- vzájemná provázanost jednotlivých dílčích podnikových strategií (výrobní, marketingová, personální, finanční),
- důsledné provádění analýz efektivnosti investičních projektů, zaměřených nejen na oblast ziskovosti, ale zejména na jejich vliv na peněžní toky. (Landa, 2007)

2.5 Ukazatele doby obratu majetkových složek

Z konstrukce ukazatelů rychlé a běžné likvidity je patrné, že při jejich použití předpokládáme relativně rychlou přeměnu krátkodobých pohledávek a zásob na hotové peněžní prostředky, které pak mohou být použity k úhradě krátkodobých závazků. Z toho důvodu často podniky používají při hodnocení likvidity i ukazatele doby obratu, díky kterým zkoumají rychlost přeměny pohledávek a zásob na hotovost. Tyto ukazatele mají vyjádřit, v jakém čase je určitá majetková složka likvidní.

- a) Doba obratu zásob ve dnech
- b) Doba obratu krátkodobých pohledávek ve dnech

2.6 Náklady na udržování likvidity

Existuje relativně snadný způsob, jak zajistit trvalou likviditu – udržovat neustále vysoké zůstatky hotovosti na běžných účtech nebo v podobě krátkodobého finančního majetku. Pokud by se ve vybraném roce výnosy z krátkodobého finančního majetku pohybovaly mezi 1 a 3 % p. a. a úročení běžných účtů činilo obvykle 0,5 % p. a., vlastníci budou spíše požadovat vyšší rentabilitu vložené investice než na úrovni 0,5 % nebo 3 % p. a.. Proto se společnosti musí snažit investovat svůj majetek tak, aby dosahoval i násobně vyšší rentability než 3 % p. a., kterých lze dosáhnout na peněžním trhu. Výše uvedená úvaha vede k závěru, že vysoké zůstatky finančního majetku zabezpečují vysokou likviditu, avšak snižují rentabilitu. (Kislingerová, 2007)

Ponechání části aktiv ve formě finančního majetku způsobuje náklady obětované příležitosti. Ty vznikají tím, že takto uložené finanční prostředky nebyly investovány do projektů s vysokou rentabilitou. Tajemství kvalitního řízení likvidity spočívá v trvalé schopnosti hradit splatné závazky za nízkých nákladů – skutečných i obětovaných příležitostí. (Kislingerová, 2007)

2.7 Alternativní zajištění likvidity

Společnost musí být schopna s vysokou mírou spolehlivosti zabezpečit hrazení splatných závazků i v případě, že se bude mýlit ve svých odhadech vývoje příjmů a výdajů. Rezervní zůstatky hotovosti jsou řešením, avšak řešením relativně drahým. Alternativou k udržování rezervních zůstatků na účtech jsou nečerpané úvěrové linky, které jsou k dispozici při náhlých nedostatcích hotovosti. Mohou být ve formě

kontokorentů, potvrzených nebo nepotvrzených úvěrových rámců apod. (Kislingerová, 2007)

„Obecně lze říci, že zajištění likvidity formou hotovostní rezervy držené na běžném účtu není optimální variantou. Protože však podmínky každé společnosti, její vztahy s bankami i situace na finančních trzích není vždy totožná, je třeba úvahu upravit podle aktuálních podmínek.“ (Kislingerová, 2007)

2.8 Cíle řízení likvidity

Řízení likvidity představuje celý soubor činností, opatření a rozhodování. Jejich společným cílem by mělo být dosažení celkové efektivity, které jsou vlastní následující charakteristiky:

- splatné závazky jsou hrazeny včas
- je eliminován souběh půjček a finančního majetku
- všechny zůstatky finančního majetku jsou úročeny
- jsou minimalizovány náklady na krátkodobé financování a maximalizovány výnosy z finančního majetku.

K hlavním nástrojům patří zejména:

- platby faktur
- příjmy plateb od obchodních partnerů
- splácení úvěrů
- zakládání depozit
- vypořádání kreditních a debetních úroků na běžných účtech
- operace na finančních trzích

Na tyto nástroje lze nahlížet i z jiných hledisek. Pro práci ve firmě je však klíčové, aby nejprve našla banku, která je v souladu s jejími specifickými potřebami schopna nabídnout optimální kombinaci produktů. (Kislingerová, 2007)

2.9 Plánování likvidity

Důležitým faktorem pro efektivní řízení likvidity je dostupnost informací o budoucích příjmech a výdajích. Proto klíčovým nástrojem řízení likvidity je plán likvidity. Ten informuje o disponibilní hotovosti v budoucnosti. Díky tomu vedení podniku ví, jak budou jeho rozhodnutí ovlivňovat likviditu společnosti. (Kislingerová, 2007)

2.9.1 Zdroje dat pro prognózy

Kritickým faktorem pro kvalitu plánů však není jejich struktura, ale především údaje, kterými jsou naplněny. Při sestavování jednotlivých plánů se čerpá z různých zdrojů dat podle toho, kde jsou údaje dostupné. Vzhledem k tomu, že plán na delší období čerpá částečně z plánu na kratší období, je nutné, aby plány na všechny časové horizonty měly stejnou strukturu. Hlavní zdroje údajů pro jednotlivé plány:

- Dlouhodobý výhled – střednědobý plán likvidity, obchodní plány, investiční plán, personální plán, plán výroby apod.
- Střednědobý plán – krátkodobý plán likvidity, uzavřené smlouvy, plán výroby.
- Krátkodobý plán – denní dispečink, vystavené faktury, přijaté faktury, vypočítané mzdy, podaná daňová přiznání, uzavřené smlouvy.
- Denní dispečink – stavy účtů podle ranních výpisů, avíza o předchozích platbách, převody mezi vlastními účty, splatné faktury podle knihy závazků z účetnictví. (Kislingerová, 2007)

2.9.2 Přínosy kvalitního plánování

Systematické plánování likvidity má zjevné přínosy pro řízení společnosti. Je hlavním prostředkem dosahování efektivity v řízení finančního majetku a likvidity a následném plnění cílů. Přesné plánování hotovosti umožňuje:

- předvídat hotovostní požadavky díky nastavenému systému sběru dat
- rychleji transferovat hotovost
- minimalizovat zpomalování v kritických místech
- vyhnout se nákladným záporným zůstatkům na účtu a efektivně využít náklady denních půjček

- maximalizovat výnos dostupného kapitálu prostřednictvím správných investičních rozhodnutí
- efektivně rozhodovat o financování, o jeho potřebě, objemu a délce čerpání (Kislingerová, 2007)

2.10 Metody hodnocení likvidity

Obecně existují dvě základní skupiny hodnocení likvidity podniku. První skupinu představují metody orientované na stavy, využívající údaje z rozvahy. Ve druhé skupině jsou pak metody orientované na peněžní toky, jejichž základem je výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích).

2.10.1 Hodnocení likvidity pomocí rozvahy

Základem metod analýzy likvidity orientovaných na stavy je posouzení vztahu mezi majetkovými a závazkovými položkami rozvahy, v praxi se jedná o vztah mezi složkami čistého pracovního kapitálu, kdy čistý pracovní kapitál tvoří rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými závazky. (Růčková, 2010)

Čistý pracovní kapitál v hodnotovém vyjádření představuje jakýsi finanční „polštář“, který podniku umožňuje pokračovat ve svých aktivitách i v případě vzniku nepříznivých situací, které by vyžadovaly vyšší výdej peněžních prostředků. (Landa, 2007)

Pro výpočet likvidity na základě rozvahových položek je nutné dbát na to, aby:

- příslušné hodnoty aktiv nebo pasiv byly v rozvaze důsledně členěny na položky dlouhodobé a krátkodobé,
- při rozlišování pohledávek na dlouhodobé a krátkodobé (včetně úvěrů) se posuzovala zůstatková doba jejich splatnosti ke konci rozvahového dne,
- rozvahové položky byly vždy oceněny v souladu s účetními pravidly a aby byly důsledně používány opravné položky k zásobám a pohledávkám (případně další nástroje reálného hodnotového vyjádření),
- do výpočtu likvidity byly zahrnuty i majetkové a především závazkové položky, které nejsou uvedeny v rozvaze.

Při výpočtu čistého pracovního kapitálu a jeho složek je vhodné provést korekci standardně vykazovaných složek oběžného majetku a krátkodobých závazků o následující položky:

- snížení hodnoty zásob a pohledávek v případě, že vyúčtované opravné položky nevyjadřují plně reálnou hodnotu zásob, resp. riziko nesplácení pohledávek,
- zvýšení hodnoty krátkodobých pohledávek o hodnotu aktuálně splatných, ale dosud neuhrazených dílčích splátek dlouhodobých závazků (zejména úvěrů),
- zvýšení hodnoty krátkodobých závazků o hodnotu splatných leasingových splátek. (Landa, 2007)

Výhody a nevýhody hodnocení likvidity pomocí rozvahy

Hlavní výhodou hodnocení likvidity pomocí položek rozvahy je snadnost a rychlost výpočtu jednotlivých ukazatelů. To vyplývá ze skutečnosti, že vstupní data (příslušné položky rozvahy) jsou v podnicích známy v kterémkoliv okamžiku jejich ekonomického vývoje. Při respektování základních pravidel vykazování položek čistého pracovního kapitálu tak má management podniku k dispozici okamžité údaje o stavu a vývoji různých stupňů likvidity. (Landa, 2007)

Nevýhodou uvedených ukazatelů likvidity je jejich zaměření jen na oblast pracovního kapitálu, tj. na oběžný majetek a krátkodobé závazky. Realita podnikového finančního hospodaření je však podstatně složitější a vyžaduje provést analýzu nejen oblasti pracovního kapitálu, ale i hlavních zdrojů peněžních příjmů a hlavních účelů, na které byly finanční prostředky vynaloženy. Právě tato oblast je cílem analýzy likvidity s pomocí peněžních toků. (Landa, 2007)

2.10.2 Hodnocení likvidity pomocí cash flow

Základním cílem přehledu o peněžních tocích (výkazu cash flow) je zobrazit hlavní zdroje peněžních příjmů a hlavní účely, na které byly finanční prostředky vynaloženy. Na základě těchto údajů nám umožňuje přehled o peněžních tocích hodnotit nejen aktuální stav peněžních prostředků a jejich změny, ale i příjmy a výdaje a jejich strukturu a tím podává komplexní pohled na likviditu a obecně i na finanční řízení. Pro účely řízení podniku zobrazuje přehled o peněžních tocích zejména v kvantitativní

podobě důsledky minulých řídicích rozhodnutí na peněžní toky. Základní strukturu přehledu o peněžních tocích tvoří:

- čisté peněžní toky z provozní oblasti (hlavní výdělečné činnosti podniku),
- čisté peněžní toky z investiční oblasti (pořízení a prodej dlouhodobého majetku),
- čisté peněžní toky z finanční oblasti (činnost, která má za následek změny ve velikosti a složení vlastního kapitálu a dlouhodobých, popřípadě i vybraných krátkodobých závazků zejména úvěrového charakteru). (Landa, 2007)

2.11 Faktory ovlivňující likviditu

Základním nástrojem identifikace faktorů působících na celkovou podnikovou likviditu je přehled o peněžních tocích, s jehož pomocí můžeme identifikovat faktory spadající do oblasti provozní, investiční a finanční. (Kislingerová, 2007)

Klíčovými faktory v oblasti provozní je zisk a čistý pracovní kapitál. Jestliže je podnik ziskový (zejména na úrovni provozního zisku), znamená to, že je schopen vyprodukovat tržby, které jsou vyšší než jeho náklady, a to se projeví příznivě na jeho platební bilanci. Ziskovost sama o sobě však nestačí k tomu, aby podnik byl likvidní, protože podnik se musí starat i přiměřený stav zásob, o průběžné sledování a inkaso pohledávek a o přiměřený stav krátkodobé zadluženosti. (Landa, 2007)

„Základním faktorem v investiční oblasti (a to je oblast dlouhodobé likvidity) jsou efektivní investice do dlouhodobého majetku podniku. Efektivní investice mají přímý vliv na úspěšnost produktů na trhu (a tím na výnosy) a na přiměřené náklady na produkci, ale i na náklady kapitálu, které budou použity na financování investice.“ (Landa, 2007)

„Třetí skupinu faktorů ovlivňující likviditu tvoří oblast finanční činnosti, která v praxi zahrnuje dvě skupiny vlivů (zejména dlouhodobého charakteru). První tvoří míra dlouhodobé zadluženosti podniku ve formě dlouhodobých závazků z úvěrů, dluhopisů, příp. i leasingu.“ (Landa, 2007)

Druhou skupinu tvoří faktory vnitřního typu, které se týkají vlastního kapitálu. Jedná se o problematiku tvorby základního kapitálu (při vzniku podniku), ale zejména o problematiku použití výsledku hospodaření k výplatě dividend (dividendová politika) nebo k zadržení výsledku hospodaření jako vnitřního zdroje financování. (Landa, 2007)

III. Metodika práce

Tato diplomová práce posuzuje likviditu podniku z pohledu jeho kapitálové struktury. Veškeré podklady pro zpracování praktické části byly poskytnuty společností Chodské vodárny a kanalizace, a. s. Práce, která posuzuje likviditu pomocí několika metod, vychází z účetních výkazů za období 2004 až 2012

3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza firmy hledá odpověď na otázky:

- O kolik se změnilly jednotlivé položky finančních výkazů v čase
- O kolik procent se změnilly jednotlivé položky v čase

Procentuální vyjádření je vhodnější použít v případě, kdy chceme dané položky podrobit oborovému srovnávání. Absolutní vyjádření může být naopak vhodnější pro interní srovnávání a analýzy podniku. (Růčková, 2010)

3.2 Vertikální analýza

Při vertikální analýze se posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv podniku. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů (kapitálu) byly pořízeny. Na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku a kapitálu závisí ekonomická stabilita podniku. (Sedláček, 2011)

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

„Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz (např. odvětvová analýza). Nejpravděpodobnějším důvodem je fakt, že analýza poměrovými ukazateli vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů. Využívá tedy veřejně dostupné informace a má k nim přístup také externí finanční analytik. Poměrový ukazatel se počítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině.“ (Růčková, 2010)

Poměrové ukazatele:

- Ukazatelé likvidity
- Ukazatelé rentability
- Ukazatelé aktivity
- Ukazatelé zadluženosti

3.4 Analýza likvidity pomocí čistého pracovního kapitálu

Základem metod analýzy likvidity orientovaných na stavy je posouzení vztahu mezi majetkovými a závazkovými položkami rozvahy. V praxi se jedná o vztah mezi složkami čistého pracovního kapitálu, tedy rozdílem mezi oběžným majetkem a krátkodobými závazky. (Landa, 2007)

Pohotová likvidita (likvidita 1. stupně, Cash Ratio)

Ukazatel pohotové likvidity jako poměr finančního majetku ke krátkodobým závazkům vyjadřuje, kolik Kč likvidního majetku (peněžní prostředky na bankovních účtech a v pokladně, ceniny a krátkodobé cenné papíry) připadá na 1 Kč krátkodobých závazků. Za optimální hodnotu ukazatele se považuje rozsah 0,2 až 0,8. (Růčková, 2010)

Vzorec:

$$\text{Pohotová likvidita} = \text{finanční majetek} / \text{krátkodobé závazky}$$

Rychlá likvidita (likvidita 2. stupně, Quick Ratio, Acid Test)

Ukazatel rychlé likvidity jako poměr součtu krátkodobých pohledávek ke krátkodobým závazkům vyjadřuje, kolik Kč rychle likvidního majetku připadá na 1 Kč krátkodobých závazků. Jako optimální hodnota ukazatele se uvádí hodnota 1. (Růčková, 2010)

Vzorec:

$$\text{Rychlá likvidita} = (\text{krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek}) / \text{krátkodobé závazky}$$

Běžná likvidita (Likvidita 3. stupně, Current Ratio)

Poměr oběžného majetku ke krátkodobým závazkům jako ukazatel běžné likvidity vyjadřuje, kolik Kč krátkodobě likvidního majetku (tj. po odpočtu dlouhodobých

pohledávek) připadá na 1 Kč krátkodobých závazků. Optimální hodnotou ukazatele se uvádí hodnota 2. (Růčková, 2010)

Vzorec:

Běžná likvidita = krátkodobý oběžný majetek/krátkodobé závazky

Vybrané ukazatele budou porovnány s odvětvovým průměrem dostupným na webových stránkách ministerstva průmyslu a obchodu.

IV. Praktická část

4.1 Charakteristika společnosti

Společnost Chodské vodárny a kanalizace, a.s. byla založena Fondem národního majetku ČR. Společnost vznikla privatizací státního podniku Vodovody a kanalizace Domažlice. Základní podnikatelskou aktivitou společnosti je zásobování pitnou vodou, odvádění a čištění odpadních vod. Vedlejší podnikatelskou aktivitou je stavební činnost.

4.2 Základní údaje o společnosti

Obchodní firma: Chodské vodárny a kanalizace

Sídlo: Domažlice, Bezděkovské předměstí 388

IČ: 49 78 87 61

Datum založení: 22. 9. 1993

Právní forma: akciová společnost

Základní kapitál: 181 505 tis. Kč

4.3 Finanční analýza

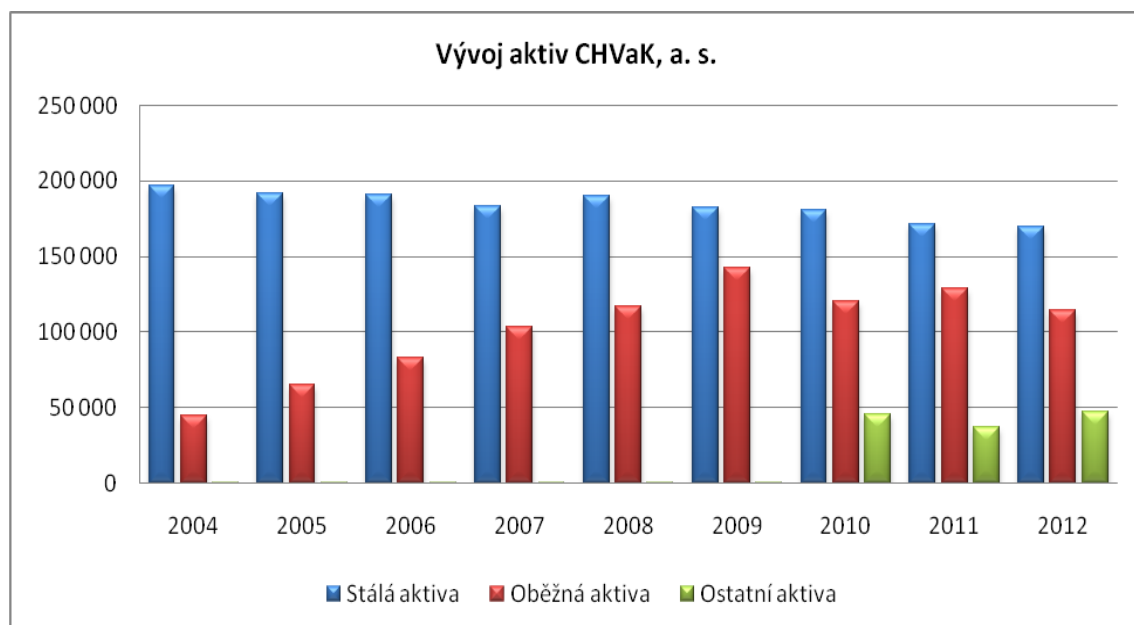
4.3.1 Horizontální finanční analýza

O kolik se změnil jednotlivé položky finančních výkazů v čase, se dozvíme z provedené horizontální finanční analýzy.

4.3.1.1 Aktiva

Jak se ve společnosti CHVaK, a. s. vyvíjela během sledovaného období aktiva, můžeme zjistit z grafu 1 níže. Jak je patrné, podniku došlo k poklesu stálých aktiv, oběžná aktiva naopak vzrostla více než dvojnásobně a v posledních třech letech sledovaného období došlo také k výraznému nárůstu ostatních aktiv.

Graf 1: Vývoj aktiv (v tis. Kč)

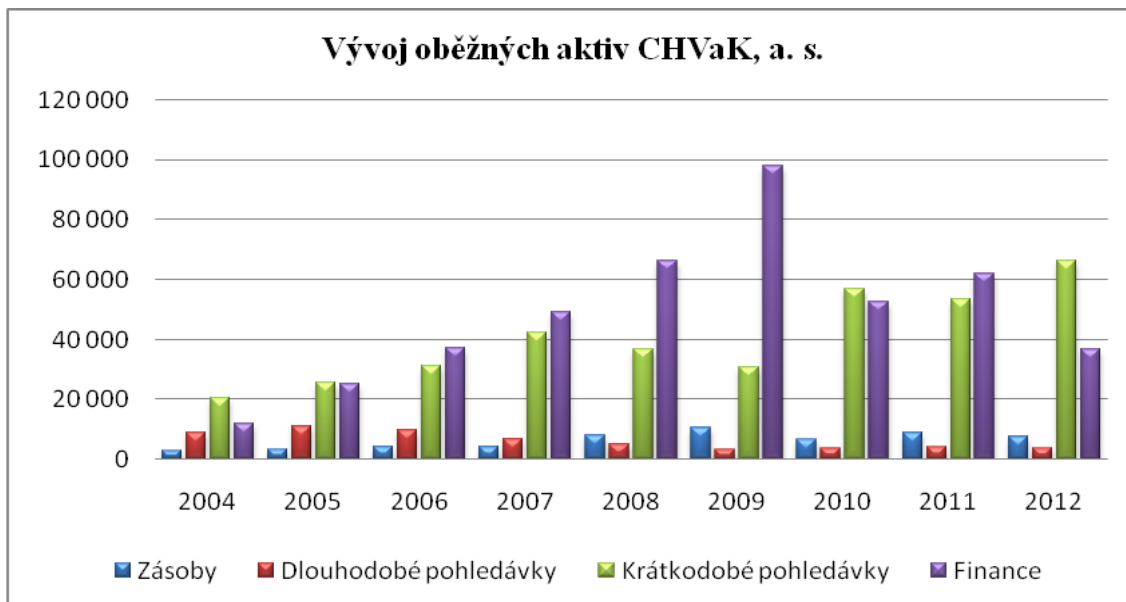


Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Pokles stálých aktiv lze očekávat i v budoucnu, neboť společnost disponuje značným množstvím dlouhodobého hmotného majetku v podobě vodohospodářských staveb a stavební mechanizace, které jsou postupem let odepisovány. Na pokles má vliv i prodej nepotřebných budov a pozemků. Nárůst lze naopak nadále očekávat u oběžných aktiv. Ten je způsoben rostoucím objemem externích stavebních zakázek zvyšujících pohledávky z obchodních vztahů. V současnosti k jeho růstu přispívá i vyšší objem krátkodobého finančního majetku, sloužící podle vyjádření vedení společnosti pro

případ vzniku krizových situací ohrožujících dodávky pitné vody obyvatelům domazlického okresu.

Graf 2: Vývoj oběžných aktiv (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

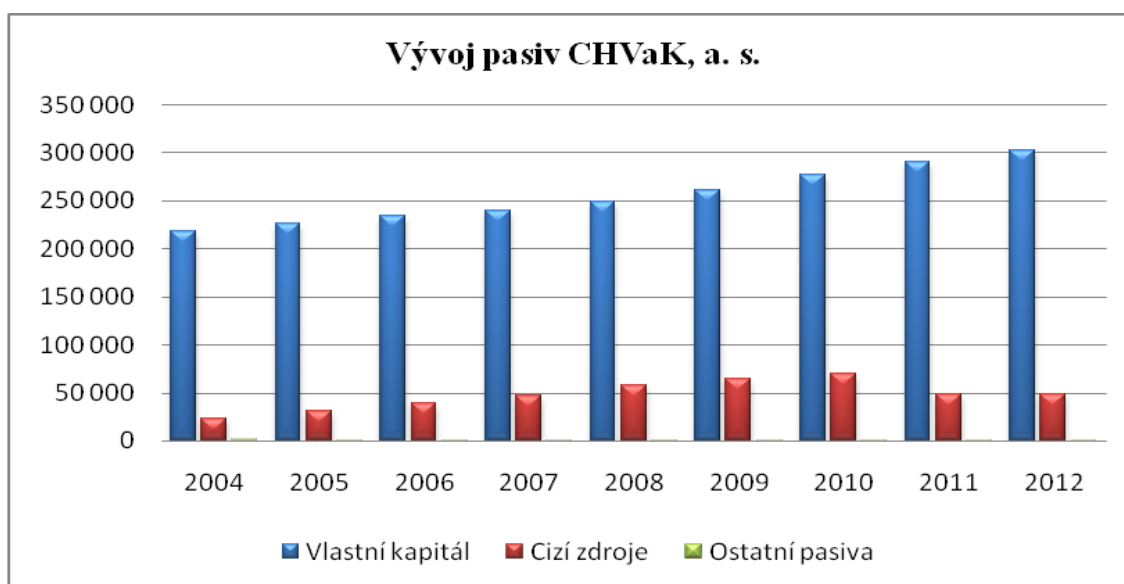
V oběžných aktivech společnosti CHVaK, a. s. zobrazených v grafu 2 byly ve sledovaném období nejvýraznějšími položkami zmiňovaný krátkodobý finanční majetek a krátkodobé pohledávky. Vázání velkého množství prostředků ve formě financí se může jevit jako neefektivní, protože je tím negativně ovlivňována rentabilita podniku. Jak již ale bylo řečeno, podnik tyto prostředky drží z důvodu možného vzniku krizových situací.

Stav pohledávek společnosti je následující. Dlouhodobé pohledávky za sledované období klesly více než dvojnásobně a v současnosti jsou tvořeny pouze nedobytnými pohledávkami. Krátkodobé pohledávky, tvořené převážně pohledávkami z obchodních vztahů, rostly díky vyššímu objemu stavebních prací. Vývoj naznačuje, že tento trend bude pokračovat i nadále a podniku lze doporučit, aby na tuto oblast zaměřil svou pozornost a snažil se objem krátkodobých pohledávek držet na optimální úrovni, případně včas zabránil nadměrné kumulaci prostředků v této položce.

4.3.1.2 Pasiva

Vývoj pasiv v grafu 3 nám naznačuje růst vlastního kapitálu během celého sledovaného období. Tento trend lze očekávat i v příštích letech z důvodu kumulace výsledku hospodaření minulých let. Cizí zdroje tvořené převážně závazky z obchodních vztahů vykazují růst do roku 2010, kdy byl realizován doposud nejvyšší objem investic, od té doby došlo k jejich poklesu na hodnotu 48 840 tis. Kč. Objem ostatních pasiv se pohybuje v zanedbatelných částkách.

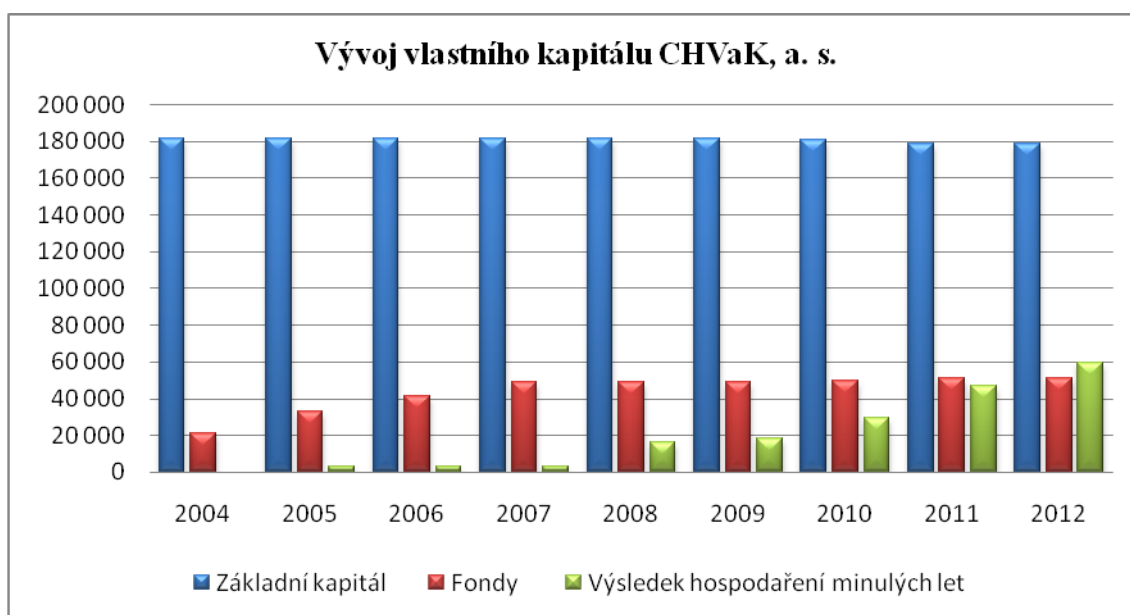
Graf 3: Vývoj pasiv (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Na růstu vlastního kapitálu se ve sledovaném období nejvíce podílely rezervní fondy a výsledek hospodaření běžného účetního období, od roku 2008 i nerozdělený zisk minulých let.

Graf 4: Vývoj vlastního kapitálu (v tis. Kč)



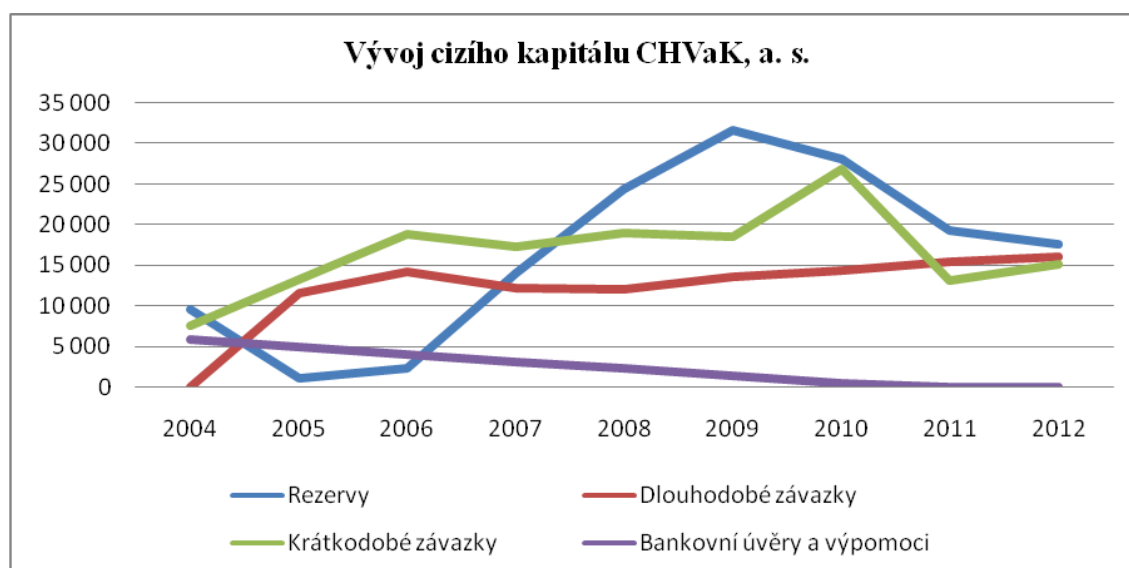
Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Základní kapitál doznal za sledované období z vykazovaných položek nejmenší změny. K jeho mírnému poklesu, jak je vidět v grafu 4, však došlo na základě rozhodnutí valné hromady, vedoucí k odkupu akcií formou úpisu. Snahou bylo, aby obce okresu Domažlice zvýšily svůj podíl ve společnosti.

K větší změně došlo u fondů, výrazně rostoucích mezi lety 2004 až 2007. Jejich růst byl podle vyjádření vedení společnosti dán zákonem o vodovodech a kanalizacích, které nařizují tvorbu fondů obnovy. Protože stále ještě jde o společnost smíšenou, nikoliv plně vlastněnou veřejnoprávním sektorem, je její přístup k dotacím na obnovu značně ztížen. I to je důsledek snahy držet větší objem prostředků právě ve fondech a vyhnout se tak úvěrům.

Pokud se zaměříme na výsledek hospodaření minulých let, vidíme jeho rostoucí tendenci až od roku 2008. Prostředky, které společnost generovala do té doby, sloužily k úhradě ztráty minulých let. Jsou připisované na vrub bývalému vedení podniku. Společnost CHVaK, a. s. nevyplácí dividendy a od roku 2008 se snaží vygenerované prostředky kumulovat pro plánovanou rekonstrukci vodního přivaděče z Nýrské přehrady. Ta se bude pohybovat řádově v desítkách milionů korun. Až poté bude společnost podle slov předsedy představenstva ochotna přistoupit k řešení otázky výplaty dividend.

Graf 5: Vývoj cizího kapitálu (v tis. Kč)



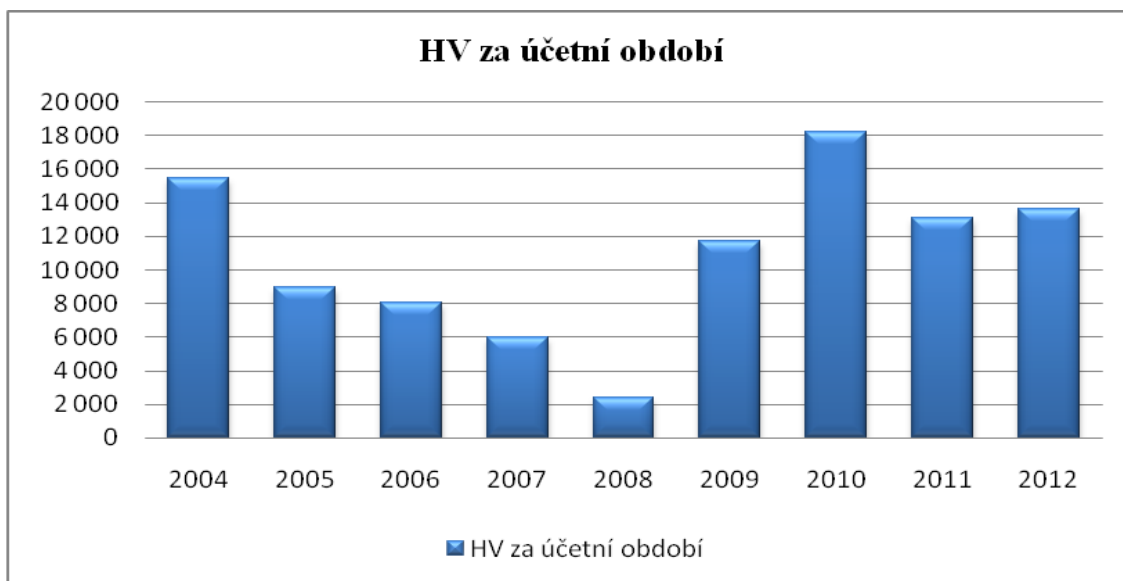
Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Jak je patrné z grafu 5, u společnosti CHVaK, a. s. docházelo až do roku 2009 ke skokovému nárůstu rezerv až na hodnotu 31 590 tis. Kč. Část těchto rezerv byla následně použita k výstavbě nového kanalizačního systému v Domažlicích a k rekonstrukci čistíren odpadních vod. Společnost prostředky kumuluje právě proto, aby akcionáři (obce okresu Domažlice) mohly realizovat své infrastrukturní projekty a nemusely přitom být vázány na úvěry od finančních institucí, byrokracii a rizika spojená s vrácením prostředků v případě zjištění chyb v použití dotací.

Pokud jde o krátkodobé závazky, tvořené výhradně závazky z obchodních vztahů, můžeme si všimnout skokového vývoje mezi roky 2009 a 2010. Ten souvisel s investicí do výstavby a rekonstrukce kanalizace v Domažlicích v rámci akce Čistá Berounka 2. Dlouhodobé závazky tvořené odloženým daňovým závazkem se zvyšovaly rovnoměrně. Bankovní úvěry a výpomoci klesly z hodnoty 5 850 tis. Kč na začátku období až na nulovou hodnotu v roce 2011.

4.3.1.3 Analýza výkazu zisku a ztrát

Graf 6: Vývoj hospodářského výsledku za účetní období (v tis. Kč)

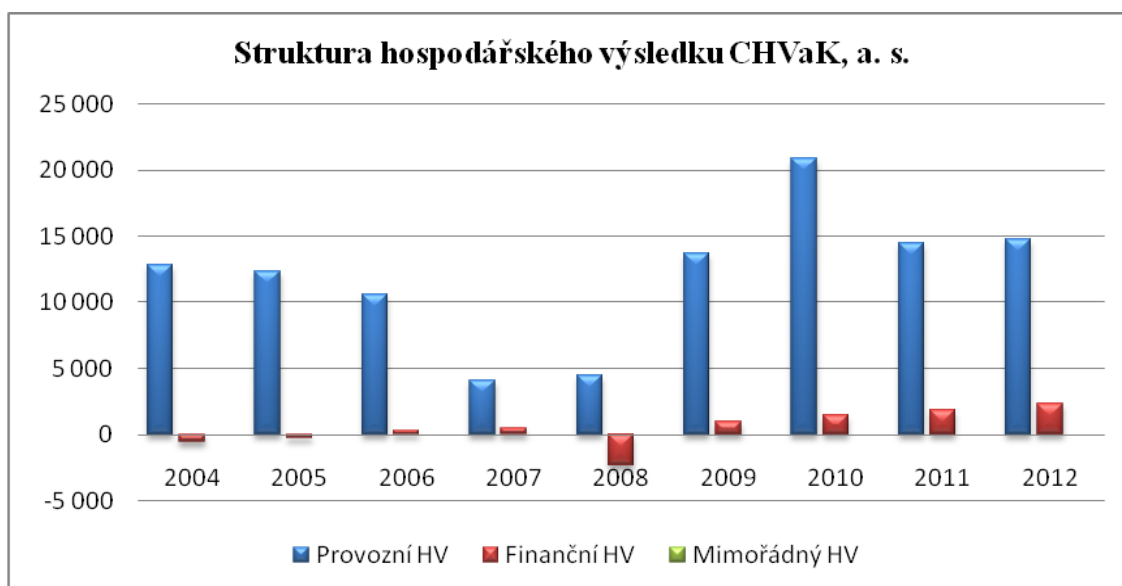


Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Až do poloviny sledovaného období hospodářský výsledek klesal, což bylo způsobeno úhradou ztráty minulých let vzniklé za působení minulého vedení společnosti. V letech následujících byl podle grafu 6 vývoj hospodářského výsledku díky velkému objemu externích stavebních zakázek skokový, jeho maxima bylo dosaženo v roce 2010, a to ve výši 18 185 tis. Kč.

Podle vyjádření vedení společnosti mají v současnosti větší podíl na hospodářském výsledku externí stavební zakázky. Menší část pak připadá na oblast provozování vodovodů a kanalizací. V blízké době budou podle slov předsedy představenstva vedeny diskuze na téma, zda tyto dvě oblasti od sebe zcela neoddělit.

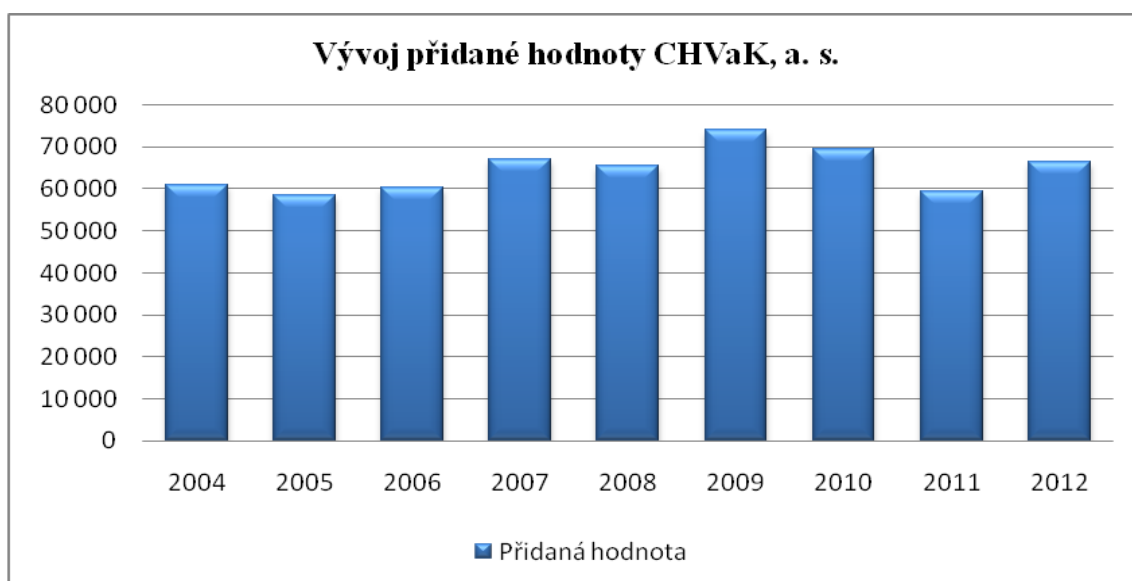
Graf 7: Struktura hospodářského výsledku za účetní období (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Ze struktury hospodářského výsledku v grafu 7 vidíme větší podíl provozního hospodářského výsledku, který v podstatě kopíruje vývoj celkového hospodářského výsledku. Nápadným jevem v grafu je záporný finanční výsledek v roce 2008, přestože společnost disponuje značným množstvím volných prostředků. Vysvětlením je úhrada zbytku ztráty minulých let. Od roku následujícího již hodnoty rostou. Prakticky nulové hodnoty za celé sledované období dosahoval mimořádný hospodářský výsledek.

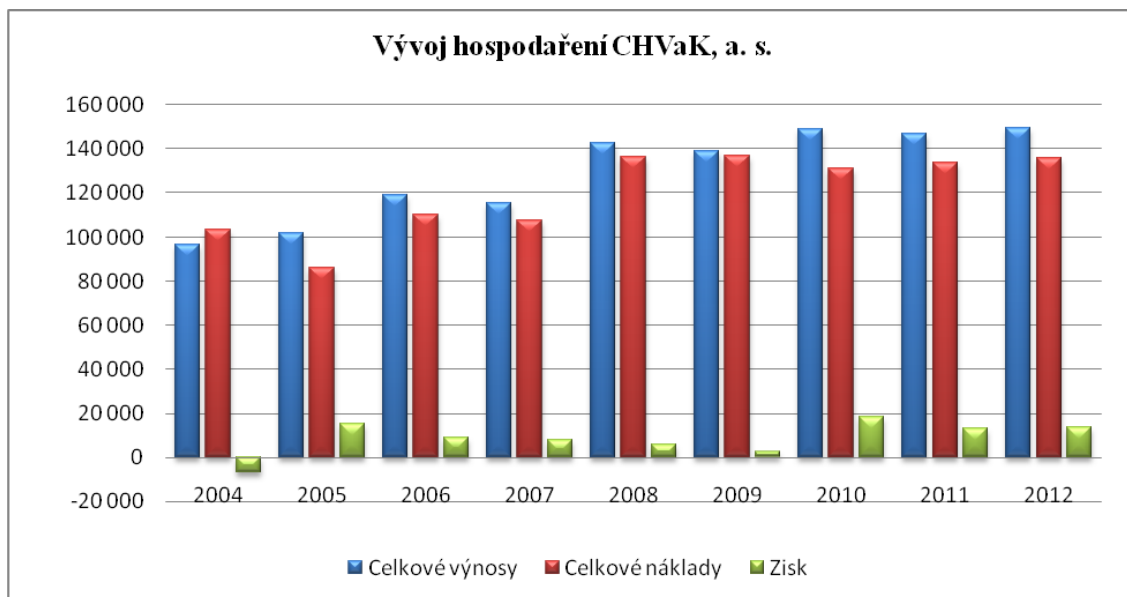
Graf 8: Vývoj přidané hodnoty (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Přidaná hodnota společnosti CHVaK, a. s. dosahovala podle grafu 8 v celém sledovaném období stabilních hodnot. Svého maxima na hodnotě 74 180 tis. Kč dosáhla v roce 2009.

Graf 9: Vývoj hospodaření (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Celkovou představu o vývoji hospodaření společnosti lze získat z grafu č. 9. V něm se do značné míry promítá rostoucí objem externích stavebních zakázek. Lze zde vidět, že společnost až na jedinou výjimku dosahovala zisku ve všech letech sledovaného období. Nejvyššího zisku bylo dosaženo v roce 2010 a jeho hodnota činila 18 121 tis. Kč. Záporného hospodářského výsledku společnost dosáhla pouze v roce 2004. Po něm následovala okamžitá změna ve vedení.

4.4.2 Vertikální finanční analýza

Představu o procentuálním rozboru základních účetních výkazů společnosti CHVaK, a. s. lze získat z následujících tabulek.

4.4.2.1 Aktiva

Tabulka 1: Struktura aktiv (v % z celkového objemu aktiv)

| Aktiva/rok | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | CZ NACE 2012 |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| Stálá aktiva | 81,25 | 74,57 | 69,62 | 63,95 | 61,92 | 55,95 | 51,98 | 50,73 | 48,09 | 76,40 |
| Oběžná aktiva | 18,59 | 25,22 | 30,25 | 35,99 | 38,01 | 43,80 | 34,56 | 38,10 | 32,49 | 23,20 |
| Ostatní aktiva | 0,16 | 0,21 | 0,13 | 0,06 | 0,06 | 0,20 | 13,19 | 10,95 | 13,32 | 1,08 |

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 19. 6. 2013 [cit. 2014-04-05]. Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2012. Interní zdroje podniku.

Dostupné z WWW: <http://download.mpo.cz/get/48519/55958/605530/priloha001.xls>

Ze struktury aktiv v tabulce 1 lze vyvodit pokles objemu stálých aktiv za sledované období o více jak 30 %. K němu přispěly odpisy a dlouhodobá snaha podniku o prodej nepotřebného majetku. Odvětvovému průměru se tato položka v roce 2012 zdaleka ani nepřibližovala. Poměrně výrazným růstem podílu se naopak vyznačovala oběžná aktiva, která se zvyšovala až do roku 2009. Za jejím růstem stojí již zmiňované pohledávky z obchodních vztahů a krátkodobý finanční majetek. Výrazný nárůst podílu ostatních aktiv na celkovém objemu aktiv je zřetelný v posledních třech letech sledovaného období, kdy začaly být kumulovány prostředky pro investici do vodního přivaděče.

Tabulka 2: Struktura stálých aktiv (v % z celkového objemu aktiv)

| Stálá aktiva/rok | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| DNM | 0,55 | 0,25 | 0,32 | 0,20 | 0,14 | 0,05 | 0,27 | 0,22 | 0,41 |
| DHM | 81,25 | 74,57 | 69,62 | 63,95 | 61,92 | 55,95 | 51,98 | 50,73 | 48,09 |

Zdroj: interní zdroje podniku, vlastní zpracování

Podíl DHM na celkovém objemu aktiv klesnul o více než 33 % a byl způsoben výše zmíněným rozhodnutím podniku postupně se zbavovat nepotřebného majetku, zejména budov a pozemků. Podíl dlouhodobého nehmotného majetku dosahoval zanedbatelného podílu.

Aby bylo možné provést srovnání s CZ NACE, bylo by nutné podíly DHM a DNM sečíst. I tak bychom ale došli k podobnému závěru jako v tabulce č. 1, tedy že podíl

těchto položek ve společnosti CHVaK, a. s. na celkových aktivech je o více než 25 % menší, než kolik činí odvětvový průměr. Potřebám podniku tento stav však plně vyhovuje.

Tabulka 3: Struktura oběžných aktiv (v % z celkového objemu aktiv)

| Oběžná aktiva/rok | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | CZ NACE 2012 |
|-----------------------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| Zásoby | 1,28 | 1,37 | 1,61 | 1,52 | 2,69 | 3,24 | 1,92 | 2,63 | 2,15 | 1,66 |
| Krátkodobé pohledávky | 8,53 | 9,90 | 11,35 | 14,78 | 12,04 | 9,42 | 16,41 | 15,82 | 18,84 | 14,73 |
| Dlouhodobé pohledávky | 3,77 | 4,23 | 3,61 | 2,44 | 1,71 | 1,05 | 1,05 | 1,25 | 1,11 | |
| Finanční majetek | 5,01 | 9,72 | 13,68 | 17,25 | 21,58 | 30,09 | 15,17 | 18,40 | 10,39 | 4,14 |

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 19. 6. 2013 [cit. 2014-04-05]. Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2012. Interní zdroje podniku.

Dostupné z WWW: <http://download.mpo.cz/get/48519/55958/605530/priloha001.xls>

V oběžných aktivech v tabulce 3 tvoří nejmenší podíl zásoby, což je dáno zaměřením podniku. Zásoby, které má podnik k dispozici, souvisejí téměř výhradně se stavebními pracemi. Výraznější položkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky, dosahující za sledované období maxima 18,84 % v roce 2012. Ty souvisejí s pohledávkami z obchodních vztahů, které rostou s počtem externích zakázek. I tak ale lze podniku doporučit, aby na ně více zaměřil svou pozornost a ujistil se, že je objem zakázek v rovnováze s krátkodobými pohledávkami. Důkazem nevyváženosti by mohl být odvětvový průměr s hodnotou nižší o 4 %.

Dlouhodobé pohledávky, které za sledované období klesly více než třikrát, jsou v současnosti tvořeny pouze nedobytnými pohledávkami. Vůči nim se připravují příslušné právní kroky.

Z vývoje podílu finančního majetku a jeho mezipodnikového srovnání je zřetelná nadměrná vázanost prostředků v této položce. Jak již bylo řečeno výše, je to z důvodu ochrany před vznikem krizových situací ohrožujících zásobování pitnou vodou, povodněmi a dalším. Otázkou je, zda by se v době rozmanitého spektra finančních nástrojů nenašel fond, kde by byly prostředky zhodnocovány a v případě nouze by k nim měl podnik rychlý přístup.

4.4.2.2 Pasiva

Tabulka 4: Struktura pasiv (v %)

| Pasiva /rok | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | CZ NACE 2012 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| Vlastní kapitál | 90,00 | 88,00 | 85,60 | 83,67 | 81,19 | 79,98 | 79,90 | 85,81 | 86,11 | 71,08 |
| Cizí zdroje | 9,50 | 11,99 | 14,38 | 16,29 | 18,76 | 19,96 | 20,09 | 14,17 | 13,88 | 28,04 |
| Ostatní pasiva | 0,50 | 0,01 | 0,02 | 0,04 | 0,05 | 0,06 | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,87 |

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 19. 6. 2013 [cit. 2014-04-05]. Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2012. Interní zdroje podniku.

Dostupné z WWW: <http://download.mpo.cz/get/48519/55958/605530/priloha001.xls>

Struktura pasiv nám dává informaci, že vlastní kapitál jako nejvýraznější položka, dosáhla nejvyšší hodnoty v roce 2004 a to celých 90 %. Odvětvový průměr byl i přes klesající trend u podniku převýšen v roce 2012 o zhruba 15 %. Do roku 2010 více než dvojnásobně vzrostla hodnota cizích zdrojů způsobená nárůstem krátkodobých závazků. Podíl ostatních pasiv se za sledované období pohyboval v téměř nulových hodnotách. I přes odlišné hodnoty odvětvového průměru lze říci, že struktura pasiv vyhovuje zaměření a podmínkám podniku.

Tabulka 5: Struktura vlastního kapitálu (v %)

| Vlastní kapitál /rok | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Základní kapitál | 83,24 | 80,13 | 77,52 | 75,74 | 72,83 | 69,65 | 65,09 | 61,62 | 59,03 |
| Fondy | 9,67 | 14,52 | 17,71 | 20,43 | 19,69 | 18,88 | 17,79 | 17,66 | 16,93 |
| HV minulých let | 0,00 | 1,40 | 1,35 | 1,32 | 6,53 | 6,97 | 10,57 | 16,21 | 19,69 |
| HV běž. úč. období | 7,08 | 3,95 | 3,42 | 2,50 | 0,96 | 4,50 | 6,55 | 4,52 | 4,51 |

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Není překvapením, že hlavní podíl na struktuře vlastního kapitálu v tabulce 5 má základní kapitál. Objem této položky ale za sledované období klesl a to o více jak 20 %. Příčinou bylo rozhodnutí valné hromady vedoucí k odkupu akcií formou úpisu, aby obce okresu Domažlice zvýšily svůj podíl ve společnosti.

Podíl na struktuře vlastního kapitálu také výrazně zvýšil hospodářský výsledek minulých let, a to až na úroveň 20 %, to svědčí o záměrné vázanosti prostředků v této položce. Vysvětlením je plánovaná rekonstrukce vodního přivaděče z Nýrské přehrady.

Tabulka 6: Struktura cizích pasiv (v %)

| Cizí pasiva/rok | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | CZ NACE 2012 |
|---------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|--------------|
| Rezervy | 3,96 | 0,43 | 0,84 | 4,91 | 7,95 | 9,70 | 8,07 | 5,70 | 4,98 | 2,22 |
| Dlouhodobé závazky | 0,00 | 4,50 | 5,19 | 4,27 | 3,91 | 4,17 | 4,16 | 4,60 | 4,58 | 11,62 |
| Krátkodobé závazky | 3,12 | 5,13 | 6,87 | 6,01 | 6,17 | 5,68 | 7,73 | 3,87 | 4,32 | 8,82 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 2,41 | 1,92 | 1,48 | 1,10 | 0,73 | 0,41 | 0,13 | 0,00 | 0,00 | 5,39 |

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 19. 6. 2013 [cit. 2014-04-05]. Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2012. Interní zdroje podniku.

Dostupné z WWW: <http://download.mpo.cz/get/48519/55958/605530/priloha001.xls>

Struktura cizích pasiv, uvedená v tabulce 6, se vyvíjela následovně. Podíl rezerv se zvyšoval až do roku 2009, kdy dosáhl svého maxima na hodnotě 9,70 %, pak byla jejich část použita na rekonstrukci kanalizace v Domažlicích. Dlouhodobé závazky, které tvoří odložený daňový závazek, dosahují za sledované období s výjimkou roku 2004 přibližně stejného podílu. Menší je podíl krátkodobých závazků, které dosáhly nejvyšší hodnoty 7,73 v roce 2010. Bankovní úvěry a výpomoci se postupně snižovaly, až dosáhly nulových hodnot.

Z mezipodnikového srovnání je zřejmé, že společnost CHVaK, a. s. udržuje nadprůměrnou výši rezerv. Ty jsou určeny pro infrastrukturní projekty akcionářů. Díky tomuto přístupu nejsou společnost ani obce při svém rozhodování limitovány dlouhodobými závazky k finančním institucím. Bankovní úvěry a výpomoci podle dostupných dat nejsou v současnosti potřeba vůbec, a proto lze společnost označit za finančně samostatnou.

Tabulka 7: Struktura krátkodobých závazků (v %)

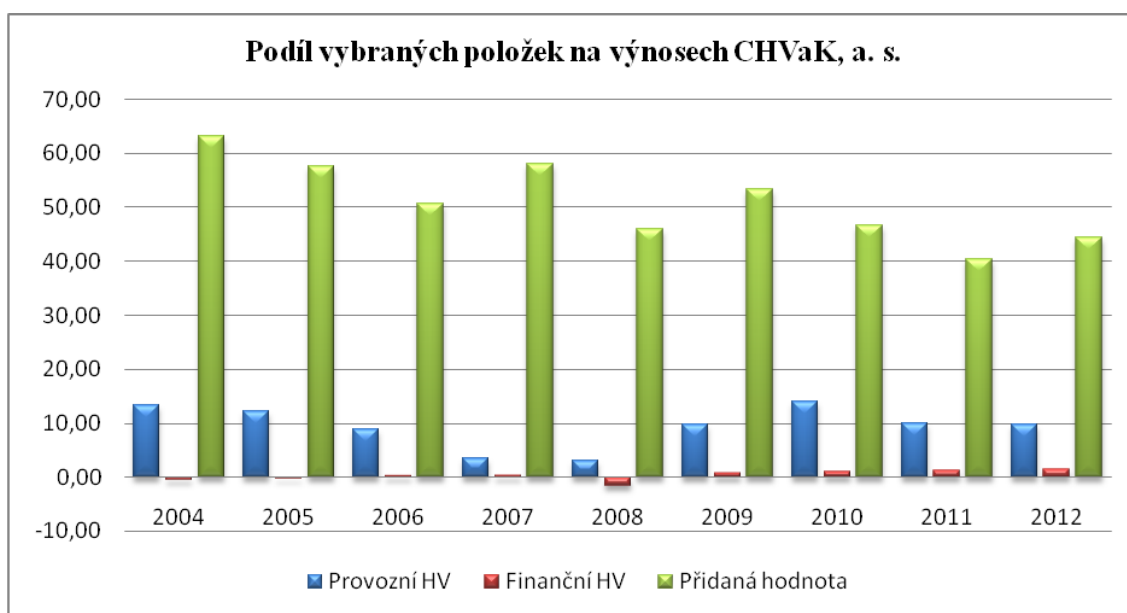
| Cizí pasiva/rok | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|----------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Závazky z obchodních vztahů | 1,73 | 3,38 | 4,87 | 4,25 | 4,55 | 3,64 | 5,49 | 2,10 | 2,18 |
| Závazky k zaměstnancům | 0,60 | 0,59 | 0,57 | 0,55 | 0,56 | 0,58 | 0,50 | 0,66 | 0,48 |
| Závazky k sociálnímu zabezpečení | 0,29 | 0,32 | 0,32 | 0,29 | 0,31 | 0,29 | 0,28 | 0,39 | 0,26 |
| Stát - daňové závazky a dotace | 0,07 | 0,07 | 0,32 | 0,26 | 0,06 | 0,41 | 0,82 | 0,14 | 0,09 |
| Krátkodobé přijaté zálohy | 0,17 | 0,18 | 0,16 | 0,15 | 0,15 | 0,12 | 0,10 | 0,08 | 0,11 |
| Dohadné účty pasivní | 0,12 | 0,45 | 0,58 | 0,49 | 0,50 | 0,60 | 0,50 | 0,47 | 0,63 |
| Jiné závazky | 0,05 | 0,05 | 0,04 | 0,03 | 0,03 | 0,04 | 0,04 | 0,04 | 0,58 |

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Závazky z obchodních vztahů tvořily podle tabulky 7 ve společnosti CHVaK, a. s. největší procentuální zastoupení. Nejvyšší hodnoty 5,49 bylo dosaženo v roce 2010 a souvisí se zmiňovanými investicemi. Závazky k zaměstnancům, stejně jako ostatní položky krátkodobých závazků, nepřekročily za sledované období hodnotu jednoho procenta.

4.4.2.3 Analýza výkazu zisku a ztráty

Graf 10: Podíl vybraných položek na výnosech (v %)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Závěry analýzy výkazu zisku a ztráty z grafu 10 lze shrnout následovně. Největší podíl na výnosech měla jednoznačně přidaná hodnota. Její podíl ale postupně klesá. Podíl provozního hospodářského výsledku klesal až do roku 2008, kdy byl naposledy použit pro úhradu ztráty minulých let. V následujícím období došlo k jeho zvýšení, a to i díky rostoucímu objemu externích stavebních zakázek. Položka s nejmenším podílem – finanční hospodářský výsledek v letech 2004, 2005 a 2008 vykázala záporné hodnoty a souvisely se zmiňovanou úhradou ztráty.

4.4.3 Ověření bilančních pravidel

Celková struktura majetku podniku a jeho financování, to jsou bilanční pravidla, ze kterých vycházejí další doporučení.

4.4.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

Splnění bilančního pravidla znamená, že stálá aktiva jsou kryta dlouhodobými zdroji, přičemž dlouhodobé zdroje jsou tvořeny vlastním jměním, dlouhodobými bankovními úvěry a dlouhodobými závazky. V podniku CHVaK, a. s. bylo toto pravidlo splněno ve všech letech sledovaného období.

Tabulka 8: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)

| Rok | Stálá aktiva | | Dlouhodobé zdroje |
|------|--------------|---|-------------------|
| 2004 | 196 849 | < | 223 890 |
| 2005 | 191 969 | < | 242 154 |
| 2006 | 190 438 | < | 251 478 |
| 2007 | 183 165 | < | 254 106 |
| 2008 | 190 093 | < | 262 595 |
| 2009 | 182 471 | < | 274 626 |
| 2010 | 180 651 | < | 292 156 |
| 2011 | 171 595 | < | 305 840 |
| 2012 | 169 239 | < | 319 133 |

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

4.4.3.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika pro své splnění požaduje přebytek vlastních zdrojů nad cizími. Jak je z tabulky 9 patrné, toto pravidlo bylo u sledovaného podniku s přehledem splněno ve všech sledovaných letech.

Tabulka 9: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)

| Rok | Vlastní kapitál | | Cizí zdroje |
|------|-----------------|---|-------------|
| 2004 | 218 040 | > | 23 014 |
| 2005 | 226 526 | > | 30 861 |
| 2006 | 234 139 | > | 39 339 |
| 2007 | 239 639 | > | 46 655 |
| 2008 | 249 233 | > | 57 590 |
| 2009 | 260 596 | > | 65 032 |
| 2010 | 277 689 | > | 69 831 |
| 2011 | 290 283 | > | 47 945 |
| 2012 | 303 031 | > | 48 840 |

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

4.4.3.3 Zlaté pari pravidlo

Podle zlatého pari pravidla by měl vlastní kapitál podniku převyšovat stálá aktiva. Společnost CHVaK, a. s. splnila i tuto podmínku ve všech sledovaných letech.

Tabulka 10: Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)

| Rok | Vlastní kapitál | | Stálá aktiva |
|------|-----------------|---|--------------|
| 2004 | 218 040 | > | 196 849 |
| 2005 | 226 526 | > | 191 969 |
| 2006 | 234 139 | > | 190 438 |
| 2007 | 239 639 | > | 183 165 |
| 2008 | 249 233 | > | 190 093 |
| 2009 | 260 596 | > | 182 471 |
| 2010 | 277 689 | > | 180 651 |
| 2011 | 290 283 | > | 171 595 |
| 2012 | 303 031 | > | 169 239 |

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

4.4.4 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 11: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

| Čistý pracovní kapitál/rok | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|----------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Oběžná aktiva | 45 033 | 64 909 | 82 746 | 103 079 | 116 694 | 142 721 | 120 114 | 128 896 | 114 338 |
| Krátkodobé závazky | 7 565 | 13 217 | 18 805 | 17 226 | 18 929 | 18 512 | 26 868 | 13 093 | 15 196 |
| Čistý pracovní kapitál | 37 468 | 51 692 | 63 941 | 85 853 | 97 765 | 124 209 | 93 246 | 115 803 | 99 142 |

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Množství volných prostředků, které podniku zůstanou k dispozici po úhradě všech běžných závazků, nám vyjadřuje čistý pracovní kapitál v tabulce 11. Těch, jak je patrné z tabulky, měla společnost CHVaK, a. s. ve sledovaném období dostatek. Nejvyššího objemu čistého pracovního kapitálu bylo dosaženo v roce 2009 v množství 124 209 tis. Kč, a to díky razantnímu nárůstu oběžných aktiv.

4.4.5 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů společnosti CHVaK, a. s. byla provedena na základě dostupných údajů z let 2004 až 2012. K analýze byly použity poměrové ukazatele

likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. U vybraných ukazatelů bylo využito mezipodnikového srovnání CZ NACE resp. OKEČ, dostupného na webu ministerstva průmyslu a obchodu.

4.4.5.1 Ukazatelé likvidity

Ukazatelé likvidity nám umožňují zjistit, zda je podnik schopen včas uhradit své splatné závazky.

Rychlá likvidita (likvidita 1. stupně, Cash Ratio)

K výpočtu likvidity prvního stupně bylo použito vzorce dávajícího do poměru pohotové peněžní prostředky a krátkodobé cizí zdroje.

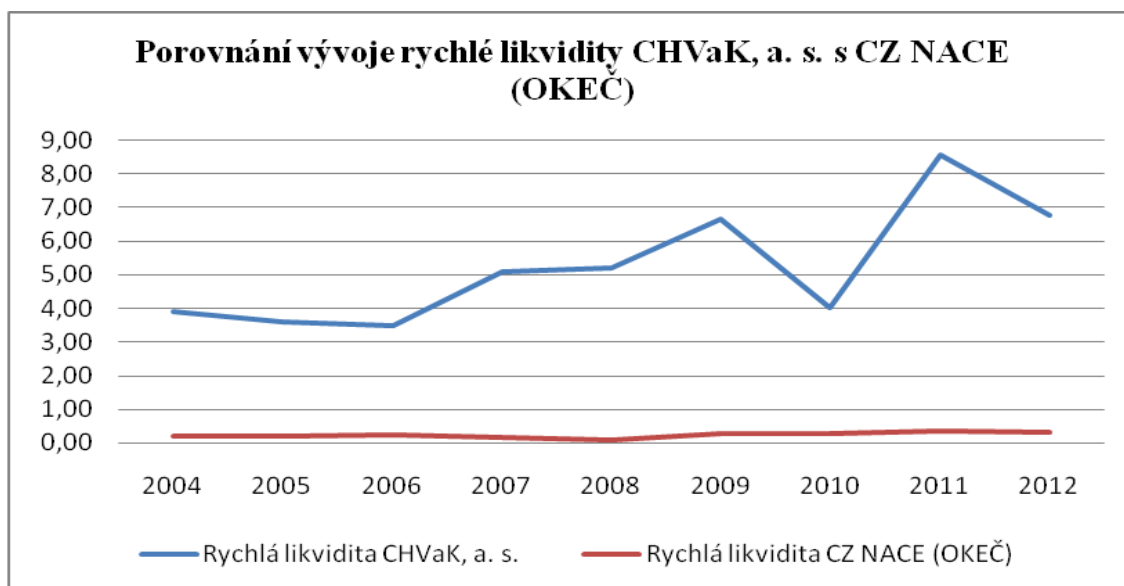
Tabulka 12: Výpočet rychlé likvidity (v tis. Kč)

| Rychlá likvidita/ rok | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Krátkodobé pohledávky | 20 671 | 25 483 | 31 059 | 42 340 | 36 954 | 30 687 | 57 049 | 53 519 | 66 289 |
| Finanční majetek | 12 143 | 25 012 | 37 417 | 49 398 | 66 230 | 98 040 | 52 714 | 62 247 | 36 573 |
| Pohotové peněžní prostředky | 32 814 | 50 495 | 68 476 | 91 738 | 103 184 | 128 727 | 109 763 | 115 766 | 102 862 |
| Krátkodobé závazky | 7 565 | 13 217 | 18 805 | 17 226 | 18 929 | 18 512 | 26 868 | 13 093 | 15 196 |
| Krátkodobé bankovní úvěry | 900 | 900 | 900 | 900 | 900 | 900 | 450 | 450 | 0 |
| Krátkodobé cizí zdroje | 8 465 | 14 117 | 19 705 | 18 126 | 19 829 | 19 412 | 27 318 | 13 543 | 15 196 |
| Rychlá likvidita | 3,88 | 3,58 | 3,48 | 5,06 | 5,20 | 6,63 | 4,02 | 8,55 | 6,77 |

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Na základě tohoto vzorce a dostupných dat můžeme dojít k závěru, že hodnota rychlé likvidity v tabulce 12 je opravdu vysoká. Hodnota doporučená literaturou se pohybuje mezi 0,6 a 1,1. Společnost CHVaK, a. s. ji překročila několikanásobně ve všech letech sledovaného období. Objem pohotových peněžních prostředků je v podniku z pohledu poměrové analýzy nadměrný a bylo by na místě doporučit využití těchto prostředků k jiným účelům, neboť pravděpodobně dochází k jejich znehodnocení.

Graf 11: Porovnání vývoje rychlé likvidity s CZ NACE (OKEČ)



Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 19. 6. 2013 [cit. 2014-04-05]. Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2012. Interní zdroje podniku.

Dostupné z WWW: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/archiv.html>

Lepší přehled o ukazateli rychlé likvidity nám podává graf 11, kde je porovnán vývoj tohoto ukazatele v mezipodnikovém srovnání. Hodnota odvětvového průměru nedosahuje ani jednoho procenta, zatímco u sledované společnosti až 8,55. Podle vyjádření společnosti tyto prostředky slouží pro případ vzniku krizových situací. Z tohoto pohledu můžeme říci, že o vysokou hodnotu rychlé likvidity je usilováno cíleně. Otázkou je, zda si také podnik plně uvědomuje znehodnocení prostředků, ke kterému jistě dochází, a zda by se neměl pokusit najít finanční nástroj zhodnocující prostředky a současně umožňující rychlý přístup k nim. Takto vysoké hodnoty likvidity jsou téměř jistě na úkor rentability.

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně, Acid Test)

Výpočet pohotové likvidity byl proveden poměrem finančního majetku a krátkodobých cizích zdrojů.

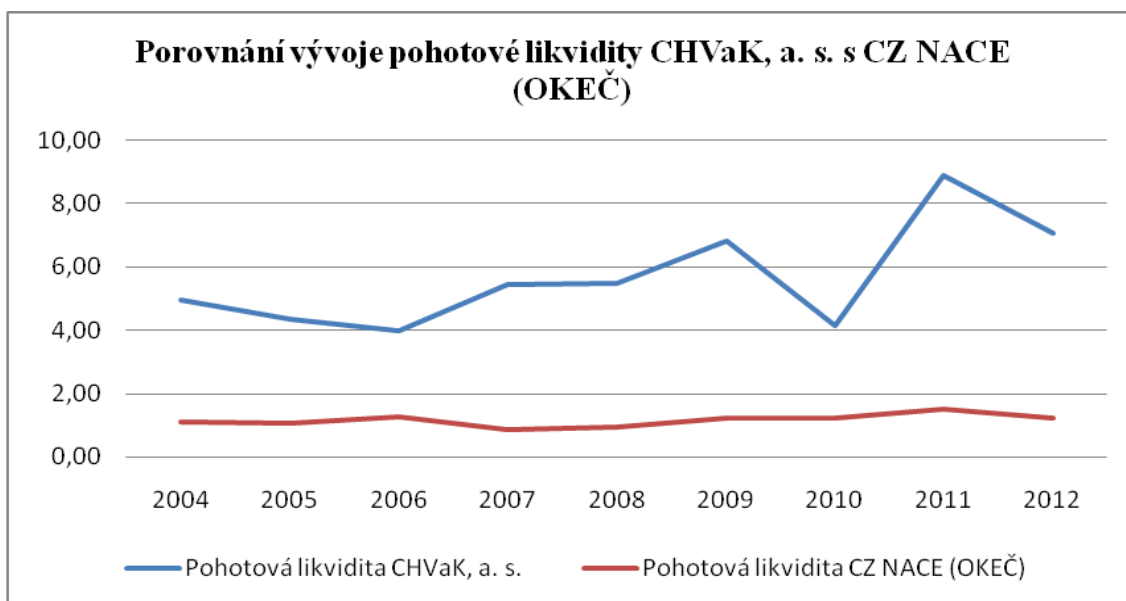
Tabulka 13: Výpočet pohotové likvidity (v tis. Kč)

| Pohotová likvidita/ rok | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Oběžná aktiva | 45 033 | 64 909 | 82 746 | 103 079 | 116 694 | 142 721 | 120 114 | 128 896 | 114 338 |
| Zásoby | 3 091 | 3 524 | 4 393 | 4 354 | 8 261 | 10 561 | 6 690 | 8 889 | 7 559 |
| Finanční majetek | 41 942 | 61 385 | 78 353 | 98 725 | 108 433 | 132 160 | 113 424 | 120 007 | 106 779 |
| Krátkodobé závazky | 7 565 | 13 217 | 18 805 | 17 226 | 18 929 | 18 512 | 26 868 | 13 093 | 15 196 |
| Krátkodobé bankovní úvěry | 900 | 900 | 900 | 900 | 900 | 900 | 450 | 450 | 0 |
| Krátkodobé cizí zdroje | 8 465 | 14 117 | 19 705 | 18 126 | 19 829 | 19 412 | 27 318 | 13 543 | 15 196 |
| Pohotová likvidita | 4,95 | 4,35 | 3,98 | 5,45 | 5,47 | 6,81 | 4,15 | 8,86 | 7,03 |

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Ukazatel likvidity druhého stupně v tabulce 13 vyjadřuje, zda je podnik schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by byl nucen prodávat své zásoby. Z analýzy výsledků provedené na základě dostupných dat je taktéž patrné, že ukazatel dosahuje vysokých hodnot. Literaturou doporučované hodnoty jsou v rozmezí od 1 do 1,5. Jednoduše lze dojít k závěru, že finanční majetek podniku by tak mohl být využit efektivnějším způsobem.

Graf 12: Porovnání vývoje pohotové likvidity s CZ NACE (OKEČ)



Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 19. 6. 2013 [cit. 2014-04-05]. Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2012. Interní zdroje podniku.

Dostupné z WWW: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/archiv.html>

Mezipodnikové srovnání vycházející z grafu 12 opět vyjadřuje nadměrné hodnoty běžné likvidity ve společnosti CHVaK, a. s. Zatímco odvětvový průměr nepřesáhl dvě procenta, sledovaný podnik se dostal v roce 2011 až na hodnotu 8,86. Propad hodnoty pohotové likvidity v roce 2010 byl způsoben vyššími investicemi do rekonstrukcí a výstavby nových kanalizačních systémů.

Běžná likvidita (Likvidita 3. stupně, Current Ratio)

Běžná likvidita dává do poměru oběžná aktiva s krátkodobými cizími zdroji.

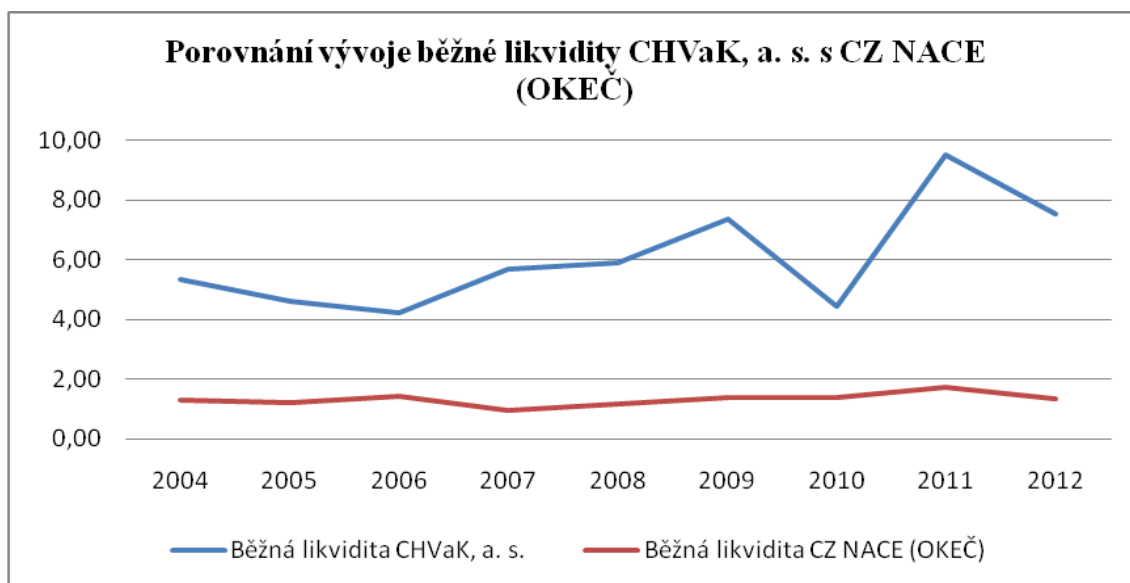
Tabulka 14: Výpočet běžné likvidity (v tis. Kč)

| Běžná likvidita/ rok | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Oběžná aktiva | 45 033 | 64 909 | 82 746 | 103 079 | 116 694 | 142 721 | 120 114 | 128 896 | 114 338 |
| Krátkodobé závazky | 7 565 | 13 217 | 18 805 | 17 226 | 18 929 | 18 512 | 26 868 | 13 093 | 15 196 |
| Krátkodobé bankovní úvěry | 900 | 900 | 900 | 900 | 900 | 900 | 450 | 450 | 0 |
| Krátkodobé cizí zdroje | 8 465 | 14 117 | 19 705 | 18 126 | 19 829 | 19 412 | 27 318 | 13 543 | 15 196 |
| Běžná likvidita | 5,32 | 4,60 | 4,20 | 5,69 | 5,89 | 7,35 | 4,40 | 9,52 | 7,52 |

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Výsledky běžné likvidity opět několikrát přesahují literaturou doporučené hodnoty. K nejvyšším výsledkům podle tabulky 14 došlo v roce 2011, kdy oběžná aktiva přesahovala krátkodobé cizí zdroje více než devětkrát. Podnik tedy nemá nejmenší problém uspokojit své věřitele. Má však evidentně potíže s efektivnějším využitím oběžných aktiv.

Graf 13: Porovnání vývoje běžné likvidity s CZ NACE (OKEČ)



Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 19. 6. 2013 [cit. 2014-04-05]. Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2012. Interní zdroje podniku.

Dostupné z WWW: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/archiv.html>

Porovnání běžné likvidity společnosti CHVaK, a. s. s odvětvovým průměrem nám dává obdobný výsledek jako předchozí dva ukazatelé likvidity. Hodnoty odvětvového průměru, jak je patrné v grafu 13), byly opět několikrát překročeny ve všech sledovaných letech. I na základě těchto výsledků si lze udělat představu o dopadu hospodářské krize na společnost CHVaK, a. s.

Hodnoty všech ukazatelů likvidity dosahovaly za sledované období vysokých hodnot, které mají jistě negativní dopad na rentabilitu podniku. Z pohledu krátkodobých pohledávek lze doporučit, aby podnik zanalyzoval, zda jejich růst odpovídá zvyšujícímu se objemu externích stavebních zakázek, případně dbal více na to, aby doba jejich splatnosti zvláště nepřekračovala dobu splatnosti faktur. K položce krátkodobého finančního majetku lze doporučit, aby byl zpracován přehled dostupných finančních nástrojů, umožňujících zhodnocení prostředků při jejich současné rychlé dostupnosti. Tím by mohla být optimalizována současně likvidita i rentabilita.

4.4.5.2 Ukazatelé rentability

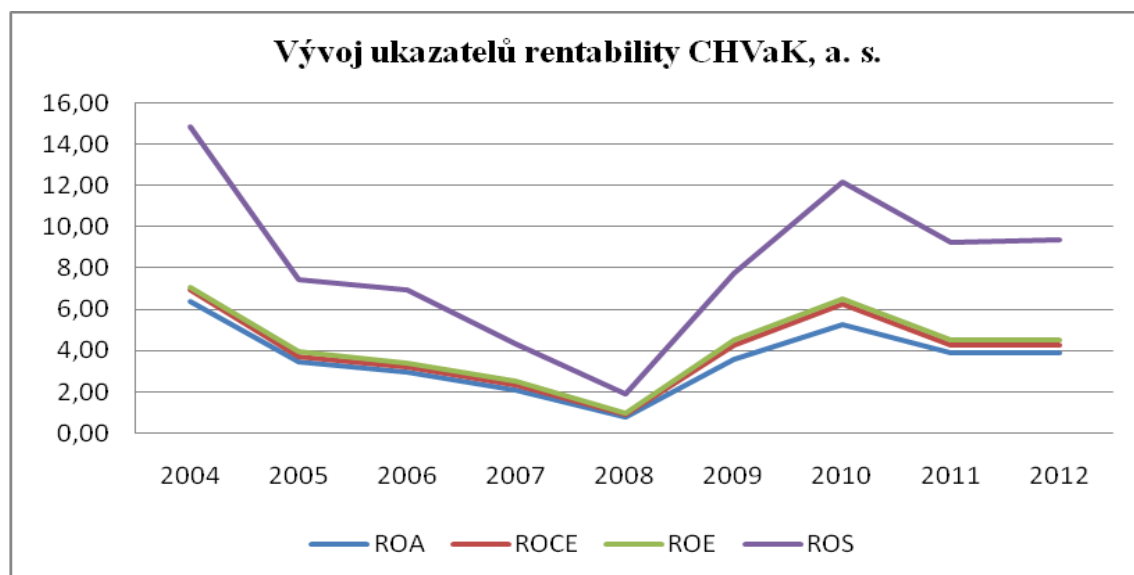
Tabulka 15: Ukazatelé rentability (v %)

| Ukazatelé rentability /rok | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | CZ NACE 2012 |
|----------------------------|-------|------|------|------|------|------|-------|------|------|--------------|
| ROA | 6,37 | 3,48 | 2,93 | 2,09 | 0,78 | 3,60 | 5,23 | 3,88 | 3,88 | 3,61 |
| ROCE | 6,92 | 3,70 | 3,18 | 2,36 | 0,91 | 4,27 | 6,22 | 4,29 | 4,28 | n.a. |
| ROE | 7,08 | 3,95 | 3,42 | 2,50 | 0,96 | 4,50 | 6,55 | 4,52 | 4,51 | 4,08 |
| ROS | 14,85 | 7,42 | 6,93 | 4,32 | 1,87 | 7,75 | 12,17 | 9,21 | 9,38 | n.a. |

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 19. 6. 2013 [cit. 2014-04-05]. Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2012. Interní zdroje podniku.

Dostupné z WWW: <http://download.mpo.cz/get/48519/55958/605530/priloha001.xls>

Graf 14: Vývoj ukazatelů rentability (v %)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Nejvyšších hodnot rentability společnost dosahovala na začátku sledovaného období (viz tabulka 15), pak její hodnoty z důvodu úhrady ztráty minulých let klesaly až do roku 2008. V následujících letech již došlo výraznému nárůstu všech ukazatelů. Nejvyšších hodnot ve sledovaném období dosahovala rentabilita tržeb. Vývoj ukazatelů rentability v grafu 14 je výrazně ovlivněn úhradou ztráty minulých let.

4.4.5.3 Ukazatelé aktivity

Tabulka 16: Ukazatelé aktivity ve dnech

| Ukazatelé aktivity/ rok | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-------------------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|
| Doba obratu zásob | 10,85 | 10,66 | 13,87 | 11,45 | 23,69 | 25,48 | 16,34 | 22,79 | 18,95 |
| Doba obratu krátkodobých pohledávek | 72,57 | 77,09 | 98,05 | 111,38 | 105,95 | 74,03 | 139,33 | 137,20 | 166,19 |
| Doba obratu závazků celkem | 56,23 | 75,01 | 104,16 | 77,46 | 88,71 | 77,42 | 100,95 | 73,45 | 78,47 |
| Doba obratu krátkodobých závazků | 26,56 | 39,98 | 59,37 | 45,32 | 54,27 | 44,66 | 65,62 | 33,57 | 38,10 |

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Ukazatelé aktivity z tabulky 16 se ve společnosti CHVaK, a. s. vyvíjely následovně. Doba obratu zásob rostla až do roku 2008. Zde na hodnotě 25,48 dosáhla svého maxima. V letech následujících došlo k jejímu poklesu. Vzhledem k zaměření podniku však není ukazatel doby obratu zásob příliš významný.

Doba obratu krátkodobých pohledávek hraje mezi ukazateli aktivity u sledované společnosti větší roli. Literaturou doporučovaná hodnota je doba splatnosti faktur. Z tabulky však lze vyčíst, že v posledních třech letech doba obratu pohledávek doporučenou hodnotu překročila, a z jejího vývoje lze růst očekávat i v dalších letech. Podnik by se tak měl na své pohledávky zaměřit a posoudit, zda vzhledem k objemu externích zakázek nerostou příliš rychle.

Celková doba obratu závazků byla ve všech letech nižší než doba obratu pohledávek, přestože odborná literatura doporučuje opak. Společnost by neměla mít problém s případnými věřiteli, pro které má tento ukazatel velkou vypovídací hodnotu. Doba obratu krátkodobých závazků se bezpečně pohybuje na úrovni splatnosti faktur.

4.4.5.4 Ukazatelé zadluženosti

Tabulka 17: Ukazatelé zadluženosti

| Ukazatelé zadluženosti/rok | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | CZ NACE 2012 |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|--------|--------------|
| Celková zadluženost (Debt ratio) | 9,50 | 11,99 | 14,38 | 16,29 | 18,76 | 19,96 | 20,09 | 14,17 | 13,88 | 28,04 |
| Finanční nezávislost (Equity ratio) | 90,00 | 88,00 | 85,60 | 83,67 | 81,19 | 79,98 | 79,90 | 85,81 | 86,11 | 47,91 |
| Finanční páka | 111,11 | 113,64 | 116,82 | 119,52 | 123,17 | 125,03 | 125,16 | 116,53 | 116,13 | 140,68 |
| Úrokové krytí | 24,02 | 27,55 | 29,86 | 16,17 | 10,60 | 98,20 | 299,33 | 2 727,50 | n.a. | n.a. |

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 19. 6. 2013 [cit. 2014-04-05]. Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2012. Interní zdroje podniku.

Dostupné z WWW: <http://download.mpo.cz/get/48519/55958/605530/priloha001.xls>

Celková zadluženost společnosti CHVaK, a. s. se zvyšovala až do roku 2010, kdy se zastavila na hodnotě 20,09 % (viz tabulka 17). Její nárůst způsobilo zvýšení závazků z obchodních vztahů, souvisejících s investicemi do zmiňovaných rekonstrukcí a nových kanalizačních systémů, a odložený daňový závazek. V letech následujících, jak je patrné z tabulky, již došlo k podstatnému snížení tohoto ukazatele. V mezipodnikovém srovnání se hodnoty ukazatele pohybují výrazně pod průměrem.

Ukazatel finanční nezávislosti klesal až do roku 2010, pak jeho hodnota z důvodu investic mírně vzrostla. V mezipodnikovém srovnání společnost CHVaK, a. s. vykazuje značně vyšší hodnoty. Z hlediska návaznosti na ukazatel rentability by neškodilo snížení této hodnoty.

Ukazatel úrokového krytí udávající, kolikrát je zisk vyšší než úroky, výrazně stoupl v posledních letech sledovaného období, protože podnik v této době nebyl zatížen již téměř žádnými úvěry.

4.4.5.5 Náklady na kapitál

Tabulka 18: Náklady na kapitál (v %)

| Celkové náklady na kapitál/ rok | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------------------------------|------|------|------|------|-------|-------|-------|------|------|
| Úroková míra (v %) | 9,11 | 9,19 | 9,36 | 9,62 | 10,09 | 11,19 | 16,67 | n.a. | n.a. |
| NVK (v %) | 7,08 | 3,95 | 3,42 | 2,50 | 0,96 | 4,50 | 6,55 | 4,52 | 4,51 |
| Celkové náklady na kapitál | 7,00 | 4,29 | 3,95 | 3,29 | 2,27 | 5,39 | 7,94 | n.a. | n.a. |

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Minimum celkových nákladů na podnikový kapitál, tedy optimální poměr vlastního a cizího kapitálu, které jsou jedním z ukazatelů optimální míry zadluženosti, dosahují u sledované společnosti nízkých hodnot i přes skutečnost, že úroková míra a tím i náklady na cizí kapitál jsou vyšší. Nejvyšší náklady na kapitál byly v roce 2010 (7,94 %) a naopak nejnižší v roce 2008 (2,27 %). Celkově lze však náklady na kapitál hodnotit jako nízké a můžeme konstatovat, že poměr vlastního a cizího kapitálu odpovídá zaměření podniku.

V. Závěr

Podstatou této práce je zhodnocení likvidity konkrétní české společnosti při zohlednění její kapitálové struktury.

Abychom co nejlépe shrnuly závěry praktické části této práce, je nutné, aby byly nejprve zhodnoceny skutečnosti o vývoji aktiv a pasiv společnosti. Když se zaměříme na vývoj struktury aktiv, můžeme si všimnout výrazného poklesu podílu stálých aktiv. Ten za sledované období let 2004 až 2012 klesnul o více než 33 %. Nad důvody této výrazné změny není třeba výrazně přemýšlet, neboť ze zaměření společnosti je patrné, že většinu z této položky tvoří dlouhodobý hmotný majetek ve formě budov a dalších vodohospodářských staveb, které jsou s přibývajícími léty odpisovány. Důležité je také zmínit dlouhodobou snahu společnosti o prodej nepotřebného majetku.

Jestliže za sledovaná léta došlo k poklesu podílu stálých aktiv, musela zákonitě narůst jiná položka celkových aktiv. Tou byla v našem případě oběžná aktiva. Jejich podíl se zvýšil hned ze dvou důvodů. Prvním z nich byl výrazný nárůst krátkodobých pohledávek vlivem zvyšujícího se objemu externích stavebních zakázek. Zde lze doporučit, aby se podnik do budoucna více zaměřil na pohledávky z obchodních vztahů. Ty narostly až do částek, které nemusí být z důvodu velké vázanosti prostředků pro podnik příliš výhodné. Společnost by tedy měla analyzovat, zda růst objemu krátkodobých závazků odpovídá růstu objemu externích zakázek. Získané prostředky by jistě šlo vhodně investovat do oblastí s vyšší výnosností a menším rizikem.

Druhým důvodem zvýšení podílu oběžných aktiv je bezesporu krátkodobý finanční majetek. Ten tvořil v roce 2009 dokonce více než 30% podíl na oběžných aktivech. Z vývoje této položky je patrné, že její vysoké hodnoty jsou udržovány záměrně. Podle vyjádření předsedy představenstva se takto společnost snaží držet rezervu pro případ vzniku krizových situací, ohrožujících dodávky pitné vody obyvatelům domažlického okresu. S ohledem na počet výše definovaných krizových situací, by stálo za úvahu objem takto vázaných prostředků snížit, popř. najít finanční nástroj, umožňující zhodnocení prostředků při jejich současné rychlé dostupnosti. Oba zmíněné fakty mají zásadní vliv na likviditu společnosti.

Znatelný nárůst podílu na celkových aktivech za sledované období vykazala i ostatní aktiva. Vlivem nárůstu nákladů příštích období dosáhla ostatní aktiva podílu 10 % na

celkových aktivech v roce 2012. Prostředky, vázané v této části rozvahy, společnost kumuluje z důvodu plánované investice do rekonstrukce vodního přivaděče z Nýrské přehrady. Tato rekonstrukce si vyžádá několik desítek milionů Kč.

Pokud se zaměříme na strukturu pasiv, zjistíme, že za sledované období došlo také ke změně struktury, nicméně nebyla tak dramatická, jako tomu bylo u struktury aktiv. Hlavní podíl na pasivech tvořil podle očekávání vlastní kapitál. Ten je však spojen s poklesem, který do roku 2010 činil více než 10 %. Příčinu poklesu můžeme hledat ve snížení základního kapitálu formou úpisu akcií, kdy bylo snahou společnosti vytěsnit minoritní akcionáře, aby obce domažlického okresu získaly nad společností vyšší kontrolu.

Množství prostředků ve fondech bylo podle vyjádření vedení společnosti dáno zákonem o vodovodech a kanalizacích, které nařizují tvorbu fondů obnovy. Tyto fondy začala společnost naplňovat až po úhradě ztráty minulých let způsobené minulým vedením. Nešlo o opatření spojená s hospodářskou krizí. Protože stále ještě jde o společnost smíšenou, nikoliv plně vlastněnou veřejnoprávním sektorem, je její přístup k dotacím na obnovu značně ztížen. I to je důsledek snahy držet větší objem prostředků právě ve fondech a vyhnout se tak úvěrům.

Nárůst vlastního kapitálu byl kromě fondů způsoben i kumulováním hospodářského výsledku minulých let. Jeho podíl vzrostl z nulové hodnoty na začátku sledovaného období až na téměř 20 % v roce 2012 a opět jde o prostředky vázané za účelem připravované investice do vodovodního přivaděče.

Nedávná hospodářská krize společnost CHVaK, a. s. výrazně neovlivnila, k čemuž nevědomě přispěly i personální změny v roce 2004. Následkem toho došlo podle vyjádření současného vedení společnosti k pravidelnému naplňování fondů a také byla přijata opatření v souvislosti s optimalizací nákladů. Jedním z přínosů tak byl dlouhodobý pokles nákladů na elektrickou energii v době, kdy její cena rostla.

Ze struktury pasiv je nepřehlédnutelný nárůst cizích zdrojů a to zejména v době, kdy se většina podniků postižených hospodářskou krizí snažila o opak. Příčinou tohoto kroku byl rostoucí podíl externích zakázek a také jisté sebevědomí plynoucí ze stabilní finanční situace. Položka cizích pasiv rostla zejména z důvodu zvýšení krátkodobých a dlouhodobých závazků, ale také z důvodu růstu rezerv. Objem krátkodobých závazků

vzrostl za přispění závazků z obchodních vztahů, neboť ve sledovaném období došlo k výrazným investicím do rekonstrukce čističek odpadních vod a výstavby nových kanalizačních systémů. Při pohledu do rozvahy z jednotlivých let lze zjistit, že rostl i objem rezerv podle zvláštních právních předpisů. Tvorba těchto rezerv je podmíněna zákonem a je spojena s naplněním fondů.

Pokud bychom měli zhodnotit jádro tématu, tedy samotnou likviditu, měli bychom se orientovat na poměrové ukazatele a čistý pracovní kapitál. Když začneme rychlou likviditou, tedy likviditou prvního stupně, tak dojdeme ke skutečnosti, že její hodnoty jsou stejně jako u ostatních ukazatelů likvidity vysoko nad hodnotami doporučovanými literaturou. Pokud jde o samotné hodnoty, tak ty se pohybovaly mezi 3,88 a 8,55 a to jsou výsledky způsobené již zmiňovaným velkým objemem krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. V mezipodnikovém srovnání je až zarážející velikost rozdílu mezi hodnotami analyzovaného podniku a průměrem odvětví za stejné sledované období. Z těchto důvodů lze podniku doporučit, aby se co nejdříve zaměřil na efektivnější využití takto vázaných prostředků, neboť tento stav vede k jejich znehodnocování a je jistě na úkor celkové rentability podniku.

Podobný vývoj byl ve sledovaném období i u pohotové likvidity. Zatímco odvětvový průměr se pohyboval do dvou procent, společnost CHVaK, a. s. dosahovala několikanásobně vyšších hodnot. Za zmínku stojí výrazný pokles mezi léty 2009 a 2010. Ten byl způsoben zmiňovanými výraznými investicemi. V roce následujícím však došlo ke skokovému nárůstu pohotové likvidity až na hodnotu 8,86. Doporučit lze opět efektivnější využití finančního majetku. Běžná likvidita v podstatě kopíruje vývoj předchozích dvou ukazatelů likvidity. Hodnoty jsou příliš vysoké a několikrát je překonáván odvětvový průměr.

Objem čistého pracovního kapitálu, tedy jakési rezervy, která podniku umožňuje pokračovat v činnosti i v případě vzniku situací vyžadujících velký výdej peněžních prostředků, byl vzhledem k zaměření podniku dostačující. Jeho hodnota se výrazně zvyšovala od začátku sledovaného období až do roku 2009, kdy dosáhla maxima. V roce následujícím došlo ke skokovému snížení o téměř 31 mil. Kč způsobenému zmiňovanými investicemi. V následujícím roce objem těchto prostředků opět výrazně vzrostl, čím lze dospět k závěru, že na základě dostupných dat je společnost proti nepříznivým událostem vzhledem k oboru zaměření chráněna dostatečně.

Pokud se pokusíme o zhodnocení ostatních poměrových ukazatelů, můžeme si všimnout výrazné změny, ke které ve sledovaném období došlo u ukazatelů rentability. Všechny ukazatele rentability od roku 2004 poměrně výrazně klesaly až do minima v roce 2008. To souviselo s úhradou ztráty minulých let v první polovině sledovaného období. V letech následujících již došlo k nárůstu ukazatelů rentability na stabilní úroveň. V mezipodnikovém srovnání z roku 2012 vykazuje společnost CHVaK, a. s. mírně vyšší, avšak velmi blízké hodnoty.

Při hodnocení ukazatelů aktivity je poměrně výrazný vývoj ukazatele doby obratu pohledávek. Tato doba vzrostla z necelých 105 dnů na začátku sledovaného období až na 176 dnů v roce 2012. Vzhledem k doporučené hodnotě, kterou je doba splatnosti faktur, by měla společnost na oblast pohledávek zaměřit svou pozornost a zajistit, aby se tato doba v dalších letech nezvyšovala. Vývoj ostatních ukazatelů aktivity se pohybuje na zhruba stejných hodnotách, které zaměření podniku vyhovují.

Ukazatele zadluženosti dosahují v mezipodnikovém srovnání z roku 2012 podle očekávání nadprůměrně příznivých hodnot. Zatímco u mnou vybrané společnosti celková zadluženost dosahovala hodnoty 13,88 %, v odvětvovém průměru to bylo dvakrát více. Z toho se odvíjející finanční nezávislost dosahovala obdobného výsledku. Finanční páka i úrokové krytí taktéž vykazovaly na základě dostupných dat a vzhledem k zaměření podniku dobré hodnoty, a proto v oblasti zadluženosti společnosti CHVaK, a. s. není třeba doporučovat žádná opatření.

Na závěr lze konstatovat, že na základě mnou dostupných dat a provedené finanční analýzy, dosahuje likvidita společnosti vzhledem ke svému zaměření nadměrně velkých hodnot, které negativně působí na další ukazatele, zejména rentabilitu. Z toho důvodu lze společnosti doporučit, aby se na tuto oblast více zaměřila a snažila se o efektivnější využití prostředků, které jsou při současném stavu znehodnocovány. Dále by společnost měla svou pozornost orientovat na prodlužující se dobu obratu pohledávek a dostupnými prostředky zamezit jejímu dalšímu nárůstu.

VI. Summary

This work describes liquidity of specific Czech company in terms of its capital structure. In the theoretical part of this thesis is explained liquidity and its impact on company operations. The practical part of this thesis is oriented on analysis of liquidity and description of the current situation in the company. In the final part is described the current situation of the company. The end of this work is focused on comments and recommendations for improvement.

Based on practical part of this thesis, we can say liquidity of company CHVaK, a. s. is significantly higher than recommended values in different financial analyses publications. The reason is pretty simple. Resources cumulated on bank account are used as a protection in case of water supply threat. The other reason is higher short-term receivables regarding increasing volume of external construction contracts.

Recommendation for company in case of bank account resources is to find different sorts of financial instruments where this resources could be better appreciated. Based on financial analyses, bank account resources are probably not necessary in this volume. Recommendation for short-term receivables is to analyse if its volume corresponds with the volume of external construction contracts regarding sectoral average.

Keywords: Kapital structure, Liquidity, Current Assets, Liabilities, Indebtedness, Balance sheet

VII. Seznam použitých zdrojů

Odborná literatura

- Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press
- Synek, M. (2009). *Finanční plánování a likvidita*. Praha: Grada
- Landa, M. (2007). *Finanční plánování a likvidita*. Brno: Computer Press
- Kislingerová, E. (2007). *Manažerská ekonomika*. Praha: C. H. Beck
- Krutina, V., & Novotná M. (2004). *Ekonomika podniku: Cvičení*. České Budějovice: Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích, Zemědělská fakulta
- Valach, J. (1999). *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress
- Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press
- Synek, M. (2006). *Podniková ekonomika*. Praha: C. H. Beck
- Wöhe, G. (1995). *Úvod do podnikového hospodářství*. Praha: C. H. Beck
- Mareš, S. (2003). *Zdroje financování podniku*. Praha: Vysoká škola finanční a správní
- Ksilingerová, E. (1999). *Oceňování podniku*. Praha: C. H. Beck
- Doležal, J., & Fireš, B., & Míková, M. (1992). *Finanční účetnictví*. Praha: Grada
- Kovanicová, D. (1997). *Finanční účetnictví v kontextu současného vývoje*. Praha: Polygon
- Růčková, P. (2010). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada
- Valach, J. (2005). *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress
- Grünwald, R., & Holečková, J. (2007). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress.
- Gallagher, J. T., & Andrew, J. D. (2007). *Financial Management: Principles and Practice*. England: Freeload Press

Internet

Ministerstvo průmyslu a obchodu, (2013). *Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2012*. Dostupné z <http://download.mpo.cz/get/48686/54874/601806/priloha001.pdf>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, (2012). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011*. Dostupné z <http://download.mpo.cz/get/46478/52522/591163/priloha001.xls>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, (2011). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010*. Dostupné z <http://download.mpo.cz/get/44436/50838/584406/priloha001.xls>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, (2013). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009*. Dostupné z <http://download.mpo.cz/get/41946/54461/600249/priloha001.xls>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, (2009). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008*. Dostupné z <http://download.mpo.cz/get/40066/44572/540817/priloha001.pdf>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, (2009). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2007*. Dostupné z <http://download.mpo.cz/get/31895/54785/601459/priloha004.pdf>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, (2007). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2006*. Dostupné z <http://download.mpo.cz/get/28624/33988/363328/priloha001.pdf>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, (2006). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2005*. Dostupné z <http://download.mpo.cz/get/26487/54746/601267/priloha001.xls>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, (2006). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2004*. Dostupné z <http://download.mpo.cz/get/26479/26458/293803/priloha002.pdf>

Philadelphia University (2003). *Steps to a Basic Company Financial Analysis*. Dostupné z http://faculty.philau.edu/lermackh/financial_analysis.htm.

Interní zdroje podniku

Chodské vodárny a kanalizace, a. s. *Podklady pro konání 12. řádné valné hromady.*
Domažlice, 2005.

Chodské vodárny a kanalizace, a. s. *Podklady pro konání 13. řádné valné hromady.*
Domažlice, 2006.

Chodské vodárny a kanalizace, a. s. *Podklady pro konání 14. řádné valné hromady.*
Domažlice, 2007.

Chodské vodárny a kanalizace, a. s. *Podklady pro konání 15. řádné valné hromady.*
Domažlice, 2008.

Chodské vodárny a kanalizace, a. s. *Podklady pro konání 16. řádné valné hromady.*
Domažlice, 2009.

Chodské vodárny a kanalizace, a. s. *Podklady pro konání 17. řádné valné hromady.*
Domažlice, 2010.

Chodské vodárny a kanalizace, a. s. *Podklady pro konání 18. řádné valné hromady.*
Domažlice, 2011.

Chodské vodárny a kanalizace, a. s. *Podklady pro konání 19. řádné valné hromady.*
Domažlice, 2012.

Chodské vodárny a kanalizace, a. s. *Podklady pro konání 20. řádné valné hromady.*
Domažlice, 2013.

VIII. Grafická příloha

Seznam tabulek

Tabulka 1: Struktura aktiv (v % z celkového objemu aktiv)

Tabulka 2: Struktura stálých aktiv (v % z celkového objemu aktiv)

Tabulka 3: Struktura oběžných aktiv (v % z celkového objemu aktiv)

Tabulka 4: Struktura pasiv (v %)

Tabulka 5: Struktura vlastního kapitálu (v %)

Tabulka 6: Struktura cizích pasiv (v %)

Tabulka 7: Struktura krátkodobých závazků (v %)

Tabulka 8: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)

Tabulka 9: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)

Tabulka 10: Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)

Tabulka 11: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

Tabulka 12: Výpočet rychlé likvidity (v tis. Kč)

Tabulka 13: Výpočet pohotové likvidity (v tis. Kč)

Tabulka 14: Výpočet běžné likvidity (v tis. Kč)

Tabulka 15: Ukazatelé rentability (v %)

Tabulka 16: Ukazatelé aktivity ve dnech

Tabulka 17: Ukazatelé zadluženosti

Tabulka 18: Náklady na kapitál (v %)

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj aktiv (v tis. Kč)

Graf 2: Vývoj oběžných aktiv (v tis. Kč)

Graf 3: Vývoj pasiv (v tis. Kč)

Graf 4: Vývoj vlastního kapitálu (v tis. Kč)

Graf 5: Vývoj cizího kapitálu (v tis. Kč)

Graf 6: Vývoj hospodářského výsledku za účetní období (v tis. Kč)

Graf 7: Struktura hospodářského výsledku za účetní období (v tis. Kč)

Graf 8: Vývoj přidané hodnoty (v tis. Kč)

Graf 9: Vývoj hospodaření (v tis. Kč)

Graf 10: Podíl vybraných položek na výnosech (v %)

Graf 11: Porovnání vývoje rychlé likvidity s CZ NACE (OKEČ)

Graf 12: Porovnání vývoje pohotové likvidity s CZ NACE (OKEČ)

Graf 13: Porovnání vývoje běžné likvidity s CZ NACE (OKEČ)

Graf 14: Vývoj ukazatelů rentability (v %)

Seznam obrázků

Obrázek 1: „U“ křivka

Obrázek 2: Pracovní kapitál