

Technická univerzita v Liberci

Hospodářská fakulta

Studijní program: 6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: Podniková ekonomika

**Finanční analýza podniku VPS, a. s. za účelem poskytnutí úvěru u
bankovní instituce**

Financial analysis of VPS, a. s. in order to obtainig an interest of the bank

DP – PE – KPE – 200164

Markéta Nováková

Vedoucí práce: doc. Ing. Ivan Jách, CSc. – Katedra podnikové ekonomiky HF TUL

Konzultant: Ing. Miloš Dostál – VPS, a. s., Hradec Králové

Počet stran: 117

Počet příloh: 2

Datum odevzdání: 23. 5. 2001

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Hospodářská fakulta

Katedra podnikové ekonomiky

Akademický rok: 2000/01

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

pro **Markétu Novákovou**

obor č. 6208 T Podniková ekonomika

Vedoucí katedry Vám ve smyslu zákona č. 111 / 1998 Sb. o vysokých školách a navazujících předpisů určuje tuto diplomovou práci:

Název tématu: **Finanční analýza podniku VPS - E, a. s. za účelem poskytnutí úvěru u bankovní instituce**

Pokyny pro vypracování:

1. Charakteristika vybrané společnosti
2. Význam finanční analýzy
3. Základní metodické nástroje finanční analýzy
4. Provedení finanční analýzy sledované společnosti a její vyhodnocení
5. Rozbor podmínek pro poskytnutí úvěru bankovním ústavem

Rozsah grafických prací:

50 - 60 stran textu + nutné přílohy

Rozsah průvodní zprávy:

Seznam odborné literatury:

Valach, J. a kol.: Finanční řízení podniku, Ekopress 1997

Bláha, Z.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Management Press, Praha 1994

Kovanicová, D. - Kovanic, P.: Poklady skryté v účetnictví, díl II. (Finanční analýza vč. výkazů), Polygon 1995

Fotr, J.: Podnikatelský plán a investiční rozhodování, Grada 1999

Levy, H. - Sarmat, M.: Capital Investment and Financial Decisions, Prentice Hall, London 1986

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Ivan Jáč, CSc.

Konzultant: Ing. Miloš Dostál

Termín zadání diplomové práce: 31.10.2000

Termín odevzdání diplomové práce: 25.5.2001

L.S.



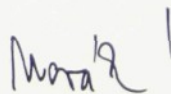
doc. Ing. Ivan Jáč, CSc.
vedoucí katedry

prof. Ing. Jan Ehleman, CSc.
děkan Hospodářské fakulty

Mistopřísežně prohlašuji, že jsem diplomovou práci vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury pod vedením vedoucího diplomové práce doc. Ing. Ivanem Jáčem, CSc. a pod vedením konzultanta Ing. Miloše Dostála z podniku VPS-E, a. s..

Jsem si vědoma toho, že diplomová práce je majetkem školy a že bez souhlasu děkana fakulty s ní nesmím disponovat (např. publikovat). Beru na vědomí, že po pěti letech si mohu tuto práci vyžádat v Univerzitní knihovně TU v Liberci, kde je uložena, a tím výše uvedená omezení vůči mé osobě končí.

V Liberci dne 25. 5. 2001

Handwritten signature in black ink, appearing to read 'Marka' followed by a vertical line.

Resumé

Téma mé diplomové práce zní **Finanční analýza podniku VPS-E, a. s. za účelem poskytnutí úvěru u bankovní instituce.**

V první části je charakteristika vybrané společnosti. Je zde vývoj a vznik spotřebního průmyslu v české republice, restrukturalizace československého průmyslu a vznik společnosti VPS-E, a. s.. Zde je charakterizována výrobní činnost podniku a postavení na trhu.

V další části je nastíněn význam finanční analýzy jako hledisko srovnávání podniků a problémy, které z toho vyplývají a etapy finanční analýzy. Následně jsou zde popsány základní metodické nástroje finanční analýzy jako základního nástroje hodnocení finančního zdraví podniku.

Odborná část zahrnuje technickou finanční analýzu a předpokládaný vývoj podniku VPS-E, a. s. za období 1998 - 2003. Byl zde proveden procentní rozbor rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Dále byla vypracována poměrová analýza a dva souhrnné modely hodnocení finanční situace firmy.

V závěru je uvedeno celkové zhodnocení finanční situace v podniku VPS-E, a. s..

Resumé

The subject of my diploma work is **financial analysis of VPS-E, a. s. in order to obtaining an interest from the bank.**

In the first chapter, VPS-E, a. s. is described. There is given the development and the changes of the czech consumers industry and the establishment of the company.

The folowing part includes the financial analysis describtion as a basic mean of financial health assessment. Various approaches to this issue are meant there and the full describtion of particular means of the technical financial analysis.

The special part deals with the financial analysis applicatoin on VPS-E, a. s. in years 1998 –2003. There is the analysis of the balance sheet, P&L account. Then, the development of ratio indicators and two multicriterial models of financial situation described.

At the end of the diploma work, the overall evaluation of the financial situation is carried out.

Poděkování

Touto cestou bych chtěla poděkovat akciové společnosti VPS-E, a. s., Hradec Králové, jmenovitě Ing. Miloši Dostálovi, který mi umožnil vypracování diplomové práce, poskytl mi podmínky, potřebné informace a v neposlední řadě také odborné konzultanty. Dále pak doc. Ing. Ivanovi Jáčovi CSc. za metodickou pomoc při vypracování diplomové práce. A svému blízkému okolí za trpělivost a podporu.

Marie Nováková

Obsah

Seznam zkratk	11
1. Úvod	12
2. Charakteristika vybrané společnosti VPS-E, a. s.....	13
2.1 Vývoj vedoucí ke vzniku spotřebního průmyslu	13
2.1.1 Založení Strojíren potravinářského průmyslu	14
2.1.2 Restrukturalizace československého průmyslu	14
2.2 Vznik společnosti VPS	15
2.2.1 Výrobní sortiment VPS	15
2.3 Vydělení společnosti VPS-E, a. s.	16
2.3.1 Hlavní výrobní činnosti VPS-E, a. s.	18
2.4 Postavení na trhu	28
2.4.1 Firmy bývalé VPS	29
2.4.2 Zahraniční konkurence	30
2.5 Zaměstnanci	31
3. Význam finanční analýzy	33
3.1 Srovnávání	35
3.1.1 Podmínky srovnatelnosti	36

3. 1. 2 Podobnost podniků	37
3. 1. 3 Nehomogenita podniků	38
3. 2 Etapy finanční analýzy	38
 4. Základní metodické nástroje finanční analýzy	 40
4. 1 Fundamentální analýza	40
4. 2 Technická analýza	40
4. 3 Ukazatele	40
4. 4 Základní metody finanční analýzy	41
4. 4. 1 Analýza absolutních a rozdílových ukazatelů	42
4. 4. 2 Analýza poměrových ukazatelů	44
4. 4. 3 Klasifikace finančních ukazatelů	45
4. 4. 3. 1 Ukazatele platební schopnosti	45
4. 4. 3. 2 Ukazatele finanční nezávislosti	47
4. 4. 3. 3 Ukazatele rentability	52
4. 4. 3. 4 Ukazatele aktivity	56
4. 4. 3. 5 Ukazatele na bázi cash flow	58
4. 4. 3. 6 Ukazatele tržní hodnoty	59
4. 4. 3. 7 Soustavy ukazatelů	61
 5. Provedení finanční analýzy sledované společnosti	 66
5. 1 Procentní rozbor	66
5. 2 Analýza poměrových ukazatelů	80
5. 2. 1 Ukazatele platební schopnosti	80

5. 2. 2 Ukazatele zadluženosti	84
5. 2. 3 Ukazatele rentability	88
5. 2. 4 Ukazatele aktivity	93
5. 2. 5 Ukazatele cash flow	96
5. 2. 5. 1 Ukazatele na bázi ČPK	97
5. 2. 5. 2 Ukazatele na bázi cash flow z provozní činnosti	100
5. 2. 6 Ukazatele tržní hodnoty	103
5. 2. 7 Soustavy poměrových ukazatelů	103
5. 2. 7. 1 Altmanova Z rovnice	104
5. 2. 7. 2 Model IN	106
 6. Investiční záměr společnosti VPS-E, a. s.	109
6. 1 Rozbor podmínek pro poskytnutí úvěru bankovním ústavem	109
6. 2 Popis situace společnosti	110
6. 3 Koupě administrativní budovy	111
 7. Závěr	113
 Literatura	116
 Seznam příloh	117

Seznam zkratek

a. s.	akciová společnost
apod.	a podobně
atp.	a tak podobně
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
EAT	Earnings
EBDIT	Earnings before Depreciation, Interest nad Taxes
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
EBT	Earnings before Taxes
HIM	hmotný investiční majetek
hl.	hektolitr
mil.	milión
NIM	nehmotný investiční majetek
obr.	obrázek
popř.	popřípadě
PV	podstatný vliv
RCK	rentabilita celkového kapitálu
RDIK	rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu
RV	rozhodující vliv
RVK	rentabilita vlastního kapitálu
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
SPP	Strojírny potravinářského průmyslu
T	daň
tab.	tabulka
tj.	to jest
tzv.	tak zvaně
VHJ	výrobně hospodářská jednotka
VPS-E	Výroba potravinářských strojů – inženýring
Z	zisk
ZUD	zisk pře dodečtením úroků a daní
ZUOD	zisk před odečtením odpisů, úroků a daní
ZVPJ	zástupce velitele pro jakost

1. Úvod

Jako téma své diplomové práce jsem si zvolila finanční analýzu podniku VPS-E, a. s. za účelem poskytnutí úvěru u bankovní instituce. V této práci bych chtěla využít své odborné teoretické a praktické znalosti z oblasti finančního účetnictví, finančního řízení podniku a další. Budu se zde zabývat významem finanční analýzy a problematikou srovnávání jednotlivých podniků. Dále zde budou rozebrány základní metody finanční analýzy, zejména poměrová analýza.

V odborné části se budu věnovat vyhodnocení podniku VPS-E, a. s. v rámci procentní analýzy, analýzy poměrových ukazatelů a vyhodnocení podniku dle Altmanovy Z rovnice a Modelu IN.

V závěrečné části bude provedeno celkové zhodnocení finanční situace podniku VPS-E, a. s. a jeho šance na získání úvěru od bankovní instituce.

2. Charakteristika vybrané společnosti VPS-E, a. s.

2.1 Vývoj vedoucí ke vzniku spotřebního průmyslu

Z historie víme, že po rozpadu Rakouska-Uherska v roce 1918 a po vzniku samostatné Československé republiky zůstal prakticky veškerý průmysl bývalé monarchie v českých zemích. Jednalo se sice převážně o lehký spotřební průmysl jako bylo sklo, textil, keramika apod. Byla tu však také oblast Plzně, Prahy, Brna a Ostravy s poměrně dobře vyvinutým těžkým průmyslem - hutě, strojírenství. Navíc se dá říci, že nový československý průmysl měl i nadále k dispozici trhy v jihovýchodní Evropě, zejména v zemích bývalého rakouského mocnářství. Proto mohla jít přebytečná průmyslová produkce Československa do těchto zemí. V této době bylo Československo nazýváno strojírnou jihovýchodní Evropy.

V době druhé světové války po okupaci Československa hitlerovským Německem však veškerý průmysl sloužil potřebám německé válečné mašinerie. Po skončení druhé světové války bylo možno konstatovat, že československý průmysl byl válkou relativně málo poškozen a mohl proto poměrně rychle navázat na předválečné tradice. Po volbách v roce 1947, kdy v Československu zvítězila Komunistická strana a zejména po únorových událostech v roce 1948 nastalo znárodnění nejdříve klíčového průmyslu a peněžnictví a postupně veškerého průmyslového potenciálu země. Nastalo budování socialismu v Československu, které spočívalo především v budování těžkého průmyslu. Do tábora socialismu vstoupily země s převážně agrárním hospodářstvím a stejně tak budovaly základy socialismu, tj. těžký průmysl. Bylo to zejména Maďarsko, Bulharsko, Rumunsko, Jugoslávie.

Tehdejší Německá demokratická republika jako dřívější součást poraženého Německa byla válkou silně rozrušena. Stejně tak SSSR, přes nějž přešla válka nejdříve ze

západu na východ a potom znovu od východu na západ. Obě tyto země měly obrovské starosti s obnovou vlastního průmyslu. V socialistickém táboře zůstalo prakticky osamocené Československo, které mohlo být nápomocno při budování socialismu v uvedených zemích. Zvláště po založení Rady vzájemné hospodářské pomoci zemí socialistického tábora v roce 1949 se tak Československo stalo vlastně strojímou socialistického tábora.

2. 1. 1 Založení Strojíren potravinářského průmyslu

Přednostním budováním základů socialismu - těžkého průmyslu došlo k postupnému zanedbávání spotřebního průmyslu. Strojírenské kapacity na budování nových závodů, rekonstrukci či modernizaci starých, v potravinářství nestačily.

Nakonec došlo k tomu, že ze strojírenství byla vyčleněna část kapacit ve prospěch spotřebního průmyslu a v roce 1951 došlo ke vzniku ***Strojíren potravinářského průmyslu*** (SPP), jejichž prvořadým úkolem byla modernizace, rekonstrukce, opravy a údržba kapacit zejména v potravinářském průmyslu. Podnik byl navíc zařazen do tehdejšího resortu zemědělství a výživy. Navíc se tento podnik věnoval výrobě technologií sladoven a krmiváren.

2. 1. 2 Restrukturalizace československého průmyslu

V roce 1972 došlo k určité restrukturalizaci československého průmyslu a vznikly větší hospodářské celky, tzv. výrobně hospodářské jednotky (VHJ). V té době vznikl i oborový podnik Strojbal, který kromě tradičních výrob bývalých SPP rozšířil svoji činnost o výrobu technologií pro další potravinářské výroby - masná výroba, zařízení pro

malé mlékárny a některá cukrovarnická zařízení. Navíc byla do Strojbalu začleněna výroba obalů pro potravinářský průmysl.

2. 2 Vznik společnosti VPS, a. s.

Po sametové revoluci v roce **1989** došlo k rozdělení Strojbalu tak, že výrobu obalů převzal zahraniční podnik - francouzská firma Pechiné a **výroba strojních zařízení pro potravinářský průmysl přešla v roce 1991 do nově vzniklého podniku Výroba potravinářských strojů (VPS).**

2. 2. 1 Výrobní sortiment VPS, a. s.

VPS převzal z bývalého Strojbalu celkem 7 závodů s následujícím výrobním programem:

Závod 01 - Hradec Králové

- převodové skříně, zařízení na opracování hovězích a vepřových střev, zubová čerpadla

Závod 02 - Třebechovice pod Orebem

- slévárna na odlitky ze šedé litiny a barevných kovů včetně modelárny, ve strojárně výroba balicích strojů, plniček na mléko do lahví

Závod 03 - Doudleby nad Orlicí

- myčky přepravek, zařízení pro pekárny a cukrárny

Závod 04 - Hořice v Podkrkonoší

- strojní technologie pro zpracování masa - dodávky masokombinátů na klíč

Závod 05 - Chlumeck nad Cidlinou

- výroba technologie pro malé a střední mlékárny na zpracování kravského, kozího a ovčího mléka, výroba sýrů

Závod 06 - Týnec nad Labem

- některá zařízení pro cukrovary (řezačky řepy)

Závod 07 – Letohrad

- některá zařízení pro zpracování mléka, hygienická umyvadla

2.3 Vydělení společnosti VPS-E, a. s.

V roce 1993 začala postupná privatizace VPS formou prodeje předem určeným zájemcům na základě privatizačních projektů. **Tak byla z VPS vyčleněna projekce, konstrukce a obchodní úsek a vznikla akciová společnost VPS - engineering, která formou vyšších dodavatelských forem koordinuje výrobu u jednotlivých subdodavatelů a zabezpečuje tak dodávky na klíč.**

Subdodavateli VPS-E se staly prakticky všechny závody bývalého VPS, z nichž některé se staly současně akcionáři VPS-E. Závod v Chlumci nad Cidlinou převzala VPS-E jako svou dceřinou společnost.

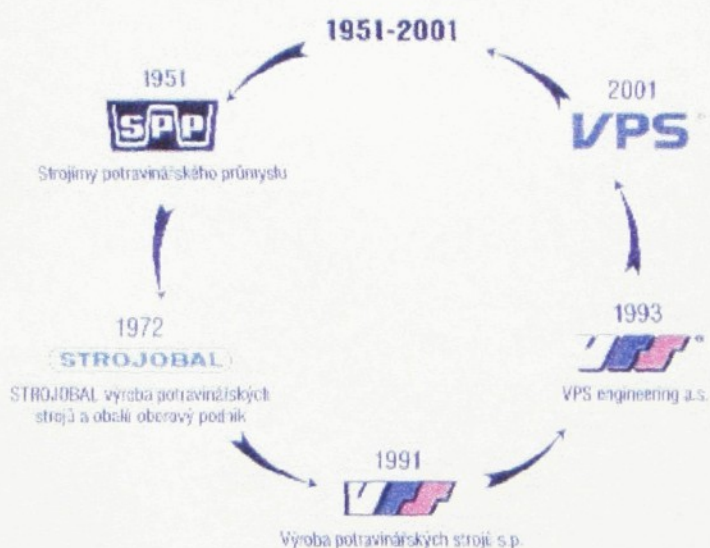
Výroba některých technologií se shoduje s výrobou zařízení v podnicích potravinářského strojírenství v rámci podniků bývalé VHJ Chepos Brno - ZVU Hradec Králové: cukrovary, pivovary, lihovary, droždárny. Chotěbořské strojírný, Chotěbořské mlékárny, apod. Ovšem v Cheposu šlo o výrobu investičních celků vyšších kapacit.

Svou podnikatelskou činnost VPS-E rozšiřuje o svoji majetkovou účast v některých dalších firmách. Jednak je to již uvedená 100 % účast ve VPS Chlumec nad Cidlinou a dále 31 % ve VPS-engineering Pardubice, která vznikla jako odnož z bývalých Továren mlýnských strojů Pardubice. Další majetková účast ve výši 16 % má VPS-E v CS Master, která byla založena výrobcí potravinářských strojů jako podnik zahraničního obchodu.

Firma XAIM Plzeň, s.r.o. vlastní na Ukrajině mlékárnu, kterou postavila VPS-E a pohledávka za tuto dodávku nebyla uhrazena. Tak vznikl majetkový podíl ve výši 11 % jako kapitalizace pohledávky.

Shrnutě řečeno VPS-engineering, a.s. je marketingové, obchodní a technické centrum zastřešující v těchto oblastech celou skupinu akcionářů - VPS-group.

Obr.č.1 - Postupný vývoj společnosti VPS-E, a. s.



Zdroj: Firemní materiály

2.3.1 Hlavní výrobní činnost VPS-E, a. s.

VPS engineering, a. s. Hradec Králové jako tradiční výrobce nerezových strojů a zařízení pro potravinářský, chemický a farmaceutický průmysl. Po mnohaletém vývoji, postupném rozšiřování a následné privatizaci došlo až k současné podobě akciové společnosti. Firma je samostatným a úspěšným výrobcem moderních strojů a technologických zařízení, především pro mlékárenský a masný průmysl, pivovary a lihovary.

Firma staví na dlouholetých tradicích a zkušenostech svých konstruktérů, projektantů, obchodníků a kvalifikovaných dělníků, kteří jsou spolu s výrobními kapacitami zárukou vysoké úrovně dodávaných strojů.

Mezi hlavní výrobní činnosti patří:

1. Mlékárenský průmysl
2. Masný průmysl
3. Pivovary
4. Lihovary
5. Myčky a mycí zařízení

K většímu naplnění výrobních a dodavatelských kapacit a v rámci svých podnikatelských aktivit postupně své tradiční výroby rozšiřuje o dodávky malých pivovarů (20 - 150 tis. hl/rok), pěstitelských pálenic, malých lihovarů, zařízení na míchání tuků a čokoládové hmoty pro čokoládovny, linek na zpracování ovoce - šťávy, koncentráty.

✱ Mlékárenský průmysl

Firma se zabývá kompletní výrobou od minimlékáren až po velké mlékárny. Jedná se především o tyto:

- linky příjmu a úschovy mléka
- jednotky pasterace a standardizace
- linky pro výrobu jogurtů a zakysaných výrobků
- technologické zařízení pro výrobu klasického a odstředivkového tvarohu a pro výrobu tvarohových krémů
- technologie výroby pomazánkového másla a pomazánek
- úschovné, dávkovací a chladicí nádrže
- automatizované čisticí stanice CIP
- komplexní řídicí systémy technologických procesů
- plnicí a balící linky

[19]

Mlékárny můžeme rozdělit dle množství zpracovávaného mléka za den na:

- minimlékárny – do 1 000 litrů,
- malé mlékárny – od 1 000 – do 10 000 litrů,
- střední mlékárny – od 10 000 – do 50 000 litrů,
- velké mlékárny – 50 000 a více litrů.

Dle sortimentu výrobků lze mlékárny rozdělit na:

1. výroba měkkého i tvrdého tvarohu, tvarohových pomazánek, čerstvých sýrů (jedná se převážně o tvarohové sýry),
2. výroba měkkých sýrů (dezertních, s plísní v těstě i na povrchu, bílých),

3. výroba polotvrdých a tvrdých sýrů (jedná se o lisované sýry holandského nebo švýcarského typu),
4. výroba másla,
5. výroba zákysu (jedná se o doplňkový soubor pro většinou dalších souborů), zakysaných výrobků, jogurtů a jogurtových krémů,
6. výroba konzumního mléka a smetany.

Dále pak solovny, zrací sklepy a úschova syrovátky

Firma VPS-E, a. s. se specializuje především na stroje a zařízení pro výrobu sýrů:

- výrobničky sýřeniny pro všechny druhy sýrů
- linky pro výrobu čerstvých a měkkých sýrů
- zařízení pro plnění a vyprazdňování forem
- odkapní tratě, stohovače a obraceče forem
- zařízení pro lisování polotvrdých a tvrdých sýrů
- předlisovací a lisovací vany
- lisy etážové a tunelové
- zařízení pro solení sýrů
- zařízení pro výrobu bílých sýrů

[19]

Dodávky a zařízení odpovídají všem současným trendům v tomto oboru i normám ISO 9002.

Obr. č. 2 - Zařízení pro výrobu sýrů



Zdroj: Firemní materiály

★ Masný průmysl

Firma zabezpečuje kompletní služby pro zpracovatele masa a masných výrobků.

Jedná se o:

[19]

- **Zařízení stáží** : hrazení, branky a sprchy
- **Zařízení porážek**: kompletní porážecí linky na vepře, hovězí skot a ovce
omračování a vykrvení, omračovací pasti, vykrvovací dopravníky
paření vepřů na hladko i na těžení kruponů
odštětinovače včetně plynového opalování
dopravníky miskové na vnitřnosti a droby
pneumatická doprava konfiskátů
- **Zařízení bouráren**: bourárenské dopravníky
bourárenské stoly
bourárenské pily

- **Zařízení pomocných provozů:** stroje na opracování střev
stroje na opracování hovězích dršťek
- **Kompletní zařízení masné výroby:** řezačky
míchačky
kutry
narážky
udírny
- **Zařízení chladiřen**
- **Zařízení konzerváren**
- **Zařízení pro ostatní provoz:** plocháčové a trubkové dráhy
nerezové vany a stoly
umyvadla a sterilizátory
vozíky na surovinu
kotle na škvaření sádla

Obr. č. 3 - Bourárenská linka



Zdroj: Firemní materiály

★ Pivovary

Pivovary dodávané firmou VPS-E, a. s. jsou určeny k výrobě piva českého typu, jehož know how je součástí dodávky. Zařízení je schopno uspokojit i nejnáročnější zákazníky, kteří od této technologie požadují výrobu piva různého procentního složení a dále piva světlá, tmavá, kvasnicová apod. Na zařízení lze však vyrábět i jiné druhy piv dle vlastních receptů zákazníka. [19]

Firma projektuje, dodává a kompletuje:

- mikropivovary – 50 – 500 l/várka
- minipivovary – 500 – 20 000 hl/rok
- pivovary – 20 000 hl/rok a více

Technologické celky jako jsou:

- propagace a úchova kvasnic
- varna
- kvašení a ležení piva s využitím kvasných a ležáckých tanků i tanků CTK
- šrotovna
- chlazení mladiny
- mlátové hospodářství
- stáčení a filtrace
- mytí přepravek
- sanitační stanice
- dopravní cesty a potrubí

Dále podnik nabízí služby jako nabídky, projekty a konstrukce speciálních aparátů. Také inženýring, montáže a uvádění do provozu včetně zaškolení obsluhy.

Obr. č. 4 - Technologický soubor – pivovar



Zdroj: Firemní materiály

* Lihovary

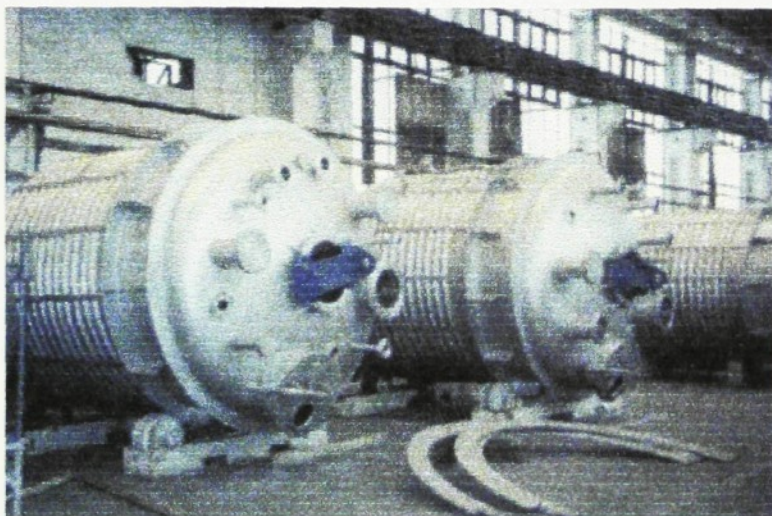
Dlouholeté technické a praktické zkušenosti firma uplatňuje také při dodávkách lihovarů. Jejich provedení závisí na kapacitě, zpracovávané surovině (předčištěná pšenice, řepná melasa), požadované kvalitě alkoholu atd.

Firma dodává:

1. kompletní technologie lihovarů
2. technologické soubory - příjem a skladování výchozí suroviny
 - příprava zápary
 - fermentace
 - destilace a rafinace
 - sklad lihu a výpalků
 - výroba likérů
3. technologie výroby bezvodého lihu

[19]

Obr. č. 5 – Lihovary



Zdroj: Firemní materiály

*** Myčky a mycí zařízení**

Mnohaleté zkušenosti z vývoje, konstrukce, projekce výroby zařízení pro mytí plastových přepravek jsou zúročeny v tomto programu. Využívá se pro nejrůznější

průmyslové aplikace s využitím tří základních způsobů mytí a odmašťování povrchu výrobků, součástí nebo přepravek.

[19]

- ❖ **Ostříkové myčky** – využívají k mytí tlakového ostříku povrchu umývaných předmětů mycí lázni při průchodu mycím tunelem. Využívá se vodní s přídavkem různých detergentů myjících za tepla i za studena. Mytí je většinou vícestupňové, doplněné oplachem umytých předmětů vodou s následným ofukem studeným nebo ohřátým vzduchem. Konstrukce myček je provedena z nerezavějící oceli a plastů.
- ❖ **Ultrazvukové myčky** – využívají k mytí předmětů ponořených do mycí lázně energie ultrazvuku, který znásobuje účinek mycího prostředku a efektivně odstraňuje nečistotu ulpívající na povrchu umývaných přepravek, součástí apod. Myčky jsou celonerezové.
- ❖ **Kombinované myčky** – slouží pro některé obtížné úkoly mytí a odmašťování jako vícestupňové myčky – mycí linky, kde se uplatňují postupně oba výše uvedené způsoby mytí v řadě za sebou seřazených stupňů při mytí členitých povrchů přepravek či součástí.

Myčky nebo mycí zařízení vyráběné firmou VPS-E, a. s. Hradec Králové slouží spolehlivě v mnoha průmyslových oborech:

v potravinářském průmyslu

- ♦ myčky plastových přepravek, palet, kontejnerů, vozíků, forem (na sýry, čokoládu, ...), zracích rohoží a udírenských hůlek



Zdroj: Firemní materiály

při technologickém mytí

- ◆ myčky součástí nebo dílů výrobního zařízení ve farmaceutickém, strojírenském, textilním, plastikářském a automobilovém průmyslu
- ◆ myčky výrobků ve sklářství, automobilovém průmyslu a drátkových pružin (katetrů) pro zdravotnictví
- ◆ myčky přepravek, přepravních obalů a proložek (blistrů) používaných v mezioperační dopravě součástí
- ◆ myčka hasičských hadic, kde se zároveň hadice zkouší tlakem a po mytí se zavěšují k dosušení do věže

Při mytí a odmašťování na myčkách VPS-E se využívá v poslední době ekologický mycí prostředek SIMPLE GREEN, myjící efektivně již při teplotách 25 až 40 °C, což představuje pro uživatele značnou výhodu v podobě úspory energie nezbytné pro ohřev mycí lázně.

[19]

Referenční místa myček realizovaných pro technologické mytí:

- ultrazvuková myčka spojkových kotoučů pro firmu FEDERAL MOGUL (FERODO), Kostelec nad Orlicí
- ultrazvukové mytí a odmašťování drátkových pružin (katetrů) ve výrobě firmy ARROW v Hradci Králové
- ultrazvuková myčka dílů výrobních strojů pro firmu LÉČIVA, Praha
- ultrazvuková myčka dílů výrobních strojů pro GALENU, Opava
- kombinovaná mycí linka pro mytí a odmašťování přepravek KLT a blistrů ve firmě BOSCH DIESEL, Jihlava

2. 4 Postavení VPS-E, a. s. na trhu

Jak bylo uvedeno již dříve, výrobní program VPS-E se na domácím, ale i na zahraničním trhu střetává s konkurencí tradičních výrobců shodného zařízení. Je to především ZVU Hradec Králové s výrobou pivovarů a lihovarů. Původně se v tomto podniku jednalo o výstavbu celých investičních celků s velkokapacitní výrobou – u pivovarů to byl výstav až mil. hl piva za rok. S ohledem na novou situaci na trhu se i tento podnik zabývá výrobou malých pivovarů pro jednotlivé restaurace.

Podobně bývalé Chotěbořské strojírny (nyní TENEZ Chotěboř) dodávaly technologii pro velkokapacitní mlékárny a sýrárny a nově zavedli výrobu malých mlékáren a sýráren na zpracování kravského, koziho a ovčího mléka. [19]

Tyto oba jmenované podniky působí silně jako konkurence VPS-E v uvedených komoditách.

2. 4. 1 Firmy bývalé VPS

Navíc i některé výrobní závody bývalého státního podniku VPS, které původně prováděly výrobu na základě objednávek VPS-E se postupně osamostatňovaly a začaly si zabezpečovat vlastní zakázky na svůj účet. Tím se z bývalých spolupracujících partnerů staly konkurenti VPS-E.

Jedná se především o ANTIKOR Letohrad, který zabezpečuje servisní práce pro mlékárny a některé kusové zakázky. V současné době je však ANTIKOR v konkurzním řízení a podle vývoje situace v tomto podniku dojde k jeho zániku a tím i k zániku konkurence.

Podobně, jako se z bývalého VPS vyčlenila akciová společnost VPS-E, vyčlenily se i některé další skupiny odborníků a založily vlastní firmy o obdobném programem. Je to např. firma HUŠEK, která dodává zařízení pro mlékárny a sýrárny, přičemž svoji vlastní výrobní kapacitu nemá a výrobu zadává do Antikoru. I tato firma je nyní v konkurzu.

Další skupina odborníků založila firmu INMAS, která však provádí pouze obchodní činnosti tak, že skupuje výrobní zařízení z bývalých velkokapacitních masokombinátů a toto zařízení jako kusové zakázky prodává dál.

Další bývalý spolupracovník VPS založil firmu NIROSTA, pro kterou koupil výrobní kapacity v Chlumci nad Cidlinou a stal se konkurentem v komoditě mléko. Později vstupem zahraničního kapitálu do tohoto podniku došlo k útlumu výroby mlékárenského zařízení a firma se nyní věnuje pouze výrobě zařízení pro farmaceutický průmysl (stroje na výrobu tablet).

Mezi další konkurenty VPS-E lze zařadit i firmu DAS Ždírec nad Doubravou, která se však, podobně jako INMAS zaměřuje na skupování zařízení z bývalých masokombinátů a prodává je dál.

Jako poslední lze uvést GLOBAL – servis, který působí pouze jako projektová organizace v oblasti mlékáren, sýráren a jogurtáren.

2. 4. 2 Zahraniční konkurence

Nemalé problémy v oblasti konkurence způsobují i některé zahraniční firmy.

Jako příklad lze uvést firmu ALFA-LAVAL ze Švédska, která kromě dalších výrobků dodává i zařízení pro mlékárny.

Druhým příkladem je nadnárodní společnost APV, která konkuruje v oblasti výroby zařízení pro mlékárny a pivovary. Tato společnost je kapitálově velmi silná a v rámci konkurenčního boje nabízí výhodné financování prostřednictvím vlastní banky a poskytuje leasing. Ale její dodávky jsou přibližně o 30 % dražší než dodávky z VPS-E.

Takto by bylo možno jmenovat ještě další výrobce, kteří se svými dodávkami ucházejí o český a evropský trh.

Shrnutě řečeno firma VPS-E nemá velké problémy s konkurencí. V komoditě mléko je v České republice téměř bez konkurence, menší problémy jí dělá právě zahraniční firma ALFA-LAVAL ze Švédska. U pivovarů jsou největšími konkurenty firmy DIO, s. r. o., Pacovské strojírny, s. r. o. a Destila Brno, s. r. o.. V masném průmyslu působí také firma Masný průmysl Mikulov. V komoditě lihovarů je VPS-E zatím bezkonkurenčně nejlepší na území české republiky a řadí se i na přední místa v Evropě. A v oblasti mycích zařízení je VPS-E v České republice také téměř bez konkurence, ale rakouská firma PEBECK je lepší a působí tak nemalé potíže.

[19]

2.3 Zaměstnanci a organizační struktura

VPS-E zaměstnává asi 70 pracovníků rozdělených do divizí podle oborů.

Její hlavní náplní je:

- ♦ vývoj a konstrukce strojů pro potravinářský průmysl,
- ♦ inženýrská činnost,
- ♦ obchodní a dodavatelská činnost výrobních celků včetně komplexních dodávek na klíč,
- ♦ marketing,
- ♦ projekce technologie.

V podniku VPS-E je zaměstnáno 37 klíčových zaměstnanců:

- 5 projektantů

- 10 konstruktérů
- 5 ekonomů
- ředitel a prokurista
- 15 obchodníků

Zbylých 33 kvalifikovaných zaměstnanců se podílí na výrobě a bezchybném chodu podniku.

Firma nyní také přechází na ISO 9002 a do konce roku by měla splňovat tyto normy ve všech svých výrobcích.

[19]

3. Význam finanční analýzy

Finanční rozhodování patří ke složitým řídicím procesům. Existují však postupy, které jsou použitelné bez ohledu na věcný obsah podnikání. Týkají se zpracování vstupních informací a přípravy programu (projektu, plánu) budoucího jednání a chování. Účetnictví poskytuje finančnímu manažerovi údaje momentálního typu, jako jsou pohledávky, závazky, peněžní hotovost a kumulované hodnoty, jako jsou příjmy, výdaje, náklady a výnosy.

Absolutní finanční veličiny mají jednotlivě malou vypovídací schopnost. Pohledávky lze kvalifikovat jako vysoké jen relativně, např. vzhledem k objemu prodeje. Na pomoc přichází finanční analýza jako formalizovaná metoda, která porovnává "naměřené" nebo naprojektované hodnoty navzájem. Finanční situace podniku je dána značným počtem vzájemně provázaných položek, zachycených ve finančních výkazech.

Od finanční analýzy je třeba odlišit finanční kontrolu. Jejím úkolem je dbát na realizaci finančního plánu a poskytovat zpětnou vazbu, tak aby se plán pružně přizpůsoboval měnícím se tržním poměrům. Také finanční kontrola disponuje formalizovanými metodami, založenými na rozpočtech a finančních výkazech. Finanční kontrola mimo jiné umožňuje motivovat odpovědné pracovníky na plnění finančních kritérií. [4]

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem. V tržní ekonomice platí, že tam kde existuje poptávka, najde se i nabídka. Výchozím prvkem nabídky je v tomto případě moderní systém finančního účetnictví, jehož principy byly vytvořeny s vědomím toho, že účetní informace mají sloužit v neposlední řadě (kromě jejich kontrolní funkce) jako výchozí databáze pro rozbor finančního hospodaření podniku. Na základě finančně-účetních informací obsažených především v účetních výkazech byla postupně vybudována metodická koncepce "ukazatelové analýzy" (ratio analysis), jež se stala základem současného přístupu k analýze finančního stavu podniku.

Řada soukromých i státních institucí v zemích s fungující tržní ekonomikou se zabývá poskytováním finančních informací o podnicích, jejich úvěruschopnosti, platební kázni, rentabilitě aj.

Primárními uživateli finančně-účetních informací obsažených ve finančních výkazech podniku jsou akcionáři a ostatní investoři. Existují však další skupiny osob, které mají objektivní zájem na informacích o finančním stavu podniku.

Jsou to především¹:

- expertní analytici cenných papírů (security analysts)
- manažeři
- zaměstnanci
- věřitelé
- zákazníci
- vládní instituce

Akcionáři a ostatní investoři mají prioritní zájem o finančně-účetní informace, ať se jedná o kapitálově silné institucionální investory (investiční fondy), či fyzické osoby s relativně omezenými kapitálovými možnostmi. Investoři využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek - investičního a kontrolního.

Investiční hledisko představuje využití informací pro rozhodování o budoucích investicích, tzn. pro výběr portfolia cenných papírů, které odpovídá požadavkům investora na riziko, kapitálové zhodnocení, dividendovou výnosnost, likviditu atp.

Kontrolní hledisko uplatňuje akcionář vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní. Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím, především pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Tyto informace umožňují vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem.

¹ Grünwald, R. a kol.: Finanční analýza a plánování, 1. vydání, Nad Zlato Praha 1992, s. 15

3. 1 Srovnávání

Data vznikají činností člověka a jeho přístrojů a jsou proto zatížena lidskou omylností. Mohou být zkreslená, mohou dávat odpověď na jiné otázky než bylo záměrem, mohou odrážet nezjištěné vlivy, mohou být poškozená jak při svém vzniku, tak při přenosu, mohou být zatížena nepřesným dodržením nebo neúplným stanovením podmínek jejich pořizování, prostě data mohou obsahovat kromě hledané pravdy i příspěvky omylů, neurčitostí i záměrných odchylek. [1]

Základem a východiskem ekonomických úvah je účetnictví. To slouží kromě ostatních důležitých funkcí i jako prvotní a často hlavní zdroj ekonomických dat. Účetní záznamy mají být pravdivé. To ale neznamená, že účetnictví samo o sobě určuje diagnózu stavu podniku. Přesně zjištěné hotovostní toky, stavy zásob, zdroje financování podniku atd. značně kolísají, ale to nemusí být pro posouzení zdraví podniku zanedbatelné. Účetnictví je naprosto nutné, ale za účetním zpracováním musí následovat analýza jeho výsledků. Ta ale naráží nejméně na **tři vážné potíže**².

- I. V ekonomii neexistují teoretické modely vzorových podniků.
- II. Neexistují tu ani obecně platné "normální" hodnoty ukazatelů.
- III. Jinde výborně použitelné metody zpracování dat v ekonomii selhávají.

Analýza účetních výkazů vychází z dat v daném okamžiku sice přesných, ale charakterizujících okamžité hodnoty silně proměnlivých veličin. Ekonomické ukazatele zdravých podniků tedy závisejí na podmínkách, hlavně na oboru činnosti. Významnou roli budou jistě hrát i další podmínky, za nichž se podnikatelský subjekt vyvíjel a v nichž pracuje. Celkově lze říci, že ekonomická hodnocení musí být založena na znalostech, které nelze získat bez analýzy dat.

Pro finanční analýzu má prvořadý význam zajištění srovnatelnosti údajů uložených v účetních výkazech, nutné k tomu, aby každý ukazatel v nich obsažený měl přesné vymezený obsah. Proto podnik např. nesmí měnit v průběhu roku postupy účtování,

² Kovanicová, D., Kovanic, P.: Poklady skryté v účetnictví 2. díl, Polygon Praha 1995, s. 220

způsoby oceňování ani odpisování aj. Mezi roky může takové změny provést jen výjimečně. Respektování těchto a dalších pravidel zajišťuje srovnatelnost časovou. [1]

Dodržení požadavku srovnatelnosti nutné k mezipodnikovému porovnávání účetních výkazů podniků není snadnou úlohou ani u tuzemských firem, protože různé podniky mohou různým způsobem využívat určitou svobodu, kterou jim v některých otázkách normativní úprava účetnictví ponechává. Mezinárodní srovnávání firem je však záležitostí ještě obtížnější, protože každá země má svoji vlastní, národní úpravu účetnictví, odlišnou legislativu, jiné kulturní a sociální prostředí i odlišné účetní tradice. Přesto se již dělají první kroky k harmonizaci účetnictví.

Neméně závažná je však i otázka srovnatelnosti podniků. Bez této srovnatelnosti nelze hodnotit "zdraví" a "nemoc" podniku relativně, vzhledem k určitému vhodně vybranému okruhu podniků.

Má-li mít srovnávání praktický význam, musí být splněny podmínky srovnatelnosti, podobnosti a homogenity.

3. 1. 1 Podmínky srovnatelnosti

Srovnatelnost ekonomických subjektů je podmíněna především oborem podnikání a pak i řadou dalších faktorů, jak ukazuje následující přehled³:

Hlediska oborové srovnatelnosti:

- Srovnatelnost vstupů
- Srovnatelnost technologií
- Srovnatelnost výstupů
- Srovnatelnost okruhu zákazníků

³ Kovanicová, D., Kovanic, P.: Poklady skryté v účetnictví 2. díl, Polygon Praha 1995, s. 227

Geografické hledisko: Lokalizace má významný vliv nejen na cenu dopravy, ale i na cenu pracovní síly.

Politické hledisko: Liberální společenský systém založený na tržním hospodářství vytváří ekonomické prostředí nesrovnatelné s podmínkami centrálně, direktivně řízené ekonomiky.

Historické hledisko: Během jediného lidského života se drasticky změnila technologie nejen výroby, ale i informačních a komunikačních prostředků, bankovníctví, reklamy a marketingu vůbec, stejně jako se změnily metody a podmínky obchodování. To vše omezuje srovnatelnost údajů pocházejících z dřívějších období.

Ekologické hledisko: Srovnávat lze pouze ekonomické výsledky dosažené za obdobné úrovně péče o životní prostředí.

Legislativní hledisko: Odlišnost zákonů platných v zemi ekonomického subjektu mají významný vliv na daňové, celní, úvěrové a další podmínky a tudíž i na dosažené výsledky.

Již z těchto podmínek srovnatelnosti ekonomických subjektů je patrné, že zajistit plnou srovnatelnost prostě nelze. Přitom však se bez srovnávání obejít nemůžeme. Je proto nutné smířit se s tím, že srovnatelných údajů budeme mít vždy málo, tím méně, čím více zúžíme okruh z něhož vybíráme, čím důsledněji uplatníme hledisko srovnatelnosti.

3. 1. 2 Podobnost podniků

Zatímco se v souvislosti s finanční analýzou problém srovnatelnosti zmiňuje běžně, podobnost srovnávaných podniků jako předpoklad smysluplné analýzy se uvádí vzácně. Lze konstatovat, že je to zamlčený předpoklad. Abychom se nedostali do problémů, raději předpokládáme, že porovnávané podniky jsou si podobné. Za neověřeného předpokladu podobnosti přitakáme tomu, že stejně hospodařící, avšak dvakrát větší podnik má dvakrát větší kapitál a dvakrát větší i všechny ostatní extenzivní parametry.

Pochybnost o nejjednodušší podobnosti nemusí ještě znamenat, že se pochybuje o podobnosti vůbec. Typů podobnosti je teoreticky nekonečně mnoho, ale při posuzování srovnatelnosti by měl být předpoklad o typu podobnosti určen z dat. Zdaleka vždy se nemusí jednat o podobnost typu přímé úměry, která se při práci s poměrovými ukazateli běžně mlčky předpokládá. Takový předpoklad sice značně zjednodušuje analýzu, ale je-li v rozporu se skutečností, je třeba to respektovat a použít vhodné - i když třeba složitější metody analýzy. [1]

3. 1. 3 Nehomogenita skupiny podniků

Dalším závažným problémem je nehomogenita podniků zahrnutých do jediné skupiny zdánlivě srovnatelných podniků, nestejnorodost jejich některých vlastností. Ani u podniků vyhovujících všem zmíněným podmínkám srovnatelnosti není zaručena plná shoda všech ekonomických parametrů.

Podrobnější analýza jednotlivých parametrů na první pohled srovnatelných podniků může ukázat, že jejich skupina se člení na podskupiny, shluky takových podniků, které mají navzájem blízké hodnoty parametrů. Tak najdeme v jediném oboru mezi podniky téhož zaměření shluky podniků úspěšnějších i méně úspěšných. Homogenitu mohou narušovat jednotlivé vybočující podniky, často však jde o odlišnost celých shluků podniků. [1]

3. 2 Etapy finanční analýzy

Trh vznikl již před několika tisíci lety a spolu s ním i záznamy o hospodářských jevech. Základní pravidla "účetních" zápisů obsahoval již Chammurabiho zákoník (1955 - 1912 před naším letopočtem). Už tehdy existovaly také peníze a tedy i finanční řízení a tudíž i zárodky toho, čemu dnes říkáme finanční analýza. Rozvoj civilizací a výrobních technologií byl doprovázen vývojem účetnictví i metod analýzy účetních výkazů.

Dnes dosažená úroveň je k mnohým účelům postačující, ale není ani dokonalá, ani definitivní a postupy analýzy se také stále vyvíjejí. [9]

Provedení finanční analýzy podniku není jednoduchý proces, a proto je nutné ji provést podle určitého schématu po jednotlivých krocích. Tato etapizace je důležitá už z důvodu, že předmět finanční analýzy - **podnik** - bývá velice složitý systém, který nelze popsat jediným číslem. Tento subjekt vyvíjí svou činnost za určitých specifických podmínek a nelze očekávat plnou shodu jeho ukazatelů s jiným podnikem s podobným zaměřením. Ale pracujícím v jiných podmínkách. Z těchto důvodů není ani rozbor finanční situace podniku jednoduchá a rychlá záležitost. Je nutno zvolit takové postupy analýzy, které spolehlivě vedou k cíli i za cenu vyšší náročnosti a pracnosti.

Obvykle se uvádějí tyto etapy⁴:

1. Výběr srovnatelných podniků
2. Příprava dat a ukazatelů
3. Ověření předpokladů o ukazatelích
4. Výběr vhodné metody pro analýzu a pro hodnocení ukazatelů
5. Zpracování vybraných ukazatelů
6. Hodnocení relativní pozice na trhu
7. Analýza vztahů mezi ukazateli
8. Návrhy na opatření
9. Odhady rizik možných variant

⁴ Doucha, R.: Finanční analýza podniku – praktické aplikace, VOX Consult Praha 1996, s. 83

4. Základní metodické nástroje finanční analýzy

4.1 Fundamentální analýza

Fundamentální analýza je založena na rozbořech závislých na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými i mimoekonomickými jevy. Založeny na zkušenosti odborníků, ale často i přímých účastníků ekonomických procesů - a na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. I když se tato analýza opírá o velké množství informací, zpracovává údaje spíše kvalitativní a pokud využívá kvantitativní informaci, odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů.

4.2 Technická analýza

Používá matematických, matematicko-statistických a dalších metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým hodnocením výsledků.

4.3 Ukazatele

Základem finanční analýzy jsou finanční ukazatele. Jedná se o údaje zjištěné a odvozené. Údaje vykazované v účetních výkazech lze proto také označovat jako ukazatele. Rozlišujeme absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele a rychlostní ukazatele.

Absolutní ukazatele jsou obsažené v účetních výkazech a vyjadřují položky účetních výkazů, např. aktiva, pasiva, náklady, výnosy apod. Jsou využívány při procentním rozboru, při analýze trendů, indexové analýze a také při konstrukci poměrových ukazatelů.

Rozdílové ukazatele jsou využívány pro analýzu finančních fondů.

Poměrové ukazatele vycházejí z absolutních ukazatelů a vyjadřují vztah mezi položkami účetních výkazů.

Rychlostní ukazatele slouží pro měření rychlosti obratu jednotlivých složek majetku nebo zdrojů krytí, vyjadřují intenzitu využití majetku. [2]

4. 4 Základní metody finanční analýzy

analýza absolutních a rozdílových ukazatelů:

1. procentní rozbor
2. analýza trendů
3. analýza finančních fondů
4. indexová analýza

poměrové ukazatele:

1. ukazatele platební schopnosti (likvidity)
2. ukazatele finanční nezávislosti (struktury zdrojů)
3. ukazatele ziskovosti (rentability)
4. ukazatele ekonomické aktivity (doba obratu prostředků)
5. ukazatele na bázi cash flow
6. ukazatele tržní hodnoty (ukazatele kapitálového trhu)

soustavy ukazatelů:

1. Du Pontův diagram

2. Pyramidové rozklady
3. Altmanův Z model
4. Model IN

[11]

Další metody finanční analýzy jsou např. bodové odhady, metody regresního modelování, korelační analýza, diskriminační analýza, metody formální matematické logiky, expertní systémy, metody na bázi teorie matných množin, techniky sestavování časových řad, techniky grafických přehledů, výpočet bodu zvratu.

4. 4. 1 Absolutní a rozdílové ukazatele

I. Procentní rozbor - analýza společné základny

Aby se ulehčila srovnatelnost účetních výkazů s předchozím obdobím a hlavně srovnatelnost několika společností různé velikosti, vyjadřují se účetní výkazy často pomocí procentního vyjádření. Toto se nazývá procentní rozbor. Tato technika rozboru je někdy nazývána jako vertikální analýza, protože pracuje s jednotlivými lety od shora dolů.

Ve výkazu zisků a ztrát se jako základ pro toto procentní vyjádření bere většinou velikost tržeb. To znamená, že všechny položky v tomto výkazu jako uvedeny jako procento z tržeb daného roku. Podobně pak u rozvahy máme za základ celková aktiva a všechny položky jsou tedy procentním vyjádřením celkových aktiv.

Máme-li vedle sebe údaje podniku za dva či více roků, můžeme pak identifikovat nejzávažnější změny těchto údajů. Obdobně je možné takto vedle sebe porovnávat a hodnotit jednotlivé podniky. Z tohoto je patrné, že procentní rozbor jednotlivých údajů je vlastně přechodem od přímé analýzy absolutních ukazatelů k technice ukazatelů poměrových.

Procentní rozbor je výhodný⁵:

- pro porovnávání výkazů podniku v delším časovém horizontu
- pro komparaci výsledků podniku v rámci oboru jako celku
- pro porovnání výkazů v rámci vnitropodnikových útvarů
- pro komparaci výsledků podniku se srovnatelnými podniky oboru

Nevýhody procentní analýzy⁶:

- neukazuje příčiny změn
- absolutní základna pro výpočet se mění
- vykazované údaje mohou být obsahově nesrovnatelné (různý obsah účtů, různé metody oceňování zásob, různé metody odpisování)

II. Analýza trendů

Analýza trendů je založena na srovnávání položek výkazů v několika obdobích, přičemž je vyčíslována změna absolutní i změna procentní, která je vyjádřením změny na úrovni jednotlivých položek. Pro zvýšení vypovídací schopnosti analýzy je vhodné srovnávat více než dvě období.

III. Analýza finančních fondů

Ve finanční analýze využíváme rozdílové ukazatele, které bývají označovány jako finanční fondy. Tyto finanční fondy ve finanční analýze nepředstavují zdroje krytí, ale znamenají sumarizaci určitých absolutních ukazatelů nebo představují rozdíl mezi konkrétními absolutními ukazateli.

Čistý pracovní kapitál (provozní kapitál, provozovací kapitál) vyjadřuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými ukazateli.

⁵ Vorbová, H.: Výkaz cash flow a finanční analýza, Linde Praha 1999, s. 124

⁶ Vorbová, H.: Výkaz cash flow a finanční analýza, Linde Praha 1999, s. 108

Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva - krátkodobé závazky

(1)

Čistý pracovní kapitál je přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými dluhy.

Vychází z rozlišení oběžných a neoběžných aktiv a z rozlišení dlouhodobých a krátkodobých zdrojů krytí. Vztah oběžných aktiv a krátkodobých závazků má velký vliv na platební schopnost podniku.

4. 4. 2 Analýza poměrových ukazatelů

Základním metodickým nástrojem finanční analýzy jsou tzv. **finanční poměrové ukazatele**. Jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně-účetní informace. Poměrové ukazatele se běžně vypočítávají vydělením jedné položky (skupiny položek) jinou položkou (skupinou položek) uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti. Ukazatele se obvykle sdružují do skupin, přičemž každá skupina se váže k některému aspektu finančního stavu podniku.

Výhody poměrových ukazatelů:

- umožňují srovnávání výkazů podniku za více období, tzv. analýza časového vývoje,
- umožňují porovnávání finanční situace podniku s výsledky oboru jako celku, tzv. oborová analýza,
- umožňují porovnávání finanční situace podniku s finanční situací podobných podniků, tzv. průřezová analýza,
- umožňují konstrukci finančních modelů.

[2]

4. 4. 3 Klasifikace finančních ukazatelů

- ♦ **podle jejich určení** - pro manažery
 - pro banky
 - pro investory
 - pro krátkodobé věřitele.

- ♦ **podle používaných výkazů** - bilanční (např. ukazatele solventnosti)
 - výsledkové (např. ukazatele ziskovosti)
 - mezivýkazové (např. ukazatel výnosnosti z celkového kapitálu).

- ♦ **podle obsahu** - ukazatele platební schopnosti,
 - ukazatele struktury zdrojů (finanční nezávislosti),
 - ukazatele ziskovosti (rentability, výnosnosti),
 - ukazatele ekonomické aktivity (doby obratu),
 - ukazatele cash flow,
 - ukazatele kapitálového trhu

[11]

4. 4. 3. 1 Ukazatele platební schopnosti (likvidity)

Zejména v posledních letech je při hodnocení finanční situace podniku věnována zvláštní pozornost ukazatelům platební schopnosti. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku

hradit své krátkodobé závazky a bývá charakterizována jako okamžitá platební schopnost. Při zkoumání platební schopnosti podniku porovnáváme to, čím může podnik platit, s tím, co má podnik uhradit. Do čitatele ukazatelů pro měření platební schopnosti dosazujeme oběžná aktiva nebo jen některé složky oběžných aktiv podle stupně likvidity. Stálá aktiva se při zjišťování platební schopnosti nepoužívají, protože jsou málo likvidní a nepředpokládá se, že prodej stálých aktiv by měl vytvářet peněžní prostředky k úhradě běžných závazků.

Oběžným aktivům se ve finančním řízení věnuje velká pozornost. Nemá-li se stát podnik insolventní, musí dodržovat určitou výši disponibilních oběžných aktiv ke krytí splatných závazků.

[12]

Charakteristické znaky oběžných aktiv⁷:

1. vázanost z hlediska použití vedením podniku - jejich výše závisí na typu výroby, šíří sortimentu, délce výrobního cyklu a vedení podniku ji může ovlivnit pouze částečně,
2. z hlediska časového se jedná o majetek s dobou obratu kratší než 1 rok,
3. z hlediska věcného se jedná o zásoby, finanční prostředky, krátkodobý finanční majetek, pohledávky,
4. tento majetek slouží k zabezpečování plynulé hospodářské činnosti podniku.

I. Běžná likvidita - solventnost - likvidita 3. stupně

Oběžná aktiva / krátkodobé závazky

(2)

Solventnost představuje schopnost podniku uspokojit své krátkodobé finanční závazky - má význam zejména pro krátkodobé věřitele, tj. pro dodavatele. Čím vyšší hodnota

⁷ Vorbová, H.: Výkaz cash flow a finanční analýza, Linde Praha 1999, s.115

ukazatele, tím příznivější zachování platební schopnosti podniku. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v intervalu 1 až 2. Hodnota nižší než 1 vyjadřuje sníženou likviditu a není příznivá.

Běžná likvidita bývá také vyjadřována jako poměr oběžných prostředků (krátkodobého oběžného majetku) ke krátkodobému cizímu kapitálu zvýšenému o přechodná pasiva.

Ukazatel solventnosti má větší vypovídací schopnost než ukazatel provozního kapitálu v absolutní částce, ale má i určité **nevýhody**:

- a) nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidity, tj. doby potřebné na jejich přeměnu na peněžní prostředky,
- b) nepřihlíží ke struktuře krátkodobých závazků z hlediska jejich splatnosti,
- c) výše ukazatele je ovlivnitelná odložením některých nákupů,
- d) je-li ukazatel zjišťován z údajů za účetní období, nevyjadřuje vývoj platební schopnosti v průběhu roku.

II. Pohotová likvidita - likvidita 2. stupně

- a) $(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}$ (3)
- b) $(\text{peněžní prostředky} + \text{pohledávky}) / \text{krátkodobé závazky}$ (4)

Nejprve je nutné vymezit tzv. pohotové peněžní prostředky. Z hlediska likvidity jsou problematické pohledávky, ale ještě menší stupeň likvidity mají zásoby.

Za pohotové peněžní prostředky se považují peněžní prostředky, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky v tzv. čisté výši (netto), tj. pohledávky po korekci opravnou položkou k pohledávkám. Správně vyčíslené opravné položky k pohledávkám zvyšují vypovídací

schopnost tohoto ukazatele. Do výpočtu tohoto ukazatele se nezahrnují náklady příštích období, protože nepředstavují prostředky k úhradě závazků. Ostatní přechodná aktiva mohou představovat předpokládané pohledávky. Hodnota tohoto ukazatele by měla být větší než 1. Tento ukazatel je označován jako rychlý test nebo test kyselinou.

III. Peněžní likvidita - likvidita 1. stupně

peněžní prostředky / okamžitě splatné závazky

(5)

Tento ukazatel se používá pouze pro interní vnitropodnikové analýzy, protože externí uživatelé účetnictví nemají k dispozici přesné údaje o hodnotě okamžitě splatných závazků.

4. 4. 3. 2 Ukazatele zadluženosti

Při hodnocení finanční závislosti (zadluženosti, struktury zdrojů) podniku se vychází z dlouhodobého hlediska. Ukazatele finanční závislosti vyjadřují schopnost podniku násobit své zisky využíváním cizích zdrojů. Podíl cizích zdrojů krytí na celkových zdrojích má **tři významné hlediska:**

- ❑ Pokud podnik vydělává se zapůjčenými penězi více než činí nákladové úroky, výnosnost vlastního jmění se zvyšuje. Pro akcionáře je výhodnější zvyšování celkových zdrojů krytí z cizích zdrojů, pokud náklady na získání kapitálu nepřevýší výnosy ze získaného kapitálu.
- ❑ Zvyšováním cizích zdrojů mohou akcionáři udržet svůj podíl na podniku, případně kontrolu nad podnikem s relativně nízkou investicí.
- ❑ Jestliže vlastníci podniku se podílení na celkových zdrojích malým podílem, riziko nesou věřitelé.

I. Finanční nezávislost

vlastní jmění / pasiva celkem

(6)

Při hodnocení tohoto ukazatele je třeba vycházet vždy z konkrétních individuálních podmínek. Např. jeho nízká výše může být z hlediska držitelů kmenových akcií příznivá – podnik je schopen dosáhnout vyššího procenta výnosnosti z celkového kapitálu než je procento úroků placené z cizího kapitálu. Financování veškerých podnikových aktiv z vlastního kapitálu nebo jen z cizích zdrojů krytí nepřichází v žádném větším podniku v úvahu. Doplnkovým ukazatelem k tomuto ukazateli je celková zadluženost a jejich součet se rovná 1 (100 %). Vlastní jmění by mělo krýt hmotný a nehmotný investiční majetek, finanční investice, případně i část oběžných aktiv.

II. Celková zadluženost

cizí zdroje / pasiva celkem

(7)

Celková zadluženost představuje podíl celkových dluhů (závazků) k celkovým pasivům a měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tj. čím vyšší je zadluženost podniku ve vztahu k celkovému kapitálu, tím vyšší je riziko věřitelů. Čím větší je podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, tím nižší je riziko věřitelů. Zadluženost ovlivňuje jak věřitelské riziko, tak i výnosnost podniku. Tento ukazatel má význam zejména pro dlouhodobé věřitele – pro banky. Zadluženost sama o sobě není negativní charakteristikou podniku, neboť není možné, aby podnik využíval k financování své činnosti pouze vlastní zdroje. Analytickými ukazateli celkové zadluženosti jsou dlouhodobá a běžná zadluženost.

♦ Dlouhodobá zadluženost

- dlouhodobé závazky / pasiva celkem

(8)

♦ Běžná zadluženost

III. Používané ukazatele zadluženosti

Ukazatel zadluženosti je tedy vztahem mezi cizími zdroji na straně jedné a vlastními zdroji na druhé straně. Ukazatel je tím vyšší, čím je zadluženost podniku vyšší. Určitá výše zadluženosti je pro podnik jistě užitečná, ale příliš velká zadluženost zvyšuje finanční riziko, protože podnik je příliš zatížen splácením úroků či dluhů.

Zadluženost sama tedy není pouze negativní charakteristikou podniku. Ve finančně zdravém a stabilním podniku může její nárůst přispívat k celkové rentabilitě a tím i k tržní hodnotě firmy. Vyšší zadluženost nemusí tedy nutně přivést podnik do platebních potíží. Mezi obvykle používané ukazatele zadluženosti patří:

$$\blacklozenge \text{ Zadluženost 1} = \text{Dlouhodobé závazky a úvěry} / \text{Vlastní jmění} \quad (10)$$

$$\blacklozenge \text{ Zadluženost 2} = \text{Dlouhodobé závazky a úvěry} / \text{Vlastní jmění a dlouhodobé závazky a úvěry} \quad (11)$$

$$\blacklozenge \text{ Zadluženost 3} = \text{Cizí zdroje} / \text{Celková aktiva} \quad (12)$$

Tak jako u všech ostatních ukazatelů, ani u ukazatelů zadluženosti neexistuje žádné absolutní číslo, které by vyjadřovalo zaručeně správný poměr, při jehož dodržení se podnik vyhne nepříznivé situaci. Volba vhodného poměru mezi vlastními a cizími zdroji, je věcí finančních manažerů všech konkrétních podniků a oborů. Obecně je platné, že dluh je vhodné zvýšit, zvýší-li se bohatství firmy. Použití cizího kapitálu je výhodné tehdy, je-li úroková míra, za níž ho získáme nižší, než očekávaná výnosnost celkového kapitálu.

Ukazatele zadluženosti jsou kritizovány, že opomíjí úroky placené z dlouhodobých úvěrů. Nápravou této skutečnosti je:

IV. Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel vypovídá o tom, kolikrát provozní zisk pokrývá nákladové úroky. Čím je úrokové krytí vyšší, tím je situace podniku příznivější. Tento ukazatel měří, kolikrát se může snížit zisk, než se podnik stane neschopný platit své náklady na cizí kapitál. [3]

V. Podkapitalizování

dlouhodobé závazky a vlastní jmění / stálá aktiva

(14)

Každá firma by měla usilovat o optimální finanční strukturu, o nejvhodnější poměr vlastních a cizích zdrojů. V konkrétních podmínkách teprve hlubší a důkladnější rozbor napoví, zda je struktura kapitálu optimální či zda je firma podkapitalizována. To, že je firma podkapitalizována je způsobeno nedostatečnou výší vlastního jmění a je příliš zadlužena. Firma může být i překapitalizována tj. že nedostatečně využívá svých cizích zdrojů, je příliš opatrná a proto má nadměrnou výši vlastního jmění.

O podkapitalizování můžeme hovořit, je-li hodnota tohoto ukazatele menší než 1. Nejčastěji dochází k podkapitalizování v době celkové prosperity podniku, kdy má podnik velký objem zakázek a objem činností v podniku prováděných se zvyšuje. Růst objemu činnosti pak vede k růstu podnikových aktiv a je třeba najít další zdroje krytí. Tím může být např. nerozdělený zisk, dlouhodobý úvěr, Obecně lze říci, že podnik je více ohrožen je-li podkapitalizován, než je-li překapitalizován.

Příznaky podkapitalizování:

- nízká hodnota ukazatele vlastního jmění k celkovým aktivům
- nepříznivá výše ukazatelů platební schopnosti podniku
- růst obrátu pohledávek
- zkrácení doby obrátu zásob – zásoby jsou udržovány na minimální úrovni
- vysoké dlouhodobé investice

- růst zisku ve vztahu k vlastnímu jmění

Prekapitalizování je méně nebezpečné, protože není ohrožena platební schopnost podniku.

4. 4. 3. 3 Ukazatele rentability

Rentabilita, neboli výnosnost vloženého kapitálu je vyjádřením schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.

Rentabilita je obecně definována jako **poměr zisku a vloženého kapitálu**. Termín vložený kapitál se přitom používá zpravidla ve třech různých významech. Podle toho, jaký význam je v konkrétním případě tomuto pojmu přiřazen, se rozlišují **tři základní ukazatele rentability**:

- rentabilita celkového kapitálu (RCK),
- rentabilita vlastního kapitálu (RVK),
- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (RDIK).

Těchto ukazatelů se používá pro hodnocení a posouzení celkové efektivnosti podniku. Tyto ukazatele patří do kategorie tzv. mezivýkazových poměrových ukazatelů, protože využívají údajů ze dvou účetních výkazů, objem kapitálu z rozvahy a velikost zisku z výkazu zisků a ztrát.

Pro potřeby finanční analýzy a rozhodování, pro které se výnosnost vloženého kapitálu vypočítává, se příslušné údaje účetních výkazů o zisku a vloženém kapitálu mohou různým způsobem upravovat.

Ukazatel rentability vloženého kapitálu se tedy v praxi používá v různých obměnách a modifikacích, podle toho, kdo a k jakému účelu jej používá. Pokud se týká zisku, jsou v anglosaských zemích zpravidla vykazovány následující kategorie zisku⁸:

- ♦ Zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (ZUOD) - Earnings before Depreciation, Interest and Taxes (EBDIT).
- ♦ Zisk před odečtením úroků a daní (ZUD) - Earnings before Interest and Taxes (EBIT).
- ♦ Představuje provozní hospodářský výsledek, zisk (popř. ztrátu).
- ♦ Zisk před zdaněním (ZD) - Earnings before Taxes (EBT). Ve srovnání s předchozí kategorií EBIT - provozní zisk - byly již odečteny náklady na financování - úroky.
- ♦ Zisk po zdanění (Z) - Earnings after Taxes (EAT). Je to vlastně čistý zisk (Net Income, Net Profit), který podniku po vyplacení případných dividend prioritním akcionářům zůstane k rozdělení mezi držitele kmenových akcií.

I. Rentabilita celkového kapitálu (ROA – return on assets)

čistý zisk / celková aktiva

(15)

Rentabilita celkového kapitálu je celková efektivnost podniku k celkovým aktivům, respektive produkční síla. V našich podmínkách ji můžeme nahradit provozním hospodářským výsledkem.

Jestliže je čítec ukazatele definován jako součet zisku před zdaněním a úroků, není zde efekt zdanění vůbec zachycen. Takový ukazatel nás informuje o tom, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku. Daň ze zisku je součástí ekonomického prostředí, kterou musíme brát v úvahu při všech ekonomických výpočtech. Tuto konstrukci ukazatele můžeme však použít při porovnání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami.

Častěji používanou formou rentability celkového kapitálu je poměr zisku po zdanění a "zdaněných úroků" k celkovým aktivům.

⁸ Valach, J. a kol.: Finanční řízení podniku, Ekopress Praha 1997, s. 78

zisk po zdanění + úrok (1 – daňová sazba) / celková aktiva

(16)

Zisk po zdanění je zvýšen o "zdaněné úroky" a tím se přihlíží ke skutečnosti, že efektem reprodukce je nejen čistý zisk akcionářů (vlastníků), ale i úrok jako odměna věřitelům za zapůjčení kapitálu. Tento úrok je jim však také zdaněn daní z příjmů (daní ze zisku). Kdybychom efekt zdanění úroků nebrali v úvahu, docházelo by ke změně ukazatele pouze prostřednictvím změny finanční struktury. Takto sestavený ukazatel umožňuje srovnatelnost rentability celkového kapitálu u podniků s různým podílem cizích zdrojů ve finanční struktuře. Tím se také ukazatel stává nezávislý na charakteru zdrojů financování.

V našich podmínkách je možno považovat za čistý zisk po zdanění hospodářský výsledek za účetní období.

II. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE return on equity)

zisk po zdanění / vlastní jmění

(17)

Měřením rentability vlastního kapitálu se vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři. Tento ukazatel se vypočítá jako poměr čistého zisku a vlastního jmění.

Dle tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda je kapitál, který do podniku vložili náležitě reprodukován a zda intenzita této reprodukce odpovídá riziku vyplývajícimu z investice. Zhodnocení vlastního kapitálu by mělo pokrýt obvyklou výnosovou míru a rizikovou premii. Pokud hodnota ukazatele delší dobu vykazuje nižší úroveň, potom může podnik dojít až k zániku. Z toho vyplývá, že rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu.

III. Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu (ROCE – return on capital employed)

zisk po zdanění + úrok (1 – daň) / dlouhodobé závazky + vlastní jmění

(18)

Tento ukazatel nám poskytuje informace o výnosnosti dlouhodobých zdrojů. Velmi často se tento ukazatel používá pro mezipodnikové srovnávání. V čitateli zlomku jsou celkové výnosy jako úroky pro věřitele (krátkodobý úrok se odečítá) a čistý zisk pro akcionáře (před vyplacením dividend prioritním akcionářům) a ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, kterými podnik disponuje. Ukazatel rentability dlouhodobého investovaného kapitálu vyjadřuje schopnost podniku odměnit ty, kdo poskytli prostředky.

IV. Rentabilita nákladů

čistý zisk / náklady (19)

Nákladová rentabilita je spojena s poměrem nákladů a výkonů. Tento ukazatel patří mezi výkazově podřadné ukazatele.

V. Rentabilita tržeb (ROS – return on sales)

čistý zisk / tržby (20)

Prostřednictvím tohoto ukazatele je často vyjadřovaná nákladová rentabilita. Informační obsah obou ukazatelů je totožný, ale každý trochu jinou formou. Právě pro účely měření efektivnosti je vhodnější vyjádřit produkci jako tržby (realizované), nikoli jako vyrobenou produkci, neboť výroba na sklad je jen zbytečné plýtvání zdrojů.

VI. Ukazatel nákladovosti

1 – ukazatel rentability tržeb (ROS) (21)

V tomto pojetí ukazatele nákladovosti jsou celkové náklady odhadnuty jako rozdíl tržeb a zisku. Tento ukazatel lze vypočítat také přímo z výkazu zisků a ztrát jako podíl nákladů a tržeb. Potom je tedy možné posuzovat i několik dalších nákladovostí dle druhu nákladů.

4. 4. 3. 4 Ukazatele aktivity (obratu)

Ukazatele aktivity vyjadřují schopnost podniku využívat vložených prostředků. Měří celkovou rychlost obratu a hodnotí tak vázanost kapitálu v jednotlivých formách aktiv. Vyjadřují, kolikrát se určitý druh majetku obrátí za stanovenou dobu. Potom hovoříme o **počtu obrátek** za určitý časový interval. Nebo měří dobu, po kterou je majetek vázán v určité formě. V tomto případě se jedná o **dobu obratu**. Hodnoty těchto ukazatelů se vyjadřují v jednotkách času. Jedná se o dny, měsíce, roky – dle potřeby analýzy. Obvykle se používají tyto ukazatele aktivity:

- ♦ **doba obratu zásob**
- ♦ **doba obratu pohledávek**
- ♦ **relativní vázanost stálých aktiv**

I. Doba obratu zásob

průměrné zásoby / (tržby / 360)

(22)

Doba obratu zásob vyjadřuje poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu. Výsledkem tohoto výpočtu je absolutní číslo, které udává počet dnů, po něž jsou zásoby vázány podniku. Vzhledem k tomu, že zásoby jsou rozvahová položka vykázaná k určitému časovému okamžiku, je lepší k výpočtu použít průměrný stav zásob za období, aby se alespoň částečně odstranil statický charakter položky zásob.

Tento ukazatel se považuje za ukazatel intenzity využití zásob. Na první pohled snížení doby obratu zásob může znamenat efektivnější využití zásob, ovšem na druhé straně může

být znakem již zmíněného podkapitalizování podniku. Obecně ovšem platí, že čím vyšší je obratovost zásob tj. kratší doba obratu zásob, tím lépe. Musí zde existovat určitý vztah mezi optimální velikostí zásob a dobou obratu zásob. Optimalizace zásob je samostatnou součástí finančního řízení podniku v rámci krátkodobého finančního řízení.

II. Doba obratu pohledávek

průměrný stav pohledávek / denní tržby (23)

Doba obratu, resp. obratovost pohledávek je vcelku jednotně vyjadřována jako poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek.

Cílem tohoto ukazatele je stanovit průměrný počet dní, po které jsou naši odběratelé dlužní. Jedná se o dobu mezi prodejem na fakturu a přijetím peněz. Hodnoty ukazatele nám říkají, zda se podniku daří dodržovat stanovenou obchodně úvěrovou politiku. Je-li v platební podmínce stanovena lhůta splatnosti např. do 14 dnů nebo do 30 dnů, je možné z hodnoty tohoto ukazatele usoudit, zda inkaso probíhá v souladu s touto stanovenou platební podmínkou či je horší.

III. Relativní vázanost stálých aktiv

stálá aktiva / roční tržby (24)

Ukazatel relativní vázanosti hmotného investičního majetku je ukazatelem efektivnosti a intenzity využívání zejména hmotného investičního majetku (HIM) jako budov, strojů a zařízení. Je stanoven jako poměr tržeb k HIM v zůstatkové ceně. Udává, jaká částka tržeb byla vyprodukována z 1 Kč hmotného investičního majetku.

Někdy bývá také interpretován jako ukazatel flexibility podniku vzhledem k možnému poklesu tržeb. Jestliže hodnota ukazatele klesá, znamená to, že se jeho flexibilita snižuje. Že se relativně zvyšují jeho fixní náklady jako odpisy a údržba a zvyšuje se tak citlivost podniku na případný pokles tržeb. Při poklesu tržeb se takový podnik snáze stane

ztrátovým. Hodnotu tohoto ukazatele je důležité posuzovat opatrně, protože investice do zařízení jsou prováděny s předstihem, proto klesající nebo nízká hodnota může znamenat, že podnik sice investuje do budoucna, ale tyto investice zatím nepřinášejí efekt.

4. 4. 3. 5 Ukazatele na bázi cash flow

K podrobnější analýze finančního zdraví podniku se používají ukazatele, které čerpají údaje z výkazu peněžních toků. Ty jsou sestavované na základě cash flow jako rozdíl konečného a počátečního stavu pohotových peněžních prostředků, nebo ukazatele založené na fondech finančních prostředků a jejich změnách. Nejčastěji chceme posoudit a změřit vnitřní finanční sílu podniku. Je to schopnost podniku vytvářet z vlastní činnosti přebytky pro použití k financování důležitých potřeb, např. úhrada závazků, výplata dividend aj. Pro získání takových informací se používá **čistý pracovní kapitál (ČPK) vypočtený jako oběžná aktiva – krátkodobé závazky.** [11]

I. Ukazatele na bázi ČPK

- ♦ **ČPK / roční tržby**, vyjadřující rentabilitu tržeb z hlediska ČPK (25)
- ♦ **ČPK / průměrná úhrnná aktiva**, vyjadřující podíl ČPK na celkovém majetku (26)
- ♦ **Zisk / ČPK**, vyjadřující rentabilitu ČPK (27)
- ♦ **ČPK / denní tržby**, vyjadřující dobu obratu ČPK ve dnech (28)

II. Ukazatele na bázi cash flow z provozní činnosti

- **rentabilita tržeb z hlediska cash flow – cash flow z provozní činnosti / tržby** (29)
- **výnosnost vložených prostředků v podobě cash flow – cash flow z provozní činnosti / průměrná úhrnná aktiva** (30)
- **úrokové krytí pomocí cash flow – cash flow z provozní činnosti / placené úrok** (31)

III. Cash flow solventnost

a) peněžní tok / krátkodobé závazky (32)

b) peněžní tok / (cizí kapitál - likvidní peněžní prostředky) (33)

Ukazatel a) vyjadřuje schopnost podniku hradit krátkodobé závazky z peněžního toku ve sledovaném období, schopnost produkovat peněžní prostředky k úhradě krátkodobých závazků. Tento ukazatel by měl dosahovat hodnot vyšších než 0,4.

Ukazatel b) vyjadřuje schopnost hradit celkové dluhy z cash flow ve sledovaném období.

IV. Převrácená hodnota solventnosti z cash flow

(cizí kapitál - likvidní peněžní prostředky) / cash flow (34)

Tento ukazatel vyjadřuje dobu (v letech), za kterou je podnik schopen uhradit své dluhy.

4. 4. 3. 6 Ukazatele tržní hodnoty (kapitálového trhu)

Tato skupina ukazatelů se od předchozích poněkud kvalitativně liší. Základní rozdíl je v tom, že dosud popisované ukazatele pracovaly výhradně s údaji zjištěnými v účetnictví, tj. položky základních účetních výkazů podniku. Informovaly nás tak o minulém vývoji finanční situace. **Ukazatele, jejichž součástí je tržní cena akcie jako veličina kapitálového trhu, podávají informaci o tom, jak vidí budoucnost podniku investoři.**

[12]

Některé z těchto ukazatelů jsou pravidelnou součástí burzovních zpráv, které jsou uváděny v různých novinách.

I. Dividendový výnos

dividenda na akcii / tržní hodnota akcie

(35)

Tento ukazatel je jedním z klíčových ukazatelů používaných při investování do cenných papírů. Je vyjádřen jako poměr dividendy na akcii a tržní ceny (kursu) akcie. Při časovém srovnávání se hodnota tohoto ukazatele může měnit i případně, že sumy vyplácených dividend zůstávají průběhu let stejné. K tomuto dochází při změně tržní ceny akcie. Její případné zvýšení zavíní méně příznivou výnosnost, protože ta proti minulému období poklesne. Pro investory, jejichž hlavním zájmem je stálý či rostoucí příjem, jsou takové akcie méně lákavé a tím pádem i méně prodejné. Investor bude nejspíš ochoten akceptovat nižší dividendový výnos pokud bude mít jistotu, že tento pokles bude v budoucnu vykompenzován.

II. Dividenda na akcii

úhrn dividend za rok / počet vydaných kmenových akcií

(36)

Tento ukazatel nám uvádí, kolik korun dostaneme za jednu akcii. Obecně se firmy snaží o zachování poměrně stálých či mírně rostoucích dividend. Existují však firmy, které záměrně vyplácejí buď nízké nebo vysoké dividendy. Tato dividendová politika firmy má jistě souvislost s investiční politikou podniku. Velikost dividend je podle Kovanicové výsledkem kompromisu mezi potřebou zadržet zisk na uspokojení potřeb podniku a mezi očekáváním akcionářů obdržet peněžní hotovost jako podíl na zisku. [1]

III. Ukazatel P/E

tržní cena akcie / čistý zisk na akcii

(37)

Úkolem tohoto ukazatele je odhadnout počet let ke splacení ceny akcie jejím výnosem. To znamená, že vyjadřuje, kolik korun jsou investoři ochotni zaplatit za 1 jednotku měny vykazovaného zisku.

Tento ukazatel je vyjádřením celkového tržního ohodnocení firmy. Relativně vysoký poměr tržní ceny akcie k počtu vydaných akcií nám říká, že buď akcie obsahuje malé riziko a proto investoři jsou ochotni dostat nižším ziskům nebo investoři očekávají vysoký nárůst dividend. Je-li naopak tento poměr nízký, vypovídá to o tom, že je zde vyšší rizikovost či nedostatečný růst firmy. V úloze investorů hraje velmi důležitou roli faktor očekávání.

4. 4. 3. 7 Soustavy poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů hodnotí finanční zdraví podniku nebo jeho vývoj pouze jediným číslem. Avšak celý ekonomický proces má mnoho aspektů a proto i ukazatelů je velmi mnoho. Z prostudování jednotlivých ukazatelů je zřejmé, že mezi nimi existují určité vztahy a závislosti. Pro usnadnění takové analýzy se vytvářejí právě již zmíněné **systémy ukazatelů**.

V této práci bych ráda zmínila:

- ❖ Du Pontův rozklad ukazatele rentability
- ❖ Pyramidové soustavy ukazatelů
- ❖ Altmanovu Z rovnici
- ❖ Index IN

I. Du Pontův rozklad ukazatele rentability

Již v kapitole 4. 4. 3. 3 Ukazatele rentability jsem se zmiňovala o klíčovém významu ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE). Tento ukazatel může být chápán jako součin tří poměrových ukazatelů. Je to rozklad ukazatele rentability tržeb a ukazatele rychlosti obratu úhrnných aktiv a poměrem celkových aktiv k vlastnímu jmění.

[11]

II. Pyramidové soustavy ukazatelů

Myšlenkou pyramidového rozkladu je postupný, stále podrobnější rozklad ukazatele za účelem co nejlépe postihnout stěžejní cíl podniku. Tento ukazatel tedy představuje vrchol pyramidy. V nižší vrstvě pyramidy se ten vrcholový ukazatel rozkládá na další dva ukazatele (nebo více dílčích). Dále se tyto ukazatele stále rozkládají a pyramida se stále rozšiřuje. Při tomto rozkládání ukazatelů se používají dle Kovanicové dva hlavní přístupy:

- ◆ **Aditivní** – výchozí ukazatel se rozkládá do součtu nebo do rozdílů dvou nebo více dalších ukazatelů.
- ◆ **Multiplikativní** – s tímto postupem jsme se již seznámili při rozkladu ukazatele ROE. To znamená, že výchozí ukazatel se představuje jako součin nebo jako podíl dvou nebo více ukazatelů. Podíl použijeme v případě, jestliže v následující vrstvě potřebujeme aditivně rozložit jmenovatele výchozího ukazatele.

Pyramidové soustavy je vhodnější zobrazovat graficky, protože v této formě jsou mnohem více přehlednější než jen ve vzorcích. Jedině graf je pak náhražkou za rozsáhlý systém rovnic a zejména nám usnadňuje orientaci ve vzájemných závislostech ukazatelů. V dnešním tržním prostředí jsou tyto rozklady velice rozmanité a je pouze na analytikovi jaký rozklad je právě pro podnik potřebný. [1]

III. Altmanova Z rovnice

Definování závěrů o finančním zdraví podniku na základě hodnocení jednotlivých dílčích ukazatelů, může vést k rozporuplným závěrům. Toto vše vedlo ke snaze vypracovat ukazatele do soustavy. Profesor financí E. I. Altman se zabýval odhadem váhy pro jednotlivé poměrové ukazatele v souvislosti s diskriminační analýzou. Nejprve pracoval s 22 poměrovými ukazateli, které později snížil na 5 nejdůležitějších.

Pro akciové společnosti veřejně obchodované na burze:

$$Z = 1,2 a + 1,4 b + 3,3 c + 0,6 d + 1,0 e \quad (38)$$

Tab. č. 1 – Altmanova Z rovnice

Z vyšší než 2,99	finančně silné podniky
Z nižší než 2,99, ale vyšší než 1,81	finančně stabilní podniky
Z nižší než 1,81	finančně nestabilní podniky

Zdroj: [11]

a (oběžná aktiva – krátkodobé závazky) / celková aktiva

b účetní hospodářský výsledek / celková aktiva

c provozní hospodářský výsledek / celková aktiva (*zisk před zdaněním a úroky*)

d tržní hodnota vlastního jmění / celkové dluhy

e celkové výnosy / celková aktiva

Pro ostatní podniky:

$$Z = 0,717 a + 0,847 b + 3,107 c + 0,42 d + 0,998 e \quad (39)$$

Tab. č. 2 – Altmanova Z rovnice

Z vyšší než 2,9	finančně silné podniky
Z nižší než 2,9, ale vyšší než 1,2	finančně stabilní podniky
Z nižší než 1,2	problematické podniky

Zdroj: [11]

a (oběžná aktiva – krátkodobé závazky) / celková aktiva

b účetní hospodářský výsledek / celková aktiva

c provozní hospodářský výsledek / celková aktiva

d účetní hodnota základního jmění / celkové dluhy

e celkové výnosy / celková aktiva

[12]

IV. Index IN

Soustavu ukazatelů pro hodnocení finančního zdraví podniku přímo pro Českou republiku zpracovali Inka a Ivan Neumaierovi a nazvali ji index důvěryhodnosti českého podniku. Index IN, zohledňuje jednotlivá odvětví tím, že stanovuje různé koeficienty pro jednotlivá odvětví v České republice. Za nejvýznamnější ukazatele pro konstrukci modelu byly vybrány tyto:

Index IN

Oblast zadluženosti

X1 celková aktiva / cizí zdroje

X2 hospodářský výsledek před zdaněním a nákladovými úroky / nákladové úroky

Oblast výnosnosti a aktivity

X3 hospodářský výsledek před zdaněním a nákladovými úroky / celková aktiva

X4 tržby / celková aktiva

Oblast likvidity

X5 oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

X6 závazky po splatnosti / tržby

$$\text{Index IN} = V_1 X1 + V_2 X2 + V_3 X3 + V_4 X4 + V_5 X5 + V_6 X6$$

(40)

kde V váhy pro jednotlivé odvětví

Tab. č. 3 – Index IN

IN je větší než 2	dobré finanční zdraví
IN v rozmezí 1 – 2	ani zdravý ani nemocný
IN menší než 1	špatné finanční zdraví

Zdroj: [12]

5. Provedení finanční analýzy sledované společnosti a její vyhodnocení

5. 1. Procentní rozbor

Tato metoda spočívá v převedení ukazatelů v absolutních hodnotách na relativní procentní vyjádření. Při použití této metody pro rozbor rozvahy se považuje za základ (100 %) suma aktiv nebo pasiv celkem a ostatní položky rozvahy se vyjádří ve vztahu k této základně. Při rozboru výkazu zisku a ztrát se berou za základ celkové výnosy, tj. celkový obrat.

Tab. č. 4 – Procentní rozbor rozvahy v letech 1998 – 2003

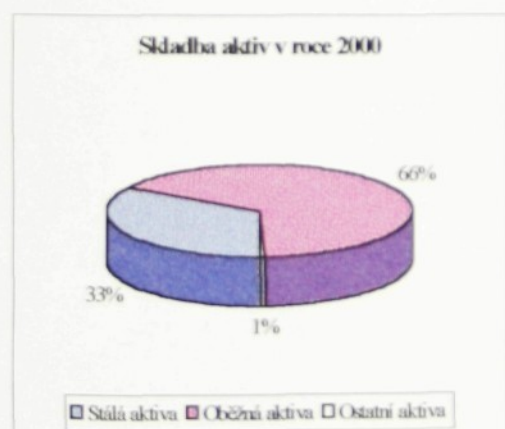
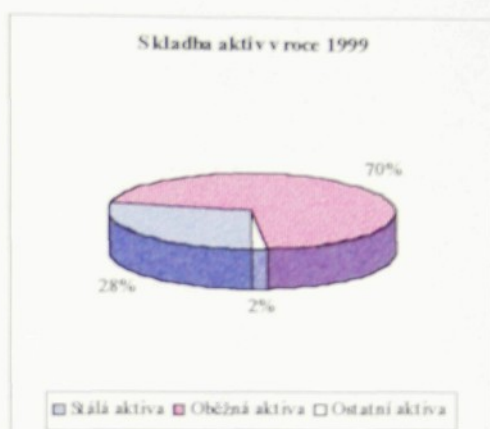
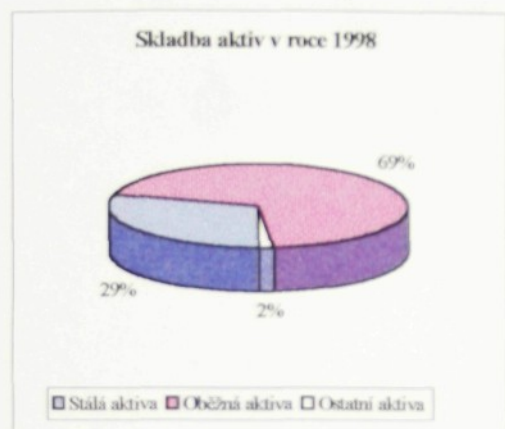
		1998	%	1999	%	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%
A.	Aktiva celkem	49 922		46 062	100	62 107	100	54 705	100	49 616	100	46 761	100
	Pohledávky za upsané vlastní jmění												
B.	Stálá aktiva celkem	14 614	29,27	12 879	27,96	20 792	33,48	19 596	35,82	18 480	37,25	17 653	37,75
B. I.	Nehmot. invest. majetek celkem	9	0,02					129	0,24	189	0,38	240	0,51
B. I. 1.	Zřizovací výdaje												
2.	Nehmot. výsledky výzk. a obdobné činn.												
3.	Software	9	0,02					129	0,24	189	0,38	240	0,51
4.	Ocenitelná práva												
5.	Jiný nehmotný invest. majetek												
6.	Nedokončené nehmotné inv. Celkem												
7.	Poskytnuté zálohy na NIM												
B. II.	Hmotný invest. majetek celkem	14 199	28,44	12 473	27,01	20 386	32,82	19 061	34,84	17 885	36,05	17 007	36,37
B. II. 1.	Pozemky	246	0,49	246	0,53	726	1,17	726	1,33	726	1,46	806	1,72
2.	Budovy, haly a stavby	2 727	5,46	4 397	9,55	12 381	19,93	11 578	21,16	10 748	21,66	9 928	21,23
3.	Sam. movité věci a soubory movitých věcí	2 539		1 607	3,49	1 747	2,81	1 836	3,36	2 111	4,26	2 574	5,5
4.	Pěstelské celky trvalých												
5.	Základní stádo a tažná zvířata												
6.	Jiný hmotný invest. majetek							80	0,15	150	0,3	240	0,51
7.	Nedokončené hmotné investice celkem	1 774	3,55										
8.	Poskytnuté zálohy na HIM												
9.	Opravná položka k nabytému majetku	6 915	13,85	6 223	13,51	5 532	8,91	4 841	8,85	4 150	8,36	3 459	7,4
B. III.	Finanční investice	406	0,88	406	0,88	406	0,66	406	0,74	406	0,82	406	0,87
B. III. I.	Podílové CP a vklady v podnicích s RV												
2.	Podílové CP a vklady v podnicích s PV	156	0,34	156	0,34	156	0,25	156	0,34	156	0,31	156	0,33
3.	Ostatní investiční cenné papíry a vklady	250	0,54	250	0,54	250	0,41	250	0,46	250	0,5	250	0,53
4.	Půjčky podnikům ve skupině												
5.	Jiné finanční investice												

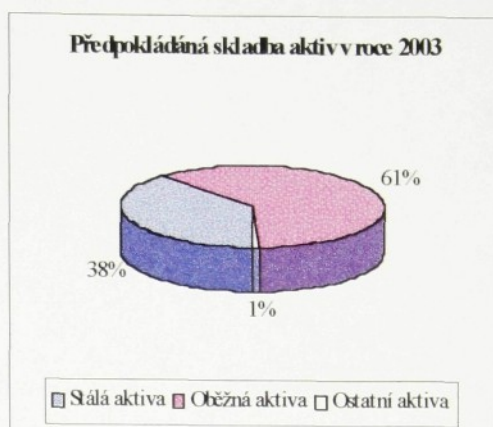
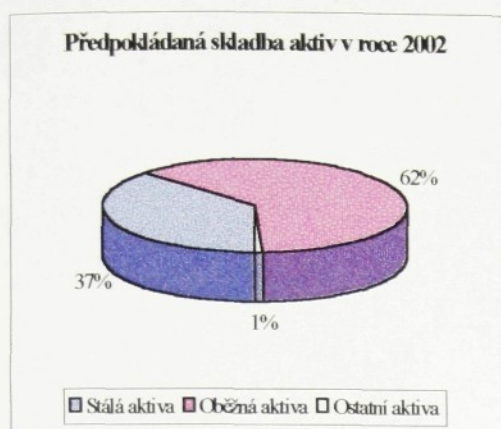
Zdroj: Vlastní výpočet

V uvedené tabulce je přehledně vyjádřen procentní rozbor podniku v letech 1998 – 2000, s tím že od roku 2001 – 2003 je to odhad. Tak máme vedle sebe hodnoty, které se v čase vyvíjejí.

V následujících grafech je zachycen procentní podíl vývoje aktiv na celkových aktivech v letech 1998 – 2003.

Graf č. 1a – 1f – Skladba aktiv v letech 1998 – 2003





Zdroj: Vlastní výpočet

Z hodnocení procentního vývoje **stálých aktiv** je zřejmé, že v celém období se procentní hodnota pohybuje neustále okolo 30 %, tzn., že je celkem stabilní. Pouze v roce 1999 mírně klesla pod 30 %. Toto snížení v roce 1999 způsobil pokles nehmotného investičního majetku, konkrétně položka software. Dále se pak snížil hmotný investiční majetek v položce samostatné movité věci a soubory movitých věcí a nedokončené hmotné investice celkem. Naopak mírný nárůst v letech 2000 – 2003 je způsoben nárůstem nehmotného investičního majetku v položce software, kde se plánuje právě investice do nového programového vybavení. Dále je růst způsoben také u hmotného investičního majetku hlavně u položky budovy, stavby, haly, kdy podnik tyto nemovitosti koupil.

Dále nám z hodnocení **oběžných aktiv** opět vyplývá, že vývoj v letech 1998 – 2003 je poměrně stabilní a postupem času se mírně snižuje od 70-ti % k 60-ti %. Tento trend je způsoben poklesem v položce nedokončená výroba a polotovary, státní daňové pohledávky, které se snižují z 5,45 % v roce 1998 postupně na 0,46 % v roce 2003. Ale už v roce 1999 je tato hodnota 0,98 %. Značně velkého snížení nastalo i u finančního majetku, kdy v roce 1998 byla hodnota tohoto majetku v položkách peníze v hotovosti a účty v bankách 13,37 %, v roce 1999 to bylo už pouze 1,41 % a tento trend se až na rok 2000 zachovává až do roku 2003. Domnívám se, že tento krok ke snižování finančního majetku v položkách peněz v hotovosti a na účtech v bankách je v pozitivním směru, protože tento majetek je nejméně ziskový, a nepřináší žádný nebo velmi malý výnos.

Vývoj **ostatních (přechodných aktiv)** v letech 1998 –2003 se snížil z 1,68 % v roce 1998 a 1,77 % v roce 1999 na hodnoty v rozmezí 0,6 – 0,8 %. Toto snížení je doprovázeno poklesem hodnot ve všech položkách časového rozlišení, naopak mírného růstu je možno si všimnout u dohadných účtů aktivních.

Tab. č. 6 – Procentní rozbor rozvahy v letech 1998 – 2003

		1998	%	1999	%	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%
	Pasiva celkem	49 922	100	46 062	100	62 107	100	54 705	100	49 616	100	46 761	100
A.	Vlastní jmění	6 983	13,99	7 361	16	10 277	16,55	12 427	22,72	14 222	28,66	16 890	36,12
A. I.	Základní jmění	2 000	4	2 000	4,34	2 000	3,22	2 000	3,66	2 000	4,03	2 000	4,28
A. I. 1.	Základní jmění	2 000	4	2 000	4,34	2 000	3,22	2 000	3,66	2 000	4,03	2 000	4,28
A. I. 2.	Vlastní akcie												
A. II.	Kapitálové fondy												
A. II. 1.	Emisní ážio												
A. II. 2.	Ostatní kapitálové fondy												
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku												
A. II. 4.	Oceňovací rozdíly z kapitálové účasti												
A. III.	Fondy ze zisku	1 673	3,35	1 673	3,63	1 673	2,69	1 673	3,06	1 673	3,37	1 673	3,58
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	400	0,81	400	0,87	400	0,64	400	0,73	400	0,81	400	0,86
A. III. 2.	Nedělitelný fond												
A. III. 3.	Statutární a ostatní fondy	1 273	2,54	1 273	2,76	1 273	2,05	1 273	2,33	1 273	2,56	1 273	2,72
A. IV.	Hospodářský výsledek minulých let	2 225	4,46	3 309	7,2	3 688	5,94	6 604	12,07	8 754	17,64	10 549	22,56
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	2 225	4,46	3 309	7,2	3 688	5,94	6 604	12,07	8 754	17,64	10 549	22,56
A. IV. 2.	Nerozdělená ztráta minulých let												
A. V.	HV běžného účetního období	1 084	2,18	379	0,83	2 916	4,7	2 150	3,93	1 795	3,62	2 669	5,71

Zdroj: Vlastní výpočet

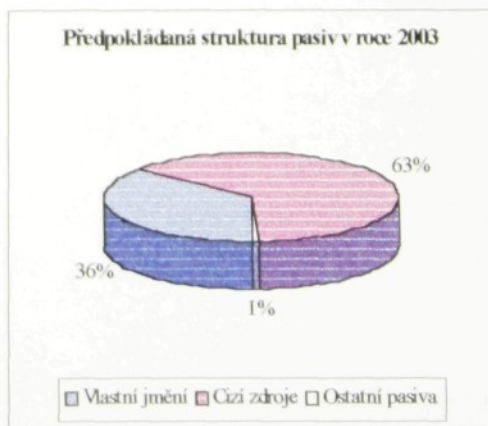
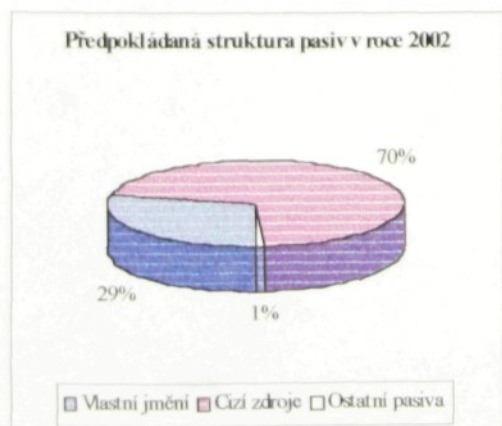
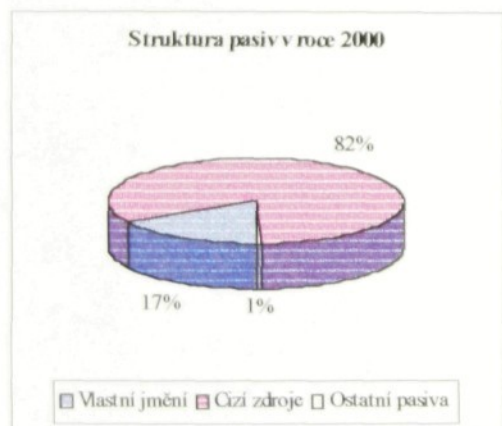
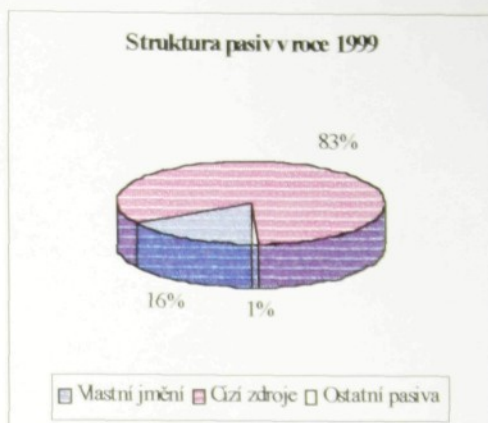
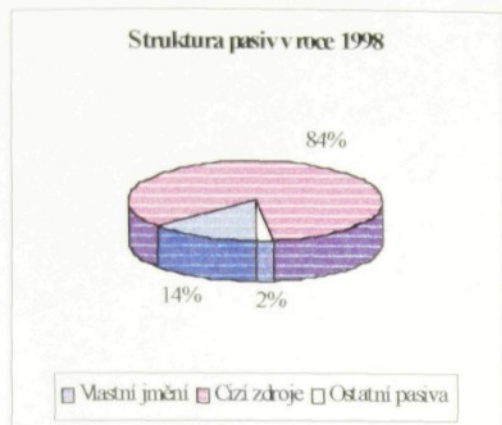
Tab. č. 7 – Procentní rozbor rozvahy v letech 1998 - 2003

		1998	%	1999	%	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%
B.	Cizí zdroje	41 800	83,73	38 370	83,28	51 400	82,76	41 838	76,48	34 994	70,54	29 470	63,02
B. I.	Rezervy	1 672	3,35	2 400	5,21			150	0,27	300	0,6		
B. I. 1.	Rezervy zákonné	1 600	3,2	2 400	5,21			150	0,27	300	0,6		
2.	Rezerva na kursové ztráty	72	0,15										
3.	Ostatní rezervy												
B. II.	Dlouhodobé závazky	236	0,47	68	0,15	40	0,06	30	0,05				
B. II. 1.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem												
2.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem												
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy												
4.	Emitované dluhopisy												
5.	Dlouhodobé směnky k úhradě												
6.	Jiné dlouhodobé závazky	236	0,47	68	0,15	40	0,06	30	0,05				
B. III.	Krátkodobé závazky	21 361	42,79	21 062	45,71	34 420	55,42	29 158	53,3	23 194	46,75	18 970	40,57
B. III. 1.	Závazky z obchodního styku	19 979	40,02	17 819	38,68	29 932	48,19	25 373	46,38	19 388	39,08	14 896	31,86
2.	Závazky ke společníkům a sdružení	600	1,2	2 145	4,66	1 970	3,17	2 570	4,7	2 570	5,18	2 570	5,5
3.	Závazky k zaměstnancům	197	0,4	335	0,72	467	0,75	476	0,87	481	0,97	444	0,95
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	271	0,54	259	0,56	338	0,54	344	0,63	348	0,7	321	0,69
5.	Stát - daňové závazky a dotace	70	0,14	443	0,96	1 652	2,66	334	0,61	345	0,7	678	1,45
6.	Stát - odložený daňový závazek												
7.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem												
8.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem												
9.	Jiné závazky	244	0,49	61	0,13	61	0,1	61	0,11	61	0,12	61	0,13
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	18 530	37,12	14 840	32,21	16 940	27,28	12 500	22,85	11 500	23,18	10 500	22,45
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	9 030	18,09	5 340	11,59	7 440	11,98	3 500	6,4	2 500	5,04	1 500	3,21
2.	Běžné bankovní úvěry	9 500	19,03	9 500	20,62	9 500	15,3	9 000	16,45	9 000	18,14	9 000	19,25
3.	Krátkodobé finanční výpomoci												
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	1 140	2,28	331	0,72	430	0,69	440	0,8	400	0,81	400	0,86
C. I.	Časové rozlišení	124	0,25	240	0,52	320	0,52	340	0,62	300	0,6	300	0,64
C. I. 1.	Výdaje příštích období	124	0,25	240	0,52	320	0,52	340	0,62	300	0,6	300	0,64
C. I. 2...	Výnosy příštích období												
3.	Kursové rozdíly pasivní			1	0								
C. II.	Dohadné účty pasivní	1 017	2,03	90	0,2	110	0,18	100	0,18	100	0,2	100	0,21

Zdroj: Vlastní výpočet

Zde je graficky znázorněn vývoj podílu jednotlivých položek pasiv na celkových pasivech v letech 1998 – 2003.

Graf č. 2a – 2f – Struktura pasiv v letech 1998 - 2003



Zdroj: Vlastní výpočet

Pokud bych hodnotila strukturu pasiv, pak složka **vlastního jmění** se nám v čase zvyšuje z 13,99 % v roce 1998 na 36,33 % v roce 2003. Tento nárůst je vyvolán především růstem v položce hospodářský výsledek minulých let, kdy jeho hodnota v roce 1998 byla 4,46 %, v roce 2000 už to bylo 5,94 a od roku 2001 se předpokládá zvýšení z 12,07 % na 22,5 % v roce 2003. Podobný vývoj, i když ne v takové míře je možné zaznamenat i u hospodářského výsledku běžného období.

Struktura **cizích zdrojů** se k celkovým pasivům drží na celkem vyrovnané úrovni okolo 80-ti %. A od roku 2002 se předpokládá pokles na 70 – 60 %. Tento stav je způsoben skutečností, že se snižují celkově rezervy podniku a dlouhodobé závazky. Procentní vyjádření krátkodobých závazků je vyrovnané na úrovni okolo 45-ti % a lehce se od této úrovně vychyluje tak, jak se mění právě tyto krátkodobé závazky. Například podnik snižuje závazky z obchodního styku ve výši 40,02 % v roce 1998 na 31,86 % v roce 2003. Ale na druhou stranu vzrůstají závazky ke společníkům a sdružení z 1,2 % v roce 1998 na 5,5 % v roce 2003.

Co se týče **ostatních pasiv**, podobně jako u ostatních aktiv je i tady vývoj a tendence ke snižování. Zde má největší podíl na snížení hodnoty ostatních pasiv 2,28 % v roce 1998 položka dohadných účtů pasivních 2,03 %, která se postupně snižuje a v roce 2003 má hodnotu 0,21 % a hodnota ostatních pasiv v roce 2003 je 0,86 %.

Tab. č. 8 - Procentní rozbor výkazu zisků a ztrát v letech 1998 - 2003

	1998	%	1999	%	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%
I.												
A.												
+												
II.												
II. 1.	101 504	100	71 575	100	161 801	100	136 380	98	134 000	100	122 100	100
2.	101 504	100	71 575	100	161 801	100	136 650	100	134 000	100	122 100	100
3.					1	0	270	0,2				
B.												
B. 1.	83 311	82,08	60 694	84,8	142 359	87,98	117 520	86	115 500	86,2	103 500	84,77
2.	75 582	74,46	54 201	75,73	136 223	84,19	112 095	82,03	110 435	82,41	99 270	81,3
+	7 729	7,61	6 493	9,07	6 136	3,79	5 425	3,97	5 065	3,78	4 230	3,46
C.	18 193	17,92	10 882	15,2	19 442	12,01	18 860	13,8	18 500	13,81	18 600	15,23
C. 1.	9 547	9,04	9 133	12,76	11 684	7,22	11 905	8,71	12 040	8,99	11 109	9,1
2.	6 965	6,86	6 670	9,32	8 540	5,28	8 700	6,37	8 800	6,57	8 110	6,64
3.	2 413	2,38	2 311	3,23	2 989	1,85	3 045	2,23	3 080	2,3	2 839	2,33
4.	169	0,17	152	0,21	155	0,22	160	0,12	160	0,12	160	0,13
D.	47	0,05	79	0,11	48	0,03	58	0,04	63	0,05	63	0,05
E.	782	0,78	1 329	1,86	1 766	1,09	1 115	0,82	1 305	0,97	1 565	1,28
III.	446	0,44	687	0,96								
F.	33	0,03	315	0,44								
IV.	998	0,98	72	0,1	2 400	1,48					450	0,37
G.	1 230	1,21	800	1,11			150	0,11	150	0,11	150	0,12
V.	1 647	1,62	830	1,16								
H.	4 620	4,56	1 131	1,58	1 511	0,93	1 256	0,92	691	0,52	691	0,57

Zdroj: Vlastní výpočet

Tab. č. 9 – Procentní rozbor výkazu zisků a ztrát v letech 1998 - 2003

		1998	%	1999	%	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%
VI.	Ostatní provozní výnosy	17	0,02	4 065	5,68	210	0,13	336	0,25				
I.	Ostatní provozní náklady	2 188	2,16	835	1,17	860	0,53	610	0,45	510	0,38	460	0,38
VII.	Převod provozních výnosů												
J.	Převod provozních nákladů												
	Provozní hospodářský výsledek	2 853	2,81	2 915	4,07	6 182	3,82	4 102	3	3 741	2,79	5 012	4,1
VIII.	Tržby z prodeje CP a vkladů												
K.	Prodané CP a vklady												
IX.	Výnosy z finančních investic												
IX. 1.	Výnosy s CP a vkladů v podn. ve sk.												
2.	Výnosy s ostatních invest. CP a vkladů												
3.	Výnosy z ostatních finančních investic												
X.	Výnosy z krátkodobého finanč. majetku												
XI.	Zučetování rezerv do fin. výnosů												
L.	Tvorba rezerv na fin. náklady	72	0,07										
XII.	Zučetování opr. pol. do finanč. výn.												
M.	Zučetování opr. pol. do finanč. nákl.												
XIII.	Výnosové úroky	24	0,02	11	0,02	80	0,05	60	0,04	60	0,04	70	0,06
N.	Nákladové úroky	3 397	3,35	2 320	3,24	1 996	1,23	1 536	1,12	1 110	0,83	1 130	0,93
XIV.	Ostatní finanční výnosy	307	0,3	174	0,24	50	0,03	405	0,3	5	0	10	0,01
O.	Ostatní finanční náklady	594	0,59	635	0,89								
XV.	Převod finančních výnosů												
P.	Převod finančních nákladů												
*	Hospodářský výsledek z fin. operací	-3 732	-3,68	-2 770	-3,88	-1 866	-1,15	-1 071	-0,78	-1 045	-0,78	-1 050	-0,86

Zdroj: Vlastní výpočet

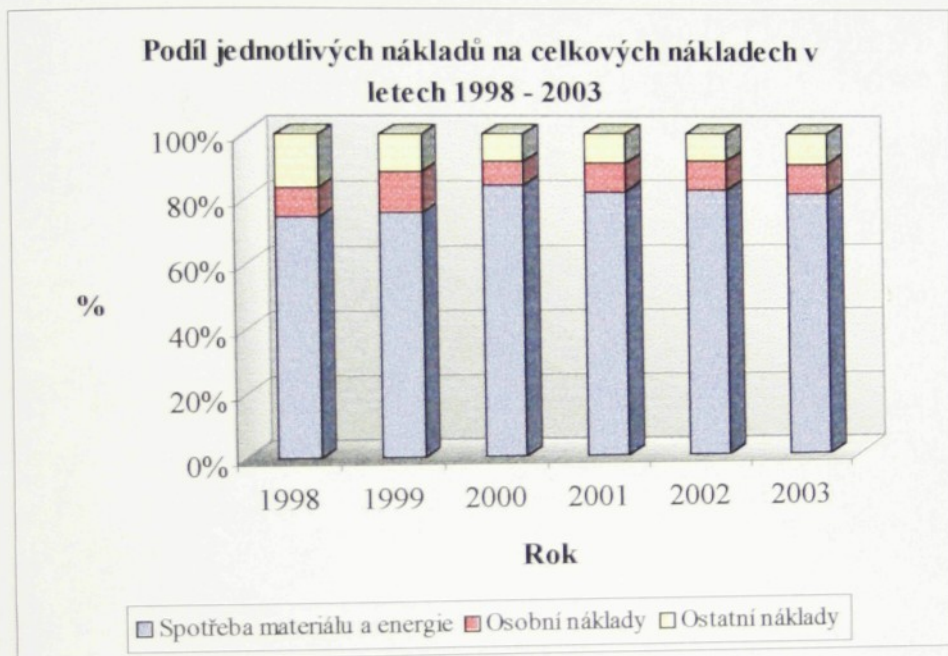
Tab. č. 10 - Procentní rozbor výkazu zisků a ztrát v letech 1998 - 2003

		1998	%	1999	%	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%
R.	Daň z příjmu za běžnou čin.	803	0,79	45	0,06	1 400	0,87	881	0,64	901	0,67	1 294	1,06
R.	1. Daň z příjmu za běžnou čin. - splatná	803	0,79	45	0,06	1 400	0,87	881	0,64	901	0,67	1 294	1,06
2.	Daň z příjmu za běžnou čin. - odložená												
**	Hospodářský výsledek za běžnou čin.	-1 681	-1,66	100	0,14	2 916	1,8	2 150	1,57	1 795	1,34	2 669	2,19
XVI.	Mimořádné výnosy	2 778	2,74	279	0,39								
S.	Mimořádné náklady	13	0,01										
T.	Daň z příjmů z mimořádné čin.												
T.	1. Daň z příjmů z mim. čin. - splatná												
2.	Daň z příjmů z mim. čin. - odložená												
*	Mimořádný hospodářský výsledek	2 765	2,72	279	0,39								
U.	Převod podílu na HV společníkům												
***	HV za účetní období	1 084	1,07	379	0,53	2 916	1,8	2 150	1,57	1 795	1,34	2 669	2,19
	HV před zdaněním	1 886	1,86	424	0,59	4 316	2,67	3 031	2	2 696	2,01	3 962	3,24

Zdroj: Vlastní výpočet

Z procentní analýzy výkazu zisku a ztrát je zřejmé, že téměř všechny položky jsou více či méně stabilní. Vezmu-li v úvahu položku spotřeby materiálu a energie, tak zde je vývoj s mírně rostoucím trendem. To je zřejmé i z grafu. V tomto grafu je také znázorněn podíl osobních nákladů na nákladech spotřeby materiálu a energie. Je zde vidět celkem malý podíl těchto osobních nákladů. I tyto náklady jsou stabilní.

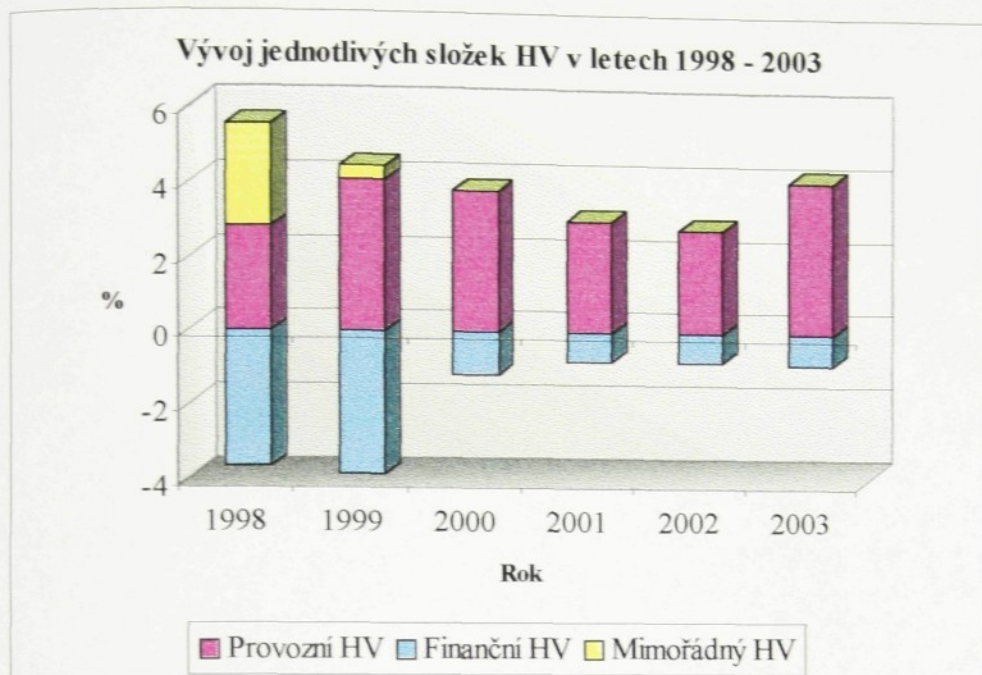
Graf. č. 2 – Podíl jednotlivých nákladů na celkových nákladech v letech 1998 - 2003



Zdroj: Vlastní výpočet

Co se týče hospodářského výsledku z provozní činnosti, i jeho vývoj je v souladu s ostatními položkami. Pohybuje se okolo 3% z celkových výnosů. I tento vývoj je společně s ostatními složkami hospodářského výsledku zachycen v následujícím grafu.

Graf. č. 3 – Vývoj jednotlivých složek HV v letech 1998 – 200



Z grafu je také možno vidět, že podnik již nyní nemá žádný mimořádný hospodářský výsledek a ani do budoucna s ním nepočítá. Dále je znatelný vývoj ke snižování schodku finančního hospodářského výsledku, což se jeví jako pozitivní skutečnost.

5.2 Analýza poměrových ukazatelů

5.2.1 Analýza ukazatelů platební schopnosti – likvidity

Pro účely základního prozkoumání finančního zdraví firmy a pro účely požadované bankou vycházím ze tří nejdůležitějších ukazatelů likvidity a to běžné likvidity, pohotové likvidity a okamžité likvidity.

◆ Běžná likvidita

Tab. č. 11 – Běžná likvidita

1998	1999	2000	2001	2002	2003
111,7 %	105,9 %	93,2 %	91,1 %	95,5 %	102,7 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Ukazatel běžné likvidity ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna oběžná aktiva v určitém okamžiku v hotovost. Tento ukazatel má význam především pro krátkodobé věřitele podniku a poskytuje jim cennou informaci, do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice chráněny aktivy.

V tomto případě je tato hodnota běžné likvidity okolo 100 %, což znamená, že závazky jsou téměř přesně kryty oběžnými aktivy. Tato hodnota není příliš vysoká, měla by se pohybovat okolo 150 %. Samozřejmě záleží na více faktorech, jak toto posuzovat. V tomto podniku je tato hodnota způsobena především úvěry, které podnik má. Ale vzhledem k tomu, že splátky úvěrů jsou prováděny včas a bez problémů je tato hodnota likvidity přijatelná.

◆ Pohotová likvidita

Tab. č. 12 – Pohotová likvidita

1998	1999	2000	2001	2002	2003
73,2 %	72,7 %	63,6 %	58,3 %	56,4 %	57,5 %

Zdroj: Vlastní výpočet

V podniku samozřejmě nejsou všechna aktiva stejně likvidní. Proto se z ukazatele odstraní vliv obecně nejméně likvidní části oběžných aktiv. Těmito aktivy jsou zásoby jako

materiál, suroviny, polotovary, hotové výrobky,... . A tímto je zjišťována hodnota ukazatele pohotové likvidity (quick ratio, acid test).

Při výpočtu se bere v úvahu složení oběžných aktiv z hlediska likvidity. Poměrují se jen pohotová oběžná aktiva ke krátkodobým závazkům. Čítecel ukazatele je vhodné upravit o nedobytné pohledávky, neboť likvidnost tohoto majetku je velmi nízká. Z důvodu opatrnosti se někdy zahrnují pohledávky je v poloviční výši.

Z vypočtených hodnot vyplývá, že pohotová likvidita se v čase horší a je na celkově nižší úrovni. Je ale v souladu s běžnou likviditou, to znamená, že v podniku nejsou zbytečné zásoby. Důvodem jsou dle mého soudu opět úvěry od bankovních institucí.

◆ Okamžitá likvidita

Tab. č. 13 – Okamžitá likvidita

1998	1999	2000	2001	2002	2003
22,1 %	31,2 %	21,1 %	17,7 %	13,4 %	18,2 %

Zdroj: Vlastní výpočet

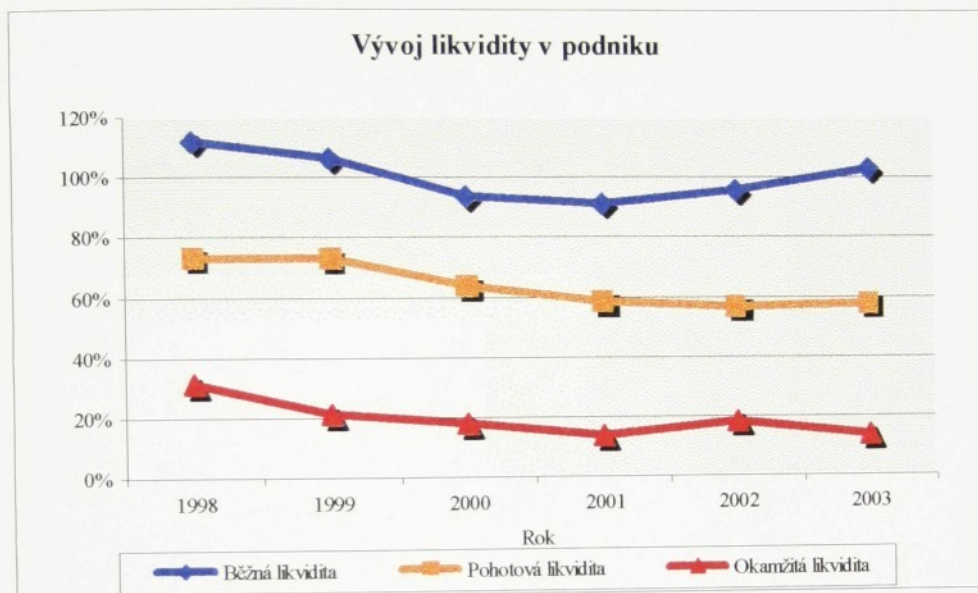
Tento ukazatel se používá pouze pro interní vnitropodnikové analýzy, protože externí uživatelé nemají bohužel k dispozici údaje o okamžitě splatných závazcích a úvěrech.

Z uvedených hodnot je opět vidět, jak se okamžitá likvidita měnila v čase. A to od roku 1998 klesala do roku 2000. Nyní podnik předpokládá mírný nárůst a zároveň zlepšení platební schopnosti.

◆ Vývoj likvidity v podniku VPS-E, a. s. v letech 1998 – 2003

(2001-2003 – předpokládaná likvidita)

Graf č. 4 – Vývoj likvidity podniku v letech 1998 – 2003



Zdroj: Vlastní výpočet

5. 2. 2 Ukazatele zadluženosti

Tímto pojmem vyjadřujeme skutečnosti, že podnik používá ke svému financování cizí zdroje. Právě toto používání cizích zdrojů ovlivňuje podnikovou výnosnost kapitálu a zvyšuje riziko. Akcionáři, kteří poskytují podniku prostředky se zajímají o výnosnost a rizikovost jimi vloženého kapitálu. A hlavně je pro ně důležitá zadluženost podniku.

V této poměrové analýze se zaměřím opět na ukazatele, které jsou důležité pro banku a tudíž pro poskytnutí úvěru. Jsou to ukazatele:

- ♦ Zadluženost 1
- ♦ Zadluženost 2
- ♦ Zadluženost 3

❖ Ukazatel zadluženosti 1

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik dlouhodobých závazků připadá na 1 Kč vlastního jmění. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je i riziko věřitelů a akcionářů.

Tab. č. 14 – Ukazatel zadluženosti 1

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Zadluženost 1	132,7 %	73,5 %	72,8 %	28,4 %	17,6 %	8,6 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Z této tabulky je zřejmé, že podíl dlouhodobých závazků na vlastním jmění velice rychle klesá. K závažnému kroku došlo v roce 1999, kdy tato zadluženost klesla z 132,7 % na 73,5 %. Toto bylo způsobeno splacením investičního úvěru společností. v roce 2000 nedošlo k žádné významné změně, ale v tomto roce (2001) se společnost chystá zaplatit další ze svých dlouhodobých úvěrů. Do budoucna se počítá se stálým přísunem cizího kapitálu, ale ne ve vysoké výši.

❖ Ukazatel zadluženosti 2

V případě, že podnik využívá výrazněji leasingové formy financování, měl by se objem leasingových závazků přičíst k objemu stávajících závazků, neboť budoucí leasingové splátky představují dluh stejný jako jsou splátky úvěru. Tak jsem tomu učinila i v tomto případě.

Tab. č. 15 – Ukazatel zadluženosti 2

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Zadluženost 2	57,0 %	42,4 %	42,1 %	22,1 %	15,0 %	8,2 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Z této tabulky 2 je zřejmá souvislost s ukazatelem zadluženosti 1. I zde dochází k postupnému snižování hodnoty ukazatele, ale v mnohem plynulejší formě. V tomto případě nám klesá zadluženost z 57,0 % v roce 1998 na 42,1 % v roce 2000. Do budoucna podnik počítá s dalším snižováním zadluženosti a v roce 2003 předpokládá hodnotu ukazatele ve výši 8,2 %. Tento vývoj považuji za velice uspokojivý.

❖ Ukazatel zadluženosti 3

Tento ukazatel někdy nazýván *ukazatelem věřitelského rizika* je základním ukazatelem zadluženosti. Vyjadřuje poměr cizích zdrojů na celkových aktivech.

Tab. č. 16 – Ukazatel zadluženosti 3

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Zadluženost 3	83,7 %	83,3 %	82,8 %	76,5 %	70,5 %	63,0 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Z této tabulky vyplývá, že podíl cizích zdrojů na celkových aktivech je značný. Pohybuje se okolo 80 %. Jak již bylo řečeno dříve, každé odvětví používá rozdílný podíl cizích zdrojů, tzn. že tento vysoký podíl ještě neznamená, že se podnik nachází ve finančních potížích.

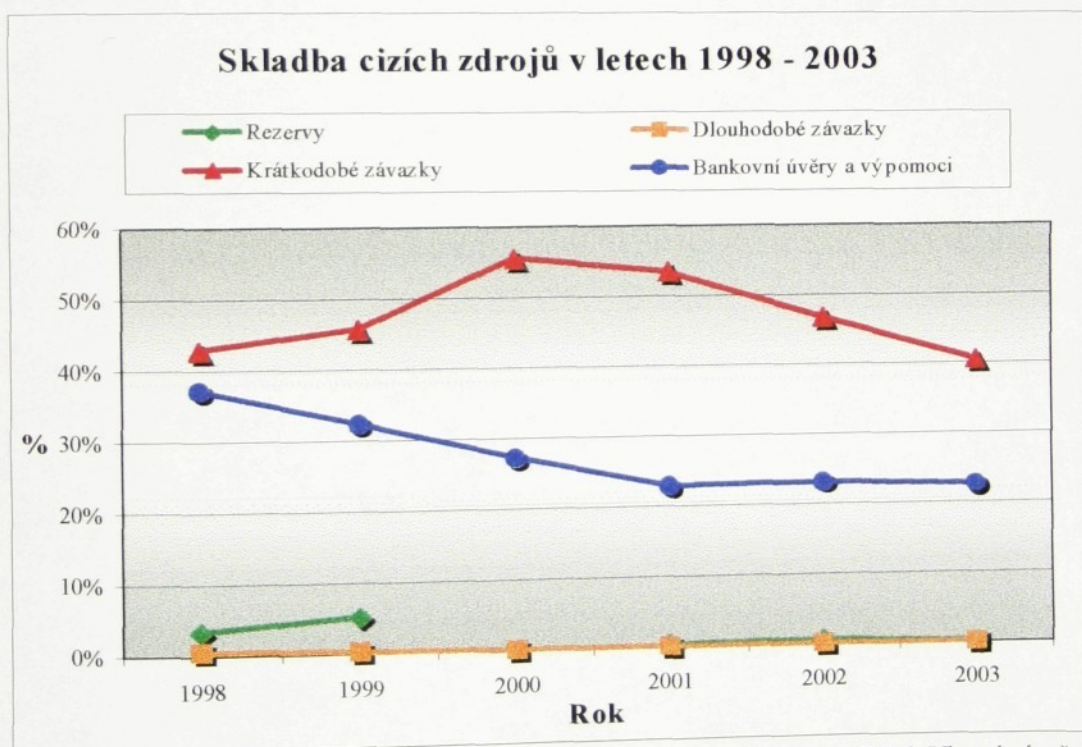
Převládající většinou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky. Pro názornost tohoto faktu jsem vytvořila následující graf. Z grafu je zřejmé, jak se jednotlivé položky cizích zdrojů vyvíjely v daném časovém horizontu. Zatímco krátkodobé závazky narůstaly až v roce 2000 se dostali na své maximum od kterého zase klesají, tak bankovní úvěry a výpomoci pozvolna klesají. Firma se chce vyvarovat dlouhodobým závazkům a z grafu je to také náležitě vidět.

Tab. č. 17 - Vývoj struktury cizích zdrojů ve společnosti VPS-E, a. s. v letech 1998 - 2003

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Rezervy	3,35%	5,21%		0,27%	0,60%	0
Dlouhodobé závazky	0,47%	0,15%	0,06%	0,05%	0	0
Krátkodobé závazky	42,79%	45,71%	55,42%	53,30%	46,75%	40,57%
Bankovní úvěry a výpomoci	37,12%	32,21%	27,28%	22,85%	23,18%	22,45%

Zdroj: Vlastní výpočet

Graf č. 5 – Skladba cizích zdrojů v letech 1998 - 2003



Zdroj: Vlastní výpočet

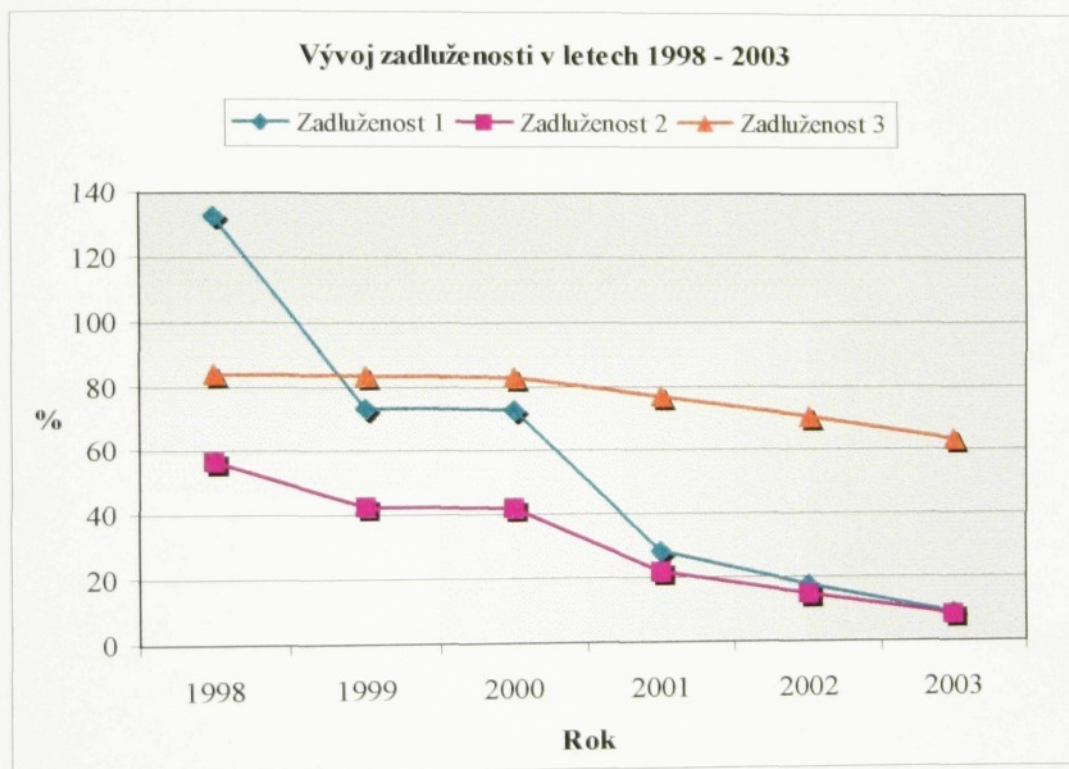
❖ Vývoj zadluženosti v podniku VPS-E, a. s.

Tab. č. 18 – Vývoj zadluženosti v letech 1998 - 2003

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Zadluženost 1	132,7	73,5	72,8	28,4	17,6	8,9
Zadluženost 2	57,0	42,4	42,1	22,1	15,0	8,2
Zadluženost 3	83,7	83,3	82,8	76,5	70,5	63,0

Zdroj: Vlastní výpočet

Graf č. 6 – Vývoj zadluženosti v letech 1998 - 2003



Zdroj: Vlastní výpočet

Z tohoto grafu je zřejmé, že ukazatele zadluženosti v čase klesají a dostávají se na relativně nízkou úroveň. Ukazatel zadluženosti 3 je velice stabilním ukazatelem, a proto je také z těchto ukazatelů nejdůležitější, protože bere v úvahu celkové cizí zdroje.

5. 2. 3 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou asi pro většinu uživatelů nejdůležitějším vyjádřením podnikatelské úspěšnosti.. Tyto ukazatelé poměřují zisk vzhledem k vloženému kapitálu. Pro účely této finanční analýzy zde budou vyjádřeny tyto ukazatele rentability.

- Rentabilita úhrnných vložených prostředků (ROA)
- Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)
- Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)
- Rentabilita tržeb (ROS)
- Ukazatel nákladovosti ($1 - \text{ROS}$)

❖ Ukazatel rentability úhrnných vložených prostředků (ROA)

Při zjišťování ukazatele rentability úhrnných vložených prostředků jsem brala v úvahu také čistý úrok, tzn. po zdanění. Tím je tento ukazatel věrnějším obrazem skutečnosti. Existují ještě právě ukazatele, které buď vůbec zdaněné úroky neberou, nebo berou úroky nezdaněné, popřípadě pouze daň. Myslím, že na tomto místě je velice vhodné použít tento ukazatel, protože slouží i pro srovnávání s ostatními evropskými zeměmi a jejich standardy.

Tab. č. 19 – Rentabilita úhrnných vložených prostředků

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ROA	6,6 %	4,1 %	6,9 %	5,9 %	5,2 %	7,4 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Tento ukazatel dosahuje v podniku celkem uspokojivých výsledků, okolo 6-ti %. Pouze v roce 1999 klesl ukazatel ke čtyřem procentům.

❖ Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tímto ukazatelem se měří výnosnost kapitálu vloženého investory. Podle tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, s jakou intenzitou je jimi poskytnutý kapitál využíván.

Tab. č. 20 – Rentabilita vlastního kapitálu

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ROE	58,6 %	26,2 %	55,4 %	32,9 %	24,3 %	28,1 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Z tabulky je zřejmá velice vysoká úroveň tohoto ukazatele rentability. Vezmeme-li v úvahu, že by tato míra měla být vyšší, než je běžná výnosová míra s ohledem na faktor rizika, který zde určitě působí, tak i z tohoto je hlavně v roce 1998 a v roce 2000 je tato míra nezvykle vysoká. S výjimkou roku 1999 je ale trend této míry mírně klesající, což v tomto případě nemá negativní charakter.

❖ Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)

Čistý zisk / Vlastní jmění + dlouhodobé závazky

Tento ukazatel nám poskytuje informace o výnosnosti dlouhodobě investovaného kapitálu. V čitateli zlomku jsou všechny výnosy investorů a ve jmenovateli jsou použitelné dlouhodobé zdroje.

Tab. č. 21 – Rentabilita dlouhodobého kapitálu

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ROCE	6,7 %	3,0 %	16,4 %	13,5 %	10,7 %	14,5 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Vývoj tohoto ukazatele v čase není jednotný. Existují zde nějaké odchylky. V roce 1998 a 1999, kdy výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu činila 6,7 a 3,0 % je

relativně nízký. Vezmeme-li v úvahu, že by tato výnosnost měla být vyšší než úrok běžně poskytovaný bankou. V roce 2000 se nám ukazatel velmi prudce zvýšil na velice uspokojivou úroveň a do budoucna se počítá s mírným a kolísavým poklesem. Tento nárůst v roce 2000 je způsoben snížením dlouhodobých závazků a zvýšením čistého zisku oproti minulým letům.

❖ Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb. To znamená, kolik podnik vyprodukuje na jednu korunu tržeb.

Tab. č. 22 – Rentabilita tržeb

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ROS	1,1 %	0,5 %	1,8 %	1,6 %	1,3 %	2,2 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Z těchto vypočtených ukazatelů je zřejmé, že rentabilita tržeb není nijak vysoká. Musíme ale brát v úvahu, že hodnoty rentability se různí v různých odvětvích. Například obchodní společnosti mají rentabilitu okolo 15 – 20 %. Ale podnik jako je VPS-E, a. s. patří mezi výrobní společnost a tam je hodnota rentability mnohem nižší. Například hodnota 5-ti % znamená tomto odvětví naprostou špičku. Podnik VPS-E, a. s. se svými hodnotami okolo 1,5 % řadí mezi podniky spíše průměrné až podprůměrné.

❖ Ukazatel nákladovosti ($1 - \text{ROS}$)

Tento ukazatel je doplňkovým ukazatelem k předcházejícímu ukazateli rentability tržeb. To znamená, bude-li se tento ukazatel snižovat, bude se rentabilita tržeb zvyšovat.

Tab. č. 23 – Ukazatel nákladovosti

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
1 - ROS	98,09 %	99,5 %	98,2 %	98,4 %	98,7 %	97,8 %

Zdroj: Vlastní výpočet

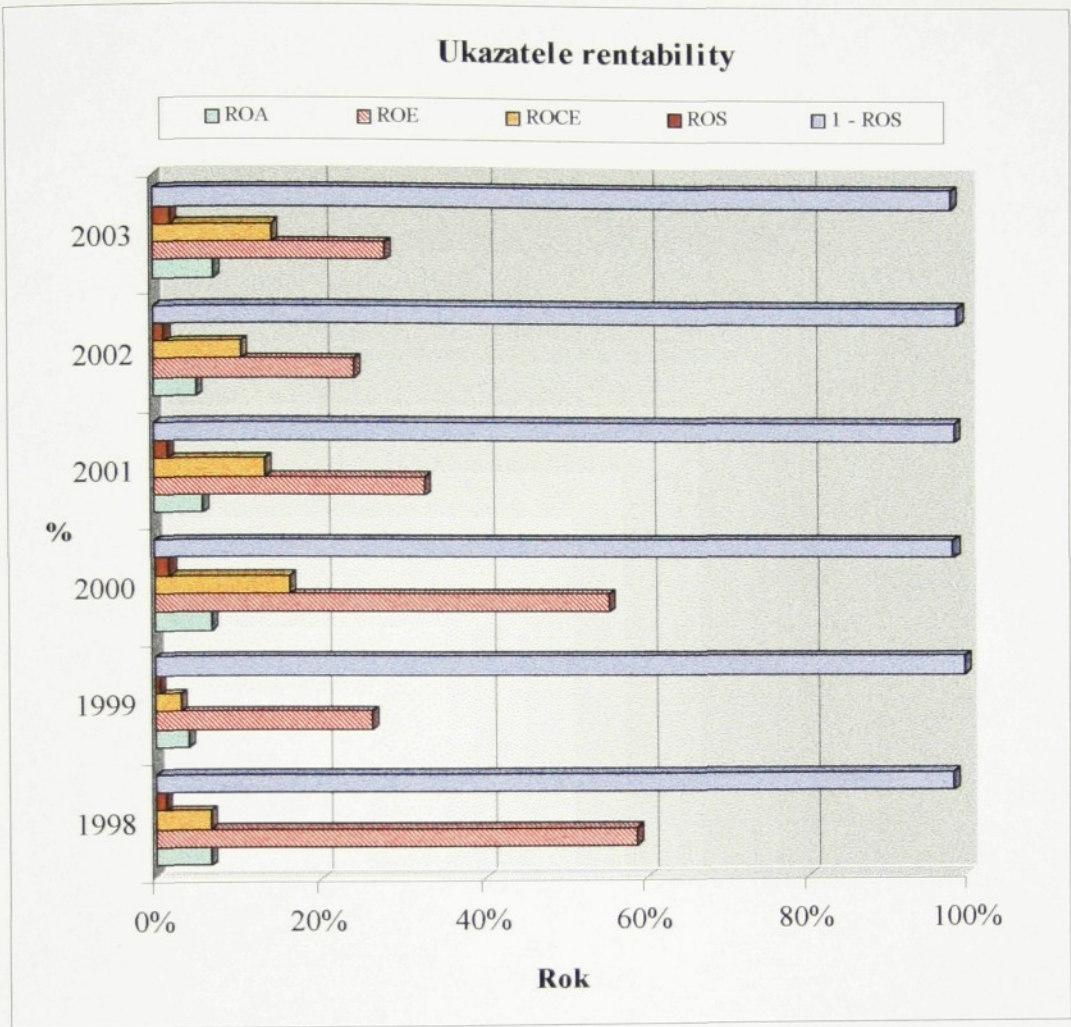
Má-li být podnik úspěšný, musí produkovat zisk. V tomto případě musí být tento ukazatel nižší než 1. Z uvedené tabulky je tedy zřejmé, že tento podnik ziskový je. Abychom mohli posoudit vývoj těchto čísel, je důležité si uvědomit, že podnik je tím ziskovější, čím nižší je tento ukazatel. A z tabulky je vidět, že zde existuje tendence ke snižování tohoto ukazatele.

Tab. č. 24 – Vývoj ukazatelů rentability v letech 1998 - 2003

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ROA	6,6 %	4,1 %	6,9 %	5,9 %	5,2 %	7,4 %
ROE	58,6 %	26,2 %	55,4 %	32,9 %	24,3 %	28,1 %
ROCE	6,7 %	3,0 %	16,4 %	13,5 %	10,7 %	14,5 %
ROS	1,1 %	0,5 %	1,8 %	1,6 %	1,3 %	2,2 %
1 - ROS	98,09 %	99,5 %	98,2 %	98,4 %	98,7 %	97,8 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Graf č. 7 – Vývoj ukazatelů rentability v letech 1998 - 2003



V tabulce a v grafu je podán přehled všech v této práci vypočtených ukazatelů rentability. Tyto ukazatele nelze brát na stejnou váhu. Každý z nich se používá při posuzování něčeho jiného a pro každého má jinou užitečnost. Bankovní instituce mají své hodnotící kritéria, podle kterých se řídí a podle typu požadovaného úvěru se zaměřuje na konkrétní ukazatele.

5. 2. 4 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele můžeme posuzovat ve stejné skupině s ukazateli rentability, protože mezi nimi existuje určitá vazba. Tato vazba vyplývá z pyramidového rozkladu, kde se používá právě jak ukazatelů rentability, tak ukazatelů aktivity. Mezi nejdůležitější a v podnicích nejsledovanější ukazatele patří:

❖ Doba obratu zásob

Výsledkem tohoto výpočtu je číslo, která udává počet dní, po které jsou zásoby vázány v podnicích. Velikost průměrných zásob vypočteme jako součet počátečního stavu zásob a konečného stavu zásob a tento součet vydělíme dvěma. Denní tržby se vypočtou jako tržby celkem vydělené 360-ti.

Tab. č. 25 – Doba obratu zásob

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
DOZ	32	53	29	33	34	37

Zdroj: Vlastní výpočet

Z těchto výsledků je možno usoudit, že v roce 1999 měl uvedený podnik trochu potíže, protože zásoby byly vázány v podniku déle, než je obvyklé. Ale jak můžeme sledovat další vývoj, tak je zřejmé, že se tato doba obratu ustálila okolo 30 dní, což je možno považovat za uspokojivé.

❖ Doba obratu pohledávek

Průměrný stav pohledávek zjistíme analogicky jako u předcházejícího ukazatele doby obratu zásob. Stejně tak i denní tržby. Tento ukazatel vyjadřuje kolik dní je mezi prodejem a příjmem peněz. Aby tato doba byla uspokojivá, musí být nižší, než je smluvně stanovena doba splatnosti.

Tab. č. 26 – Doba obratu pohledávek

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
DOP	49	98	18	21	18	25

Zdroj: Vlastní výpočet

Jak je možno vyčíst z této tabulky, opět v roce 1999 byla doba mezi prodejem a příjmem peněz neúměrně dlouhá ke smluveným podmínkám. Svůj podíl na tomto faktu měly i pohledávky, které se staly nedobytnými. Jinak podnik má stanovenou dobu splatnosti 21 dní u tuzemských firem a 30 dní u zahraničních zakázek. Z tohoto lze usoudit, že doba obratu pohledávek je úměrná tomuto faktu.

❖ Souhrnný pohled na ukazatele aktivity

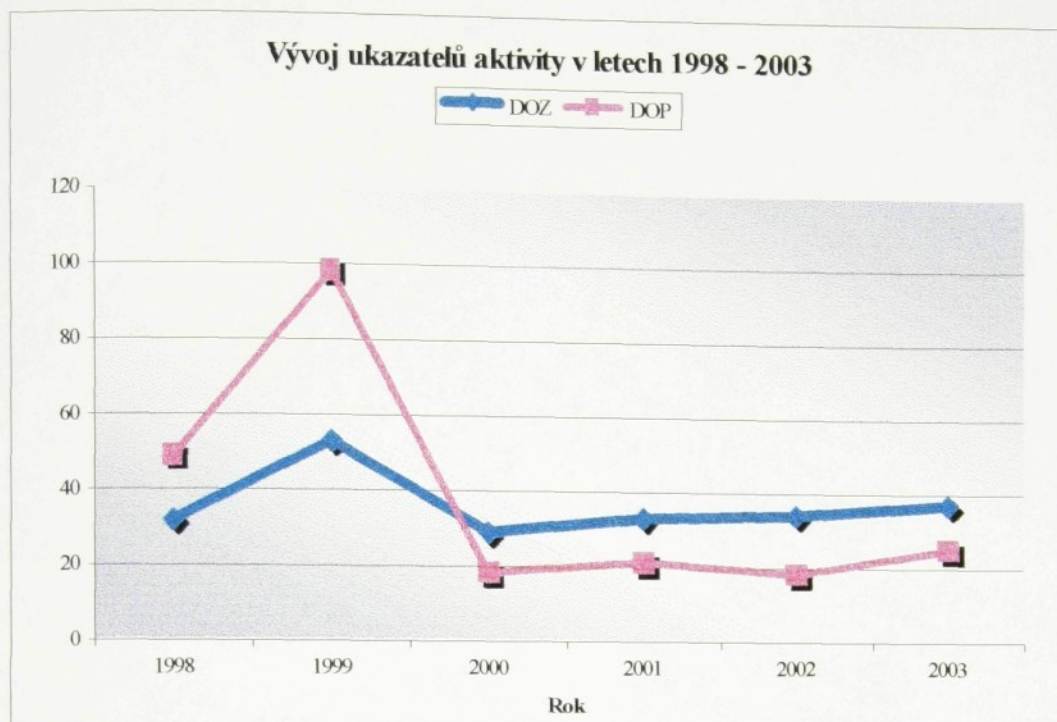
Protože ukazatele aktivity jako doba obratu zásob a doba obratu pohledávek jsou vyjádřeny ve dnech, je možné je souhrnně zachytit v grafickém vyjádření. Na rozdíl od ukazatele relativní vázanosti stálých aktiv, který je vyjádřen v peněžních jednotkách a tudíž ho nelze zahrnout k výše uvedeným ukazatelům.

Tab. č. 27 – Souhrnný pohled na ukazatele aktivity

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
DOZ	32	53	29	33	34	37
DOP	49	98	18	21	18	25

Zdroj: Vlastní výpočet

Graf č. 8 – Vývoj ukazatelů aktivity v letech 1998 - 2003



Zdroj: Vlastní výpočet

❖ Relativní vázanost stálých aktiv

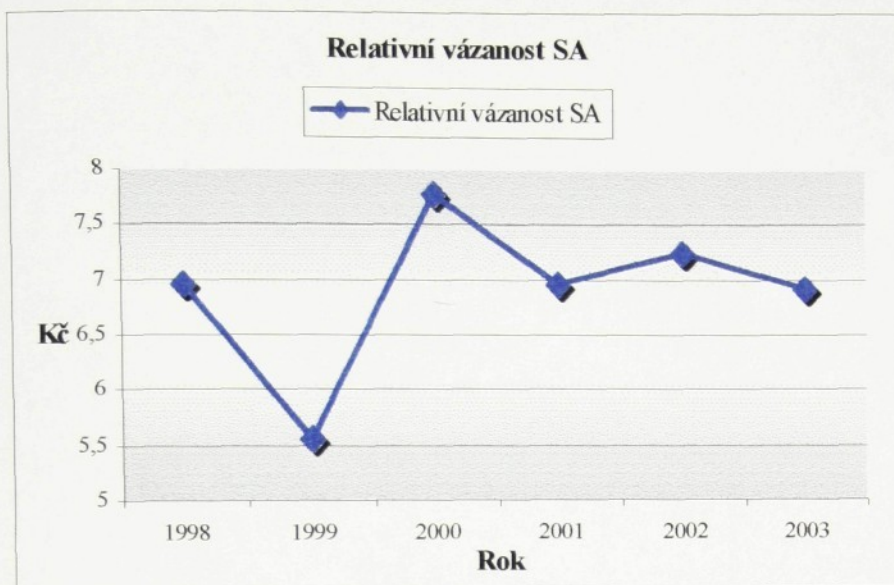
Tento ukazatel vyjadřuje efektivnost využívání stálých aktiv. Zejména se jedná o hmotný investiční majetek jako budovy, stroje a zařízení. Ukazatel relativní vázanosti stálých aktiv udává, jaká částka tržeb byla vyprodukována z jedné koruny hmotného investičního majetku.

Tab. č. 28 – Relativní vázanost stálých aktiv v letech 1998 - 2003

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Relativní vázanost SA	6,95	5,56	7,78	6,96	7,25	6,92

Zdroj: Vlastní výpočet

Graf č. 9 – Relativní vázanost stálých aktiv



Zdroj: Vlastní výpočet

Z tabulky i z grafického vyjádření je možno opět vidět, že rok 1999 byl horší, než ostatní, protože z jedné koruny hmotného investičního majetku bylo vyprodukováno 5,56 korun tržeb. Celkově lze říci, že pokles tohoto ukazatele vede ke snížení efektivnosti podniku. Z tabulky je zřejmé, že dochází k mírnému růstu. V tomto roce podnik očekává menší pokles, ale od roku 2002 počítá s opětovným nárůstem efektivnosti podniku.

5. 2. 5 Ukazatele na bázi cash flow

Jedná se o ukazatele, které na rozdíl od ostatních poměrových ukazatelů čerpají údaje z **výkazu peněžních toků**. Nejčastěji chceme vyjádřit schopnost podniku vytvářet ze své činnosti přebytky pro použití k financování různých potřeb podniku. Z této skupiny ukazatelů se budu zabývat:

5. 2. 5. 1 Ukazatele na bázi ČPK

Abych mohla pracovat s těmito ukazateli musím si nejdříve vyjádřit, co je to ten čistý pracovní kapitál.

Oběžná aktiva – Krátkodobé závazky (41)

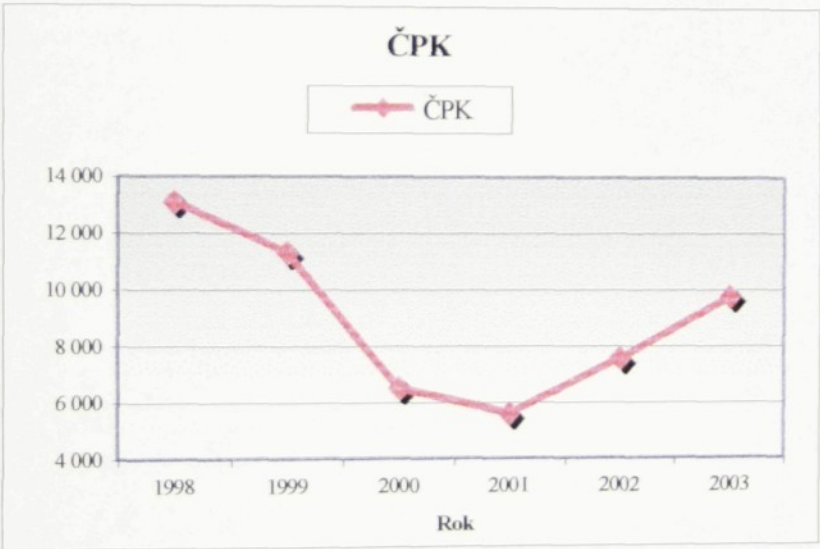
Pro jednotlivé roky činil čistý pracovní kapitál:

Tab. č. 29 – Ukazatele na bázi ČPK

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ČPK	13 108	11 298	6 495	5 591	7 562	9 757

Zdroj: Vlastní výpočet

Graf č. 10 - Vývoj ČPK v tis. Kč v letech 1998 - 2003



Zdroj: Vlastní výpočet

Z tohoto grafu je zřejmý vývoj čistého pracovního kapitálu od roku 1998 do 2003. V roce 2001 se počítá s tím , že čistý pracovní kapitál dosáhne svého minima, ale v roce 2002 už bude na vyšší úrovni, než byl v roce 2000. Tohoto poklesu je dosaženo tím, že firma se snaží minimalizovat zásoby. A tím vlastně snižuje základ pro výpočet čistého pracovního kapitálu.

❖ První ukazatelem na bázi ČPK je ukazatel vyjadřující **rentabilitu tržeb**.

Tab. č. 30 – Rentabilita tržeb na bázi ČPK

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Rentabilita tržeb	12,9 %	15,8 %	4 %	4,1 %	5,6 %	7,9 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Tento vývoj rentability tržeb z hlediska čistého pracovního kapitálu nám ukazuje na snižování této rentability v letech 2000, 2001 a od roku 2002 se začíná opět zvyšovat na vcelku přijatelnou úroveň.

❖ Dalším ukazatelem je **podíl čistého pracovního kapitálu na celkovém majetku**

Tab. č. 31 – Podíl ČPK na majetku

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Podíl ČPK na maj.	30,5 %	23,5 %	12,0 %	9,6 %	14,5 %	20,2 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Z tabulky můžeme vidět, že v roce 1998 byl podíl ČPK a celkovém majetku podniku vysoký ve výši 30,5 % , roce 1999 klesl na 23,5 % a v roce 2000 se rapidně snížil na 12,0 % a ještě v roce 2001 se počítá s mírným poklesem. Od tohoto roku se bude tento podíl vyvíjet opět směrem nahoru k 14,5 % v roce 2002 a 20,2 % v roce 2003.

❖ Dále se podíváme na ukazatel vyjadřující **rentabilitu ČPK**

Tab. č. 32 – Rentabilita ČPK

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Rentabilita ČPK	8,3 %	3,4 %	44,8 %	38,5 %	23,7 %	27,4 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Tento vývoj rentability čistého pracovního kapitálu ve VPS-E, a. s. byl v roce 1998 8,3 % a v roce 1999 se snížil na pouhé 3,4 %. V roce 2000 došlo k velice prudkému nárůstu na 44,8 % a poté se bude s největší pravděpodobností pomalu snižovat k velice dobré úrovni okolo 25 %.

- ❖ Posledním ukazatelem z této skupiny je ukazatel vyjadřující **dobu obratu ČPK** ve dnech.

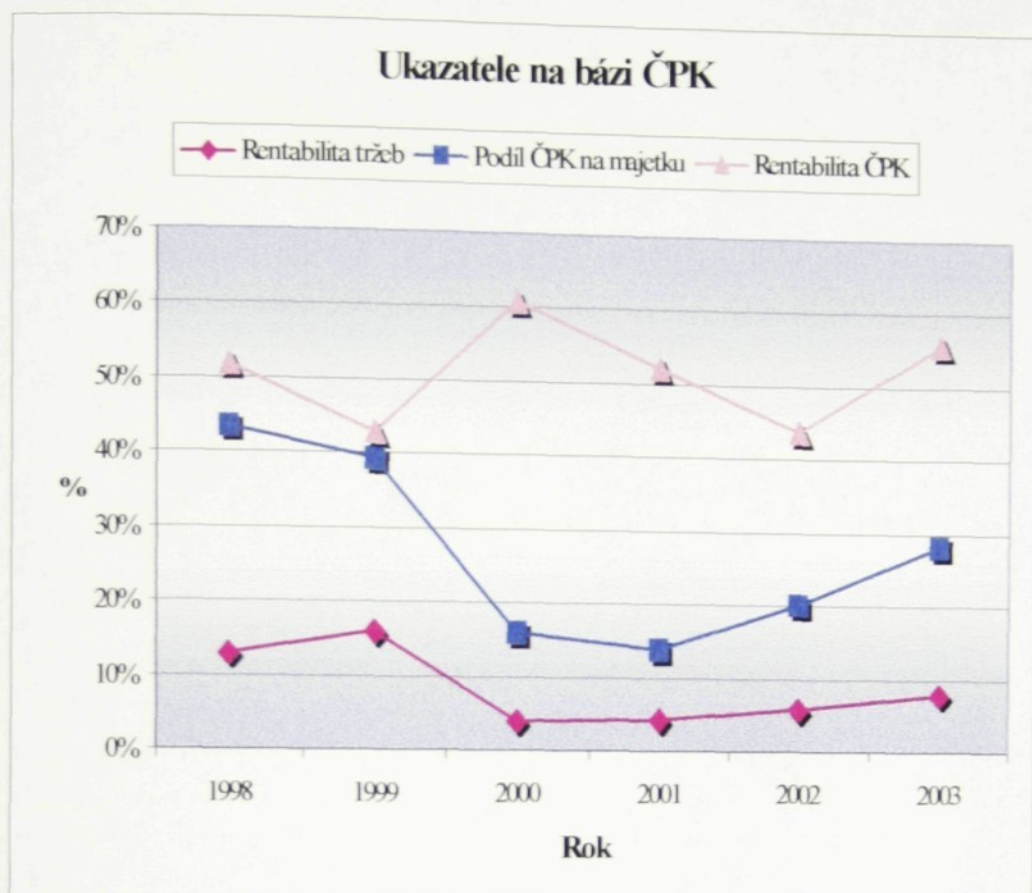
Tab. č. 33 – Doba obratu ČPK v letech 1998 - 2003

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Doba obratu ČPK	46,5	56,8	14,5	14,8	20,3	28,8

Zdroj: Vlastní výpočet

Doba obratu čistého pracovního kapitálu byla v letech 1998 a 1999 velice vysoká. Dosahovala 46,5 dní v roce 1998 a 56,8 dní v roce 1999. Od roku 2000 se drží na úrovni 14,5 dne a pro letošní rok se předpokládá mírné zvýšení na 14,8 dní. Poté v roce 2002 a 2003 se tato doba obratu opět nejspíš zvýší na 20,3 v roce 2002 a 28,8 v roce 2003.

Pro celkový pohled na danou problematiku ukazatelů na bázi čistého pracovního kapitálu jsem vytvořila následující graf, který obsahuje všechny zmíněné ukazatele.



Zdroj: Vlastní výpočet

Vzhledem k tomu, že doba obratu ČPK je vyjádřena ve dnech, není vhodné prezentovat tento ukazatel současně s ostatními ukazateli rentabilit či podílových ukazatelů.

5. 2. 5. 2 Ukazatele na bázi cash flow z provozní činnosti

Jedná se o nejvýznamnější ukazatele, protože provozní činnost je základním zdrojem financování podniku.

❖ Prvním ukazatelem z této skupiny je **rentabilita tržeb z hlediska cash flow**

Tab. č. 34 – Rentabilita tržeb z hlediska CF

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Rentabilita tržeb z CF	7,4 %	-4,5 %	8,5 %	1,7 %	1,7 %	-0,9 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Rentabilita tržeb v roce 1998 je jistě uspokojivá, ale podíváme-li se o rok dál na rok 1999, rentabilita nám zde klesla do záporných hodnot. To je způsobeno záporným cash flow z provozní činnosti. V roce 2000 se opět dostala rentabilita na celkem vysokou úroveň, ale neudržela se do příštího roku, kdy opět klesne na 1,7 % a tato úroveň zůstane asi i pro rok 2002. Do roku 2003 se opět počítá se záporným cash flow a hodnota rentability je tedy záporná ve výši -0,9 %.

❖ Dalším z těchto ukazatelů je **výnosnost vložených prostředků v podobě cash flow.**

Tab. č. 35 – Výnosnost vložených prostředků v podobě CF v letech 1998 - 2003

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Výnosnost vlož. prostředků	17,4 %	-6,7 %	25,4 %	4,1 %	4,3 %	-2,3 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Opět můžeme sledovat velice rozmanitý vývoj tohoto ukazatele, způsobený rozdílnými hodnotami cash flow z provozní činnosti. Záporné hodnoty tohoto ukazatele jsou způsobeny zápornými hodnotami cash flow.

❖ Posledním ukazatelem z této skupiny je **úrokové krytí pomocí cash flow**

Tab. č. 36 – Úrokové krytí pomocí CF v letech 1998 - 2003

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Úrokové krytí	2,2	-1,4	6,9	1,5	2,0	-1,0

Zdroj: Vlastní výpočet

V tabulce si můžeme opět všimnout záporných hodnot způsobených záporným cash flow z provozní činnosti. V roce 2000 byl dosažena nejvyšší hodnota úrokového krytí ve výši 6,9. Jinak v ostatních letech se pohyboval okolo 2,0 s výjimkou již zmíněných záporných hodnot.

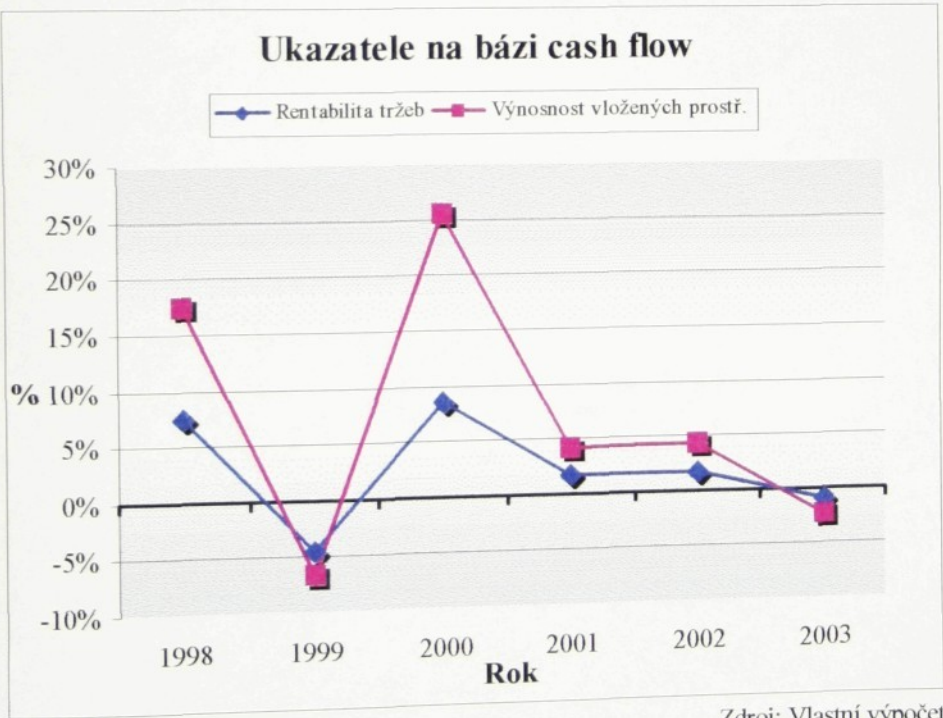
Pro lepší přehlednost dané problematiky jsem vytvořila opět souhrnnou tabulku a graf.

Tab. č. 37 – Ukazatele na bázi CF v letech 1998 - 2003

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Rentabilita tržeb	7,4 %	-4,5 %	8,5 %	1,7 %	1,7 %	-0,9 %
Výnosnost vlož. prostř.	17,4 %	-6,7 %	25,4 %	4,1 %	4,3 %	-2,3 %

Zdroj: Vlastní výpočet

Graf č. 12 – Vývoj ukazatelů na bázi CF v letech 1998 - 2003



Ukazatele úrokového krytí opět nelze znázornit spolu s ostatními ukazateli na bázi cash flow z provozní činnosti, protože není ve stejných jednotkách, tzn. v procentech.

5. 2. 6 Ukazatele tržní hodnoty (kapitálového trhu)

Vzhledem k tomu, že podnik VPS-E, a. s. nemá obchodovatelné akcie, nemá smysl počítat tyto ukazatele tržní hodnoty. Základní jmění společnosti činí 2. 000. 000,-- Kč a je rozděleno na 200 akcií o jmenovité hodnotě 10. 000,-- Kč. Akcie jsou plně ve vlastnictví společnosti.

5. 2. 7 Soustavy poměrových ukazatelů

V této diplomové práci jsem se rozhodla pro posouzení finančního zdraví podniku dle :

- **Altmanovy Z rovnice**
- **Modelu IN**

Výhodou těchto soustav ukazatelů je, že hodnotí podnik z pohledu více ukazatelů. To znamená, že máme lepší přehled o finančním zdraví.

5. 2. 7. 1 Altmanova Z rovnice

Pro tento podnik, který není obchodovaný na burze, použijeme tento vzorec:

$$Z = 0,717 a + 0,847 b + 3,107 c + 0,42 d + 0,998 e \quad (42)$$

a $\Rightarrow$ (oběžná aktiva – krátkodobé závazky) / celková aktiva

b $\Rightarrow$ účetní hospodářský výsledek / celková aktiva

c $\Rightarrow$ provozní hospodářský výsledek / celková aktiva

d $\Rightarrow$ účetní hodnota základního jmění / celkové dluhy

e $\Rightarrow$ celkové výnosy / celková aktiva

Vypočtené jednotlivé hodnoty jsou uvedeny v přehledné tabulce:

Tab. č. 38 – Hodnoty jednotlivých částí Altmanovy rovnice

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
a	0,26	0,25	0,11	0,11	0,15	0,21
b	0,02	0,01	0,05	0,04	0,04	0,06
c	0,06	0,06	0,1	0,07	0,08	0,11
d	0,05	0,05	0,04	0,05	0,06	0,07
e	2,03	1,56	2,61	2,49	2,7	2,61

Zdroj: Vlastní výpočet

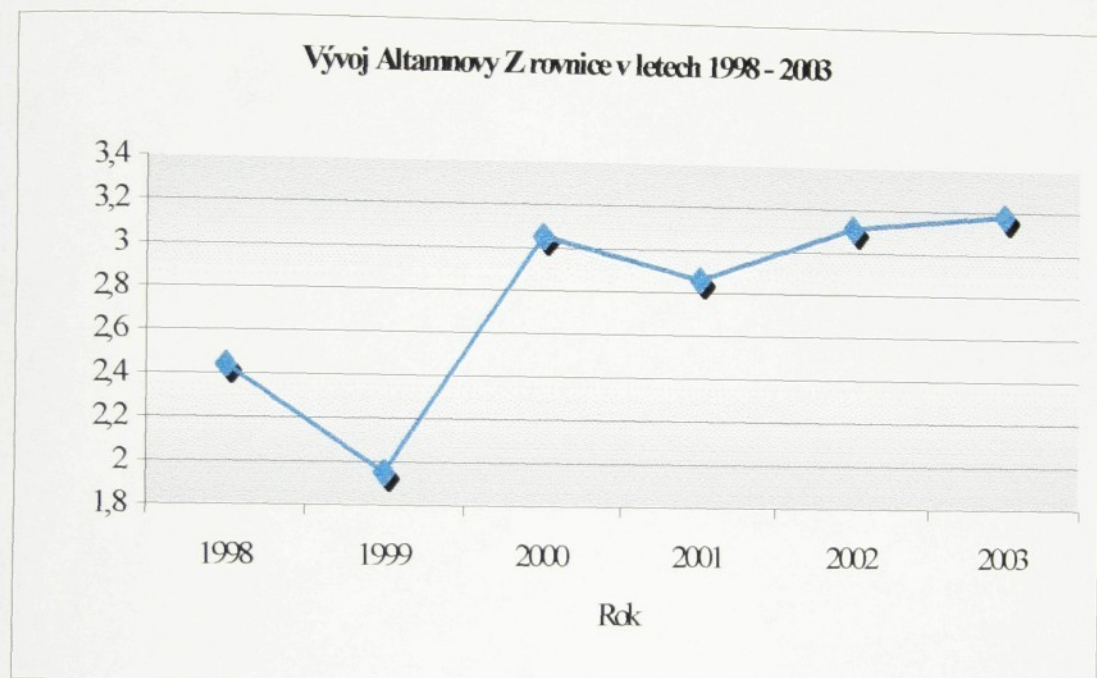
Z těchto vypočtených hodnot jsem jednotlivé hodnoty Altmanovy Z rovnice opět seřadila do následující tabulky.

Tab. č. 39 – Hodnoty Altmanovy rovnice v letech 1998 -2003

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Z	2,44	1,95	3,05	2,86	3,11	3,18

Zdroj: Vlastní výpočet

Graf č. 13 – Vývoj Altmanovy Z rovnice v letech 1998 – 2003



Zdroj: Vlastní výpočet

Jak vidíme z grafického vyjádření Altmanovy Z rovnice vývoj tohoto souhrnného ukazatele je pro podnik příznivý. V roce 1998 byla hodnota tohoto ukazatele 2,44, což je hodnoceno jako finančně stabilní podnik. Takto jsou označovány podniky, které leží v rozmezí 1,2 – 2,9. Z tohoto vyplývá, že podnik leží spíše u horní hranice toho intervalu. V roce 1999 tento ukazatel poklesl pod 2,0 na hodnotu 1,95, ale pořád se řadí ke finančně stabilním podnikům. v roce 2000 se dostala hodnota nad 3,00 na hodnotu 3,05 a tato hodnota odpovídá finančně silnému podniku. V roce 2001 bude pravděpodobně hodnota

těsně pod touto hranicí finančně silného podniku, ale v letech 2002 a 2003 se počítá s opětovným nárůstem přes 3,0.

Z celkového pohledu na tento vývoj bych podnik hodnotila spíše jako podnik finančně silný, protože hodnoty, které tomuto neodpovídají, tak jsou jen mírně pod touto hranicí.

5. 2. 7. 2 Model IN

Dalším ze souhrnných ukazatelů je model IN, který byl navíc zkonstruován zvláště pro Českou republiku. Říká se mu index důvěryhodnosti českého podniku. Jednotlivé ukazatele jsou rozděleny do tří oblastí:

- oblast zadluženosti
- oblast výnosnosti a aktivity
- oblast likvidity

$$\text{Index IN} = V_1 X_1 + V_2 X_2 + V_3 X_3 + V_4 X_4 + V_5 X_5 + V_6 X_6 \quad (43)$$

V.....váhy pro jednotlivá odvětví

X.....jednotlivé vypočtené ukazatele

X_1 = celková aktiva / cizí zdroje

X_2 = hospodářský výsledek před zdaněním a nákladovými úroky / nákladové úroky

X_3 = hospodářský výsledek před zdaněním a nákladovými úroky / celková aktiva

$X_4 = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$

$X_5 = \text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})$

$X_6 = \text{závazky po splatnosti} / \text{tržby}$

Vypočtené ukazatele jsou opět uspořádány v přehledné tabulce:

Tab. č. 40 – Jednotlivé ukazatele modelu IN v letech 1998 - 2003

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003
X_1	1,19	1,20	1,21	1,31	1,42	1,59
X_2	1,56	1,18	3,16	2,97	3,43	4,51
X_3	0,11	0,06	0,10	0,08	0,08	0,11
X_4	2,03	1,56	2,61	2,49	2,70	2,61
X_5	1,12	1,06	0,93	0,91	0,96	1,03
X_6	0,21	0,29	0,21	0,21	0,17	0,16

Zdroj: Vlastní výpočet

Pro toto odvětví zabývající se výrobou potravinářských strojů platí tento vzorec:

$$IN = 0,28 X_1 + 0,11 X_2 + 13,07 X_3 + 0,64 X_4 + 0,10 X_5 + 6,36 X_6 \quad (44)$$

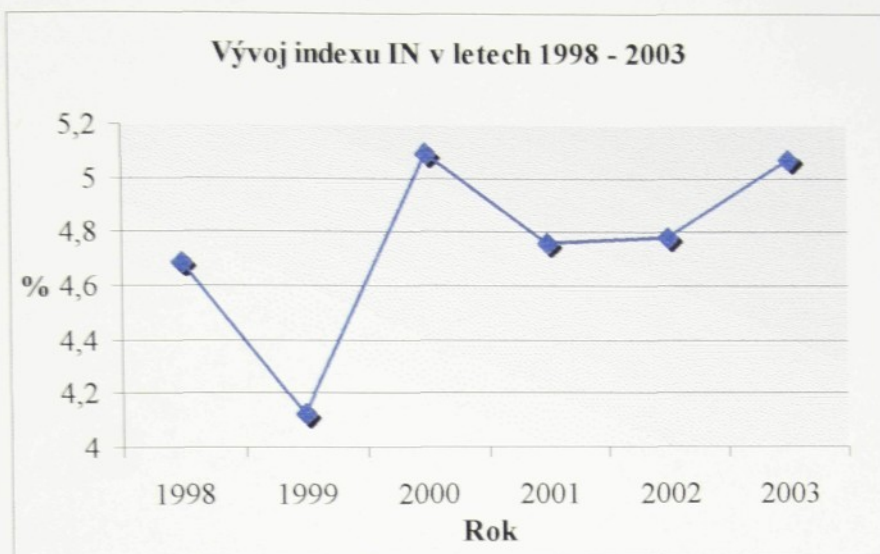
Výpočty za jednotlivé roky jsou vypočteny a uvedeny v následující tabulce.

Tab. č. 41 – Hodnoty modelu IN

IN ₉₈	IN ₉₉	IN ₀₀	IN ₀₁	IN ₀₂	IN ₀₃
4,69	4,12	5,09	4,76	4,78	5,07

Zdroj: Vlastní výpočet

Graf č. 14 – Vývoj indexu IN v letech 1998 - 2003



Zdroj: Vlastní výpočet

Index IN je všech letech větší než 2, tzn., že podnik se jeví jako finančně zdravý a stabilní. Hodnoty tohoto souhrnného ukazatele se pohybují spíše k 5-ti. Jeho vývoj v letech 1998 – 2003 může být označen jako stabilní, protože až na mírný pokles v roce 1999 se pohybuje okolo stejné úrovně a má mírně rostoucí úroveň. Dle mého názoru je z hlediska tohoto modelu tento podnik úspěšný, ale nelze to brát jako definitivní výsledek. Tento model je lepší, než např. Altmanova Z rovnice, protože bere v úvahu také odvětví, pro které určuje jednotlivé váhy.

6. Investiční záměr společnosti VPS-E, a. s.

6.1 Rozbor podmínek pro poskytnutí úvěru bankovním ústavem

VPS-E, a. s. si vybrala Českomoravskou záruční a rozvojovou banku, a. s.. Jedná se o specializovanou banku se silným podílem státního vlastnictví. Je zaměřená hlavně na podporu rozvoje malého a středního podnikání, bydlení, rozvoje regionů, měst a obcí. Své služby banka nabízí klientům, jejichž sídlo a realizace podnikatelského záměru se nacházejí na území České republiky. Jedná se např. o tyto služby:

- bankovní záruky za investiční úvěry
- zvýhodněné úvěry investiční
- příspěvky k úhradě úroků
- dotace na získání certifikace podle ISO 9000 a 14000 či EMAS, atd.

Podporovány mohou být projekty z oblasti průmyslové, stavební nebo řemeslné výroby, služeb, obchodu a hromadné osobní dopravy realizované na území České republiky.

Pokud se podnik rozhodne, že bude žádat o úvěr, nejdříve si musí podat žádost.

Tato žádost obsahuje:

- ◆ identifikační údaje žadatele
- ◆ charakteristika projektu

- ◆ výdaje na realizaci projektu a jeho financování
- ◆ závazky žadatele
- ◆ zajištění úvěru
- ◆ další podnikatelská činnost žadatele a majetkové podíly žadatele
- ◆ prohlášení a závazky žadatele

Na základě této žádosti, které ještě obsahuje další přílohy si bankovní ústav vypracuje posudek a dle tohoto hodnocení buď přistoupí na poskytnutí úvěru či nikoliv.

6. 2 Popis situace společnosti

Úkolem mé diplomové práce bylo zpracovat finanční analýzu podniku, aby byl podnik schopen odhadnout své šance při získávání úvěru. Protože každá banka má svoje kritéria a vykonává si finanční analýzu podle své metodiky.

Společnost po svém založení poměrně rychle získala dominantní postavení mezi výrobci a dodavateli strojů a technologických zařízení pro mlékárny, sýrárny a masokombináty.

V únoru 1994 koupila VPS-E, a. s. od Fondu národního majetku bývalý závod 05 Strojbalu Hradec Králové v Chlumci nad Cidlinou. Kupní cena činila 22 mil. Kč a byla splacena jednorázově. Částka 2,2 mil. Kč byla investována z vlastních zdrojů, na zbývajících 19,8 mil. Kč poskytla investiční úvěr Komerční banka, a.s. Tento úvěr byl již v roce 1999 splacen.

Segment trhu, který společnost obsadila, nezajišťoval v počátcích krize potravinářského průmyslu dostatečné zdroje pro rozvoj firmy. Proto bylo rozhodnuto o ukončení aktivit v oborech zpracování masa a současně byly vytvořeny podmínky pro uplatnění se v jiných oblastech potravinářského strojírenství.

Postupně byla vybudována firma aktivně působící v širokém sortimentu strojů, zařízení a technologických celků potravinářského průmyslu (mlékárny, sýrárny, jogurtárny, čokoládovny, lihovary, pivovary, konzervárny apod.).

VPS engineering, a.s. ve své historii překonala dvě krizová období. První krizi způsobil prudký nárůst nedobytných pohledávek v letech 1994 až 1996. Přes veškerou snahu a vymáhání soudní cestou, musela společnost kumulovat zdroje k postupnému odepsání bloku nedobytných pohledávek v částce cca 10 mil. Kč.

Druhé krizové období překonala společnost v r. 1999, kdy dramaticky poklesla investiční aktivita českého potravinářského průmyslu a export se potýkal s nereálným kurzem koruny k volně směnitelným měnám. Byly včas minimalizovány náklady a téměř zastavena investiční činnost, čímž byla krize překonána.

6.3 Koupě administrativní budovy

VPS engineering tradičně zajišťuje cca 50 % svých tržeb z exportu. V poslední době jsou navazovány kontakty s novými potenciálními zákazníky. Ve většině případů si zahraniční partner ověřuje i majetkovou strukturu. Přitom značně negativně působí fakt, že společnost působí v pronajatých prostorách.

Největším majetkem společnosti je její know-how založené na týmu špičkových odborníků schopných řešit operativně zadání zákazníků. Ke stabilizaci zaměstnanců by přispěla i jistota spočívající ve změně dosavadního nájmu na majetkový vztah k sídlu firmy.

V neposlední řadě zajistí koupě budovy, v sídle firmy účelnost dosud splacených záloh na budoucí koupi.

Majitelem objektu je společnost Prima, a.s. Vzhledem k tomu, že k objektu je vázáno zastavní právo České spořitelny, a.s., má vedení společnosti Prima odsouhlaseno, že případná úhrada kupní ceny bude provedena přímo na účet České spořitelny.

Prima, a.s. uvažuje s prodejem již od začátku nájemního vztahu s VPS engineering, a.s. Nájemní smlouva umožňuje budoucí kupní smlouvu, neboť kromě smluvního nájemného

je ze strany VPS engineering, a.s. zaplacená i záloha na budoucí koupi. Tato záloha činila k 31.12. 2000 Kč 2.150.000,-

Dopady do toku financování hotovosti VPS engineering, a. s., v souvislosti s koupí budovy v sídle firmy, lze hodnotit pouze pozitivně.

Vodné, stočné, plyn, elektrická energie a telekomunikační služby byly vždy předmětem přefakturace. Smluvní nájemné činilo 1 mil. Kč ročně. Záloha na budoucí koupi 1.004 mil. Kč ročně. V případě koupě by byla smluvní cena ve výši 9,7 mil. Kč snížena o 2,15 mil. Kč splacených záloh. Započtena bude rovněž krátkodobá finanční výpomoc a.s. Prima ve výši 2,55 mil. Kč. Zbývající část kupní ceny ve výši 5 mil. Kč by měla být hrazena z úvěrových zdrojů. Je přitom uvažováno s úvěrem na 5 let s úrokem 7 % p.a.

Dosavadní finanční zatížení investora se v oblasti hotových peněz nezmění, naopak celková cash flow vylepší odpisy.

Vzhledem k tomu, že počtem zaměstnanců (37), výší tržeb i výší aktiv splňuje VPS engineering, a. s. kritéria **Programů podpory malého a středního podnikání v ČR**, je uvažováno o úvěru ČMZRB. Realizací investičního záměru budou vytvořeny základní předpoklady ke zvýšení exportní aktivity firmy již v roce 2001.

7. Závěr

Finanční analýza podniku VPS-E, a. s.

Již z pohledu na procentní rozbor rozvahy společnosti můžeme konstatovat, že se jedná o velice stabilní společnost. Mírné výkyvy jsou zde spíše pozitivním jevem, jako např. snižování zásob, nedokončené výroby a polotovarů, atd.. Další snižování je možno spatřit u položek přechodných aktiv.

Na druhé straně zde dochází k významnému nárůstu hospodářského výsledku. V případě cizích zdrojů dochází k postupnému snižování rezerv a dlouhodobých závazků.

Z procentní analýzy výkazu zisků ztrát je opět zřejmé, že podnik je vyrovnaný. U žádné z položek tohoto výkazu nedochází v letech 1998 – 2003 k významné změně. Co se týče hospodářského výsledku, pak provozní hospodářský výsledek se vyvíjí vcelku stabilně, finanční hospodářský výsledek vykazuje snižování schodku v čase a mimořádný se téměř vytrácí.

Použijeme-li jednotlivých poměrových ukazatelů finanční analýzy, zjistíme, že společnost VPS-E, a. s. dosahuje příznivých hodnot téměř ve všech oblastech. V oblasti likvidity si však firma nevede úplně nejlépe. Ukazatel běžné likvidity se pohybuje okolo 100 %, tzn., že závazky jsou téměř přesně kryty oběžnými aktivy. Je to způsobeno především úvěry, které podnik má, ale postupně je bez problémů splácí. Dále na tomto faktu má vinu také to, že podnik snižuje pohotové peněžní prostředky. Z tohoto vyplývá velice identická situace i u ostatních ukazatelů likvidity.

Ukazatele zadluženosti 1, 2, 3 vykazují jednoznačně příznivý vývoj v čase. V letech 1998, 1999 byla situace dost nepříznivá, ale v dnešní době s výhledem do budoucnosti se očekávají příznivé výsledky. Zásahu na tomto trendu má především snižování dlouhodobých závazků a jejich částečné nahrazení krátkodobými závazky.

Společnost dosahuje příznivých hodnot také u ukazatelů rentability. Např. hodnoty ROE v roce 2000, kdy činila 55,4 %, nebo hodnota ROCE, která v témže roce činila 16,4 %. Obě tyto hodnoty jsou pro náš průmysl nadprůměrné. Naopak slabším se ukázal ukazatel ROS, který v roce 2000 dosáhl výše 1,8 %, přičemž uspokojivá by byla spíše hodnota okolo 4 %.

V oblasti aktivity můžeme sledovat stálý trend doby obratu zásob i pohledávek s přihlédnutím na rok 1999, který byl jako u téměř všech ukazatelů slabším. Doba obratu zásob se pohybuje okolo 30-ti dní a doba obratu pohledávek okolo 20-ti dní, což je vzhledem k době splatnosti faktur uspokojivé.

Dále jsem v práci použila ukazatele na bázi ČPK a cash flow z provozní činnosti. V oblasti ČPK jsem počítala rentabilitu tržeb, která na rozdíl od klasické rentability tržeb vykazuje dobré výsledky. Také jsem počítala podíl ČPK na majetku a rentabilitu ČPK. Všechny tyto ukazatele ukazují na téměř bezproblémový vývoj podniku. Zhoršení těchto ukazatelů má důvod ve snižování ČPK.

V případě cash flow z provozní činnosti jsem opět posuzovala rentabilitu tržeb, výnosnost vložených prostředků a úrokové krytí z hlediska cash flow, ale tyto hodnoty jsou ovlivněny zápornou hodnotou cash flow z provozní činnosti v některých letech.

Při aplikaci Altmanovy Z rovnice a Modelu IN jsem dospěla k téměř identickému závěru, kdy podnik dle Altmanovy Z rovnice se pohyboval velice blízko či nad horní hranicí intervalu 1,2 – 2,9, což je hodnoceno jako finančně stabilní či silný podnik. Toto se potvrdilo i u již zmíněného Modelu IN, kde výsledky převýšily horní hranici (2) a podnik je hodnocen jako finančně zdravý a stabilní.

Z celkového pohledu bych hodnotila podnik VPS-E, a. s. jako úspěšně se rozvíjející a myslím, že z tohoto pohledu má podnik reálnou šanci na získání již dříve zmiňovaného úvěru od bankovní instituce.

Doporučení vyplývající z výsledků finanční analýzy

Vzhledem k tomu, že podnik dosahuje dobrých výsledků hospodaření i na základě provedené finanční analýzy, jsem toho názoru, že současnému vedení společnosti lze jen máloco vytknout, či doporučit. Z tohoto důvodu bych se omezila na následující:

- ◆ pokračovat v trendu snižování objemů pohledávek, zásob a rozpracované výroby
- ◆ soustředit se na platební morálku zákazníků
- ◆ pokusit se o větší úspěšnost uzavíraných kontraktů a větší sériovost (podnik provádí spíše zakázkovou výrobu)
- ◆ snažit se snížit náklady a tím zvýšit i podprůměrný ukazatel rentability tržeb

Závěrečné hodnocení

Závěrem lze říci, že podnik VPS-E, a. s. je dynamicky se rozvíjející společnost se zdravými základy, která je velkou zárukou pro další úspěšný růst a rozvoj. Z vypočtených výsledků lze jednoznačně vyvodit závěr, že pokud se podnik bude i nadále vyvíjet v mezích předpokládaných hodnot, pak nebude mít problémy se získáním investičního úvěru. Dá se říci, že podnik VPS-E, a. s. je na dobré cestě stát se rozvíjícím se a prosperujícím podnikem v rámci malého a středního podnikání.

Literatura

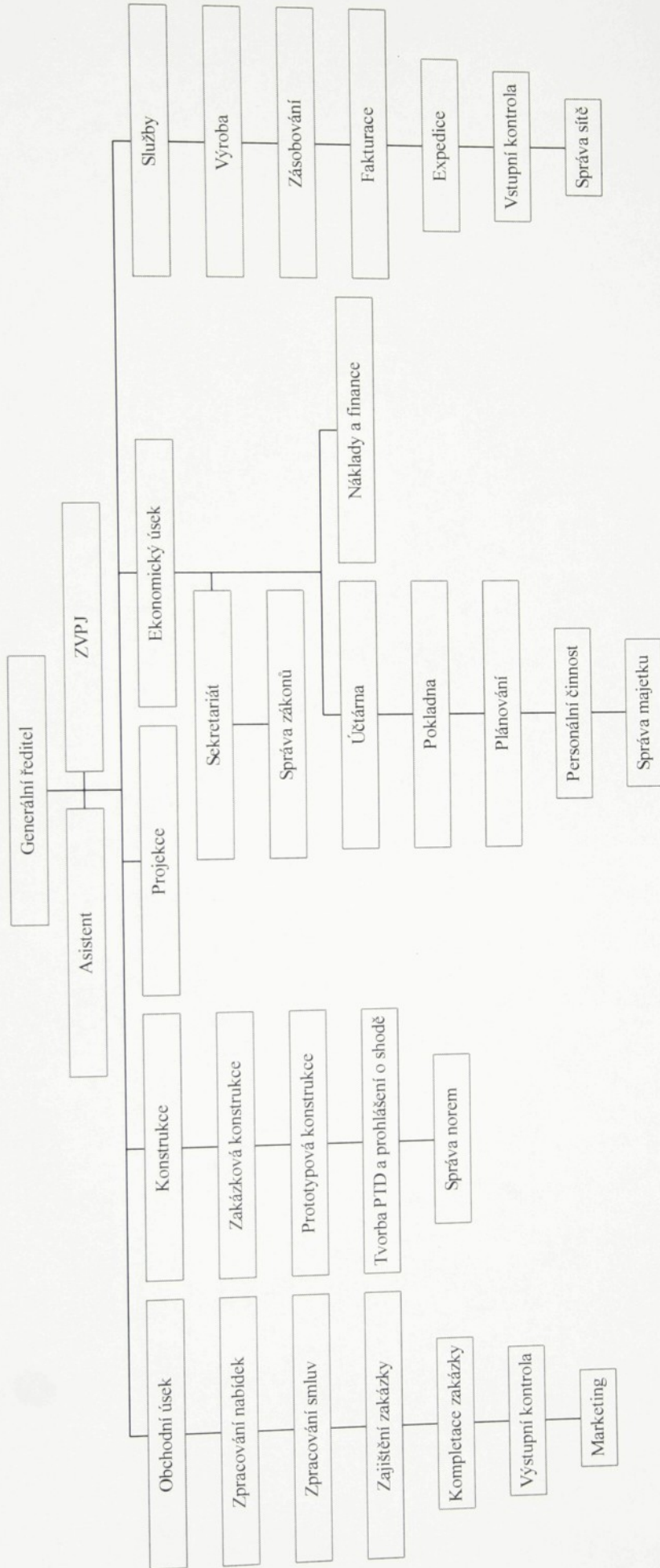
1. **Kovaníková, D., Kovaní, P.:** Poklady skryté v účetnictví 2. díl, Polygon Praha 1995
2. **Valach, J. a kol.:** Finanční řízení podniku, Ekopress Praha 1997
3. **Blaha, Z., Jindřichovská, I.:** Jak posoudit finanční zdraví firmy, 2. vydání, Management Press Praha 1995
4. **Grünwald, R. a kol.:** Finanční analýza a plánování, 1. vydání, Nad Zlato Praha 1992
5. **Fotr, J.:** Podnikatelský plán a investiční rozhodování, Grada Praha 1995
6. **Valach, J. a kol.:** Finanční řízení a rozhodování podniku 1. a 2. díl, Nad Zlato Praha 1993
7. **Levy, H., Sarmat, M.:** Capital investment and financial decisions, Prentice Hall, London UK 1996
8. **Mařík, M., a kol.:** Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích, VŠE Praha 1996
9. **Doucha, R.:** Finanční analýza podniku – praktické aplikace, VOX Consult Praha 1996
10. **Valach, J. a kol.:** Základy finančního řízení podniku, Nad Zlato Praha 1991
11. **Vorbová, H.:** Výkaz cash flow a finanční analýza, Linde Praha 1999
12. **Kislingerová, E., Neumairová, I.:** Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku, VŠE Praha 1999

13. ASPEKT Kilcullen, Praha 1/1999
14. **Pearce, D., W. a kol.:** Macmillanův slovník moderní ekonomie, Victoria Publishing Praha 1995
15. **Cyhelský, L., Kahounová, J., Hindls, R.:** Elementární statistická analýza, Management Press Praha 1995
16. **Hindls, R., Kaňoková, J., Novák, I.:** Metody statistické analýzy pro ekonomy, Management Press, Praha 1995
17. **Synek, M. a kol.:** Nauka o podniku, VŠE Praha 1995
18. **Klimeš, L.:** Slovník cizích slov, SPN Praha 1995
19. Firemní materiály, VPS-E, a. s., 2000

Seznam příloh

- | | |
|-----------|--|
| Příloha 1 | Organizační struktura podniku VPS-E, a. s. |
| Příloha 2 | Žádost o záruku/úvěr |

Organizační struktura podniku VPS-E, a.s.





Žádost o záruku / úvěr¹

v programech podpory malého a středního podnikání

o záruku v programu:

ZÁRUKA:

za úvěr ☐za leasing ☐REGIOZÁRUKA ☐REGIOZÁRUKA 2 ☐

o úvěr v programu:

KREDIT ☒PROVOZ ☐PREFERENCE ☐HRANICE ☐Datum převzetí²

Převzal

Evidenční číslo

Vyřizuje

1. Identifikační údaje žadatele

a) Obchodní jméno (název firmy)

IČO

Rodné číslo³

VPS engineering a.s.

47452927

b) Sídlo firmy

PSC

Obec

Ulice, číslo domu

Okres

500 03

Hradec Králové

Zemědělská 898

Hradec Králové

c) Registrace

obchodní rejstřík ☒živnostenský list ☐jiné oprávnění ☐

d) Právní forma: a.s.

e) Oblast podnikání⁴

č. odvětvové klasifikace

inženýrská a dodavatelská činnost

74.20

stavba strojů s mechanickým pohonem

29.53

f) Osoba (osoby) pověřené jednáním s Českomoravskou záruční a rozvojovou bankou:

Jméno: Ing. Miloš Dostál

tel.: 541 021 6

fax: 40619

Adresa: Cimlérova 210, Hradec Králové 16

Jméno:

tel.:

fax:

Adresa:

2. Velikost podniku

Žadatel prohlašuje, že:

a) v době podání žádosti činil celkový počet zaměstnanců podniku po přepočtu⁵ na plný pracovní úvazek ...37... osob,

b) při zahrnutí údajů za všechny podniky, které žadatel ovládá přímo nebo nepřímo prostřednictvím vlastnictví 25 % nebo více kapitálu či hlasovacích práv:

- v době podání žádosti činil celkový počet zaměstnanců podniku po přepočtu⁵ na plný pracovní úvazek osob,

- tržby (příjmy) podniku za poslední účetně uzavřený kalendářní rok činily Kč,

- aktiva (majetek) podniku k 31. 12. posledního účetně uzavřeného kalendářního roku činila Kč,

c) 25 % nebo více jeho kapitálu nebo hlasovacích práv nevlastní jeden podnik nebo společně několik podniků nespňujících definici malého a středního podniku.

¹ Vzor platný od 2.1. 2001.² Silně orámované části žádosti žadatel nevyplňuje.³ Uvede pouze podnikatel - fyzická osoba.⁴ Uvedou se dvě převažující činnosti podle odvětvové klasifikace ekonomických činností (OKEČ).⁵ Zaměstnanci na částečný pracovní úvazek se přepočtou na plný pracovní úvazek.

Charakteristika projektu

Účel realizace projektu

Okres

Obec (PSC)

Ulice, č. domu

Hradec Králové

Hradec Králové 500 03

Zemědělská 898

Název projektu (vyjadřující zaměření projektu)

č. odvětvové klasifikace

Investiční záměr - koupě administrativní budovy

Výšení počtu zaměstnanců podniku žadatele (týká se jen regionálních programů)

Realizaci projektů bude nejpozději do 12 měsíců po poskytnutí podpory (podpisu smlouvy) zvýšen počet zaměstnanců v podniku žadatele po přepočtu⁵ na plný pracovní úvazek o:

1 zaměstnanců

Výdaje na realizaci projektu a jeho financování (tis. Kč)⁶ - vč. DPH

a) Výdaje na realizaci projektu:	Celkem	Hrazené z podpor. úvěru
dlouhodobý nehmotný majetek (licence, know-how, software)		
dlouhodobý hmotný majetek	9.700	
z toho: stavební část celkem	9.700	
z toho: nákup pozemků	480	
nákup či výstavba budov	9.220	5.000
rekonstrukce a modernizace budov		
stroje a zařízení, vč. modernizací		
dlouhodobý finanční majetek		
peněžní aktiva celkem		
z toho: zásoby		
pohledávky		
ostatní výdaje projektu		
výdaje celkem	9.700	5.000
z toho: DPH dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku		

Zdroje financování projektu:

Státní zdroje žadatele ⁷	Vložené v průběhu projektu
počáteční	
2.150	2.550

Úvěry na financování projektu⁸

Úvěřující banka	Datum poskytnutí úvěru	Výše úvěru	Datum splatnosti úvěru	Požadována záruka ČMZRB
ČMZRB	8/2000	5.000	8/2005	

⁵ V případě použití leasingu se zahrnuje pouze akontace (záloha, první mimořádná splátka).
⁶ Po počáteční vlastní zdroje se uvede počáteční kapitál vložený žadatelem do projektu v podobě peněžních prostředků, movitého a nemovitého majetku v peněžním vyjádření. Jako vlastní zdroje vložené v průběhu projektu se uvedou finanční prostředky získané jinou činností, které budou žadatelem použity k dofinancování projektu v období jeho přípravy.
⁷ V posledním sloupci se uvede Z u těch úvěrů, ke kterým je požadována záruka.

Druh zdroje	Datum poskytnutí	Výše	Datum splatnosti
Fin. výpomoc Prima a.s.	8/2000	2.550	8/2002

Zdroje financování projektu celkem (součet) = výdaje celkem (viz bod 4a)

9.700

5. Zajištění úvěru

a) Nemovitý majetek⁹

Vlastník (podíl spoluvlastníka)	Druh nemovitosti	Katastrální území	Znalecké ocenění (tis. Kč)	Zatížení váznoucí na nemovitosti (tis.Kč)
VPS engineering	spr. budova	Sl.Předm.	12.161	

b) Movitý majetek¹⁰

Vlastník (podíl spoluvlastníka)	Druh	Rok výroby	Pořizovací cena (tis. Kč)	Zatěžující závazky na movitosti (tis. Kč)

c) Jiné zajištění¹¹ (cenné papíry, ručitelský závazek, směnky atd.)

Druh	Nominální hodnota (tis. Kč)	Zatěžující závazky na předmětu (tis. Kč)

6. Další podnikatelská činnost žadatele a majetkové podíly žadatele

- a) v tuzemsku

ano

☐

ne

☒
- b) v zahraničí

ano

☐

ne

☒

V příloze uveďte:

- u fyzických osob podrobněji charakteristiku další své podnikatelské činnosti, majetkové podíly na jiných společnostech (nad 10%) a účasti na vedení jiných společností (tj. obchodní jméno firmy, IČO, sídlo, předmět podnikání, podíl v %, funkce ve vedení).
- u právnických osob majitelé žadatele (společníci, akcionáři) s podílem nad 10%, majetkové podíly žadatele v jiných společnostech (nad 10%).

⁹ Předkládané znalecké ocenění majetku nesmí být starší než 6 měsíců ode dne podání žádosti.
¹⁰ U nového movitého majetku se uvede hodnota v pořizovací ceně podle faktur, v ostatních případech podle znaleckého posudku (kopie znaleckého posudku nesmí být starší než 6 měsíců ode dne podání žádosti) příp. faktur, přiložte k žádosti.
¹¹ Žadatel může jako zajištění nabídnout i majetek jiné osoby, pokud s tím tato osoba souhlasí.

Prohlašuji, že jsem diplomovou (bakalářskou) práci vypracoval(-a) samostatně s použitím uvedené literatury pod vedením vedoucího a konzultanta. Byl jsem seznámen s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 o právu autorském, zejména §60 (školní dílo) a §35 (o nevýdělečném užití díla k vnitřní potřebě školy).

Beru na vědomí, že TUL má právo na uzavření licenční smlouvy o užití mé práce a prohlašuji, že souhlasím s případným užitím mé práce (prodej, zapůjčení apod.)

Jsem si vědom toho, že užití své diplomní (bakalářské) práce či poskytnutí licenci k jejímu užití mohu jen se souhlasem TUL, která má právo ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, vynaložených univerzitou na vytvoření díla (až do její skutečné výše).

Po pěti letech si mohu tuto práci vyžádat v Univerzitní knihovně TU v Liberci, kde je uložena, a tím výše uvedená omezení vůči mé osobě končí.



Vlastnoruční podpis

V Liberci dne ... 23. 5. 2004