

Technická univerzita v Liberci

Hospodářská fakulta

Studijní program: 6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: Podniková ekonomika

Ekonomická analýza obchodní společnosti

The economic analysis of corporate body

DP – PE – KPE – 200205

JIŘÍ MALEC

Vedoucí práce: doc. Ing. Jaroslav Jágr – Katedra podnikové ekonomiky HF TUL

Konzultant: Stanislav Kopejska, obch. vedoucí a. s. RYKO

Počet stran: 84

Počet příloh: 12

Datum odevzdání: 4. 1. 2002

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

pro **Jiřího M a l c e**

obor č. 6208 T Podniková ekonomika

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

Název tématu: **Ekonomická analýza obchodní společnosti**

Pokyny pro vypracování:

1. Charakteristika a popis a. s. Ryko
2. Analýza výsledků firmy
3. Trendy a identifikace problémů
4. Návrhy řešení

Jako teoretické východisko pro řešení úkolu vypracujte rešerši a analýzu odborné literatury relevantní pro tuto problematiku.

Rozsah grafických prací:

50 - 60 stran textu + nutné přílohy

Rozsah průvodní zprávy:

Seznam odborné literatury:

Valach, J. a kol.: Finanční řízení podniku, Ekopress, Praha 1997
Schnaars, S.: Marketing strategy, Baruch College, N.Y. 1998
Synek, M. a kol.: Managerská ekonomika, Grada Publishing, Praha 2000
Kotler, P.: Marketing podle Kotlera, Management Press, Praha 2000
Wisniewski, M.: Metody manažerského rozhodování, Grada Publishing, Praha 1996
Donnelly, J. – Gibbon, J. – Ivancevich, J.: Management, Homewood, Irwin 1999
Breaaley, R. A. – Myers, S. C.: Teorie a praxe firemních financí, Victoria Publishing, Praha 1996

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Jaroslav Jágr, TUL HF

Konzultant: Stanislav Kopejska, obch. vedoucí a. s. Ryko

Termín zadání diplomové práce: 31.10.2001

Termín odevzdání diplomové práce: 24.5.2002



doc. Ing. Ivan Jác, CSc.
vedoucí katedry

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

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury pod vedením vedoucího a konzultanta. Byl jsem seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 o právu autorském, zejména § 60 a § 35.

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

Jsem si vědom toho, že užití své diplomní práce či poskytnutí licence k jejímu užití mohu jen se souhlasem TUL, která má právo ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, vynaložených univerzitou na vytvoření díla. Po pěti letech si mohu tuto práci vyžádat v Univerzitní knihovně TU v Liberci, a tím výše uvedená omezení vůči mé osobě končí.

V Liberci dne 4. 1. 2002



Resumé

Téma této diplomové práce zní „Ekonomická analýza obchodní společnosti“. Záměrem autora je provedení celkové obchodní analýzy společnosti RYKO a. s. na základě teoretického rozboru zkoumaných ukazatelů a celkové charakteristiky podniku.

Obchodní analýza zahrnuje jednak analýzu finanční, která je jejím základem, a jednak SWOT analýzu, jež výsledky finanční analýzy rozšiřuje a doplňuje o návrh konkrétních opatření. Základem analýzy jsou ekonomická data získaná za období 1997 až 2000. Byla provedena analýza CASHFLOW a horizontální a vertikální analýza účetních výkazů. Dále byly mimojiné vypočteny ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti.

SWOT analýza konfrontuje výsledky finanční analýzy s postavením podniku v podnikatelském prostředí a umožňuje celistvý pohled na výsledky finanční analýzy a zároveň efektivnější uplatnění výsledků v praxi.

Resumé

The subject of this diploma work is „Economic analysis of the corporate body“. The author's scope is to provide whole business analysis of RYKO a. s.

Core of business analysis creates financial analysis. Second part is composed of SWOT analysis, which enlarge results of first one.

Both analysis are based on economical data in timeperiod 1997 to 2000. Author has also analysed CASHFLOW, accountant statements, indicators of money ratio, profitability, activity, indebtedness.

SWOT analysis is confronting results of financial analysis with company's position in it's competitive environment and enable more efficient use of results in praxis.

Poděkování

Touto cestou bych chtěl poděkovat akciové společnosti RYKO, Děčín, jmenovitě panu Kopejskovi, Ing. Reicheltovi a paní Nulíčkové, kteří mi umožnili vypracování diplomové práce, poskytli mi podmínky a potřebné informace. Dále pak doc. Ing. Jaroslavu Jágrovi za metodickou pomoc při vypracování diplomové práce.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ.....	9
1. ÚVOD.....	10
1.1. Cíl.....	10
1.2. Postup řešení.....	10
2. SPOLEČNOST RYKO A. S.....	11
2.1. Vznik společnosti.....	11
2.2. Činnost společnosti.....	11
2.2.1. Kvalifikační předpoklady společnosti.....	12
2.2.2. Reference společnosti.....	13
2.2.3. Technické údaje o společnosti :.....	13
2.2.4. Odštěpný závod opravna Děčín.....	13
2.2.5. Odštěpný závod Kralupy nad Vltavou.....	14
2.3. Právní forma a organizační struktura společnosti.....	15
2.3.1. Orgány společnosti.....	15
2.3.2. Řízení společnosti.....	15
2.3.3. Organizační struktura společnosti.....	15
2.3.4. Vývoj počtu zaměstnanců.....	16
2.3.5. Základní ekonomické ukazatele.....	17
3. TEORETICKÉ POZNATKY Z LITERATURY.....	17
3.1. Hlavní úkol finanční analýzy a uživatelé.....	17
3.2. Zdroje finanční analýzy.....	18
3.3. Účetní výkazy.....	19
3.3.1. Rozvaha.....	19
3.3.1.1. Aktiva.....	20
3.3.1.2. Pasiva.....	21
3.3.2. Výkaz zisků a ztrát.....	22
3.3.3. Peněžní toky (cash flow) podniku.....	22
3.4. Úskalí vypočítací schopnosti výkazů.....	23
3.5. Metody finanční analýzy.....	24
3.5.1. Elementární metody.....	24
3.5.2. Vyšší metody.....	26
4. FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI RYKO A. S.....	27
4.1. ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	27
4.1.1. Aktiva.....	27
4.1.1.1. Horizontální analýza aktiv.....	27
4.1.1.2. Vertikální analýza aktiv.....	29
4.1.2. Pasiva.....	30
4.1.2.1. Horizontální vývoj pasiv.....	30
4.1.2.2. Vertikální vývoj pasiv.....	30
4.1.3. Výkaz zisků a ztrát.....	32
4.1.3.1. Horizontální vývoj.....	32
4.1.3.2. Vertikální vývoj.....	34
4.2. ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH A TOKOVÝCH UKAZATELŮ.....	34
4.2.1. Cash flow.....	34
4.2.2. Čistý provozní (pracovní) kapitál.....	35
4.2.3. Čisté pohotovostní prostředky.....	37
4.3. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	37
4.3.1. Ukazatele rentability.....	38
4.3.1.1. Rentabilita aktiv (ROA).....	40
4.3.1.2. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE).....	40
4.3.1.3. Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE).....	41
4.3.1.4. Rentabilita tržeb (ROŠ).....	42
4.3.2. Ukazatele aktivity.....	42
4.3.2.1. Obrát a vázanost stálých aktiv.....	43

4.3.2.2.	Obrat a vázanost celkových aktiv	43
4.3.2.3.	Obrat (rychlost obratu) zásob	44
4.3.2.4.	Doba obratu zásob	44
4.3.2.5.	Doba obratu pohledávek a závazků	45
4.3.3.	<i>Ukazatele finanční struktury</i>	46
4.3.3.1.	Ukazatele zadluženosti	46
4.3.3.2.	Ukazatele dluhové schopnosti podniku	49
4.3.4.	<i>Likvidita</i>	51
4.3.4.1.	Okamžitá likvidita (1. stupeň likvidity)	51
4.3.4.2.	Pohotová likvidita (2. stupeň likvidity)	52
4.3.4.3.	Běžná likvidita (3. stupeň likvidity)	53
4.3.4.4.	Likvidita z peněžního toku	54
4.4.	SOUSTAVY UKAZATELŮ	54
4.4.1.	<i>Soustavy poměrových ukazatelů</i>	54
4.4.1.1.	Pyramidový rozklad ROE	55
4.4.1.2.	Nerovnost	59
4.4.2.	<i>Souhrnné indexy hodnocení</i>	60
4.4.2.1.	Altmanova formule bankrotu (Z - score)	60
4.4.2.2.	Index IN	61
5.	SROVNÁNÍ PODNIKOVÝCH A ODVĚTVOVÝCH VÝSLEDKŮ	63
5.1.	POROVNÁNÍ PRODUKTIVITY PRÁCE	64
5.2.	POROVNÁNÍ PODNIKOVÝCH A ODVĚTVOVÝCH VÝSLEDKŮ Z FINANČNÍ ANALÝZY	65
6.	SHRNUTÍ VÝSLEDKŮ Z FINANČNÍ ANALÝZY	68
7.	SWOT ANALÝZA	71
7.1.	SILNÉ STRÁNKY	72
7.1.1.	<i>Nízká míra zadluženosti</i>	72
7.1.2.	<i>Schopnost dosahovat vysokého zisku v porovnání s odvětvím</i>	72
7.1.3.	<i>Zvyšující se hodnota čistého pracovního kapitálu</i>	73
7.1.4.	<i>Úrokové krytí + doba návratnosti úvěru</i>	73
7.1.5.	<i>Likvidita</i>	74
7.1.6.	<i>Investiční programy</i>	74
7.2.	SLABÉ STRÁNKY	74
7.2.1.	<i>Pokles přidané hodnoty</i>	74
7.2.2.	<i>Snižující se hodnota peněžního toku</i>	75
7.2.3.	<i>Doba obratu pohledávek a závazků</i>	76
7.2.4.	<i>Nízká míra využívání dluhového financování</i>	77
7.2.5.	<i>Pokles tržeb</i>	78
7.3.	PŘÍLEŽITOSTI	78
7.3.1.	<i>Oživení ekonomiky</i>	78
7.3.2.	<i>Přechod na železnici</i>	78
7.3.3.	<i>Geografická poloha a s ní možnost zvyšování tržeb</i>	79
7.4.	HROZBY	79
7.4.1.	<i>Neuhrazené pohledávky</i>	79
7.4.2.	<i>Smlouva o dílo s ČD</i>	80
7.4.3.	<i>Silná konkurence</i>	80
8.	ZÁVĚR	81
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	83
	SEZNAM PŘÍLOH	84

Seznam použitých zkratek a symbolů

CZK	Česká koruna
CP	cenné papíry
ČD	České dráhy
ČPK	Čistý provozní (pracovní) kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČR	Česká republika
ČSD	Československé dráhy
ČSN EN ISO	Česká státní norma
ČSÚ	Český statistický úřad
DB	Deutsche Bahn (Německé dráhy)
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	zisk před úroky, odpisy a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
EU	Evropská unie
HV	hospodářský výsledek
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
OKEČ	dvoumístná klasifikace ekonomických činností
OKEČ – DM	Dopravní strojírenství – odvětví průmyslu
OZ	odštěpný závod
ROA	rentabilita celkových vložených aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROS	rentabilita tržeb
SRN	Spolková republika Německo
UTZ	určená technická zařízení
VŘ	výkonný ředitel
VŠE	Vysoká škola ekonomická
ŽKV	železniční kolejová vozidla
ŽOS	Železniční opravny a strojírny

1. Úvod

Má-li železniční nákladní doprava, a s tím související servisní činnost, úspěšně konkurovat ostatním druhům přeprav, musí se vyznačovat spolehlivostí, rychlostí, ohledem k životnímu prostředí a v neposlední řadě srovnatelnou cenou se svou konkurencí.

Na managementu společnosti závisí, zda bude firma prosperovat a žít, či zda zanikne. K dobrému rozhodování je nutná znalost jak ekonomické teorie, tak i různých matematických, statistických i jiných metod a postupů.

V posledních letech nabylo na významu finanční řízení. Víceméně všechna rozhodnutí ve firmě musí být zajištěna finančními zdroji. Finanční manažeři je musí nejen získat, ale i rozhodnout o jejich struktuře a umístění, o rozdělení zisku, musí řídit veškerou finanční činnost a přitom brát v úvahu faktor času a riziko. Důležitou součástí jejich řízení je finanční analýza. Zároveň je nutné brát na zřetel okolí firmy. Ať už se jedná o ekonomické, politické a geografické činitele či o odběratele, dodavatele a konkurenci.

Pravidelná analýza účetních dat je přínosem pro každý typ společnosti, poněvadž může s předstihem upozornit na problémy v hospodaření firmy. Na druhou stranu je třeba upozornit, že finanční analýza je pouze nástroj poznání stavu hospodaření podnikatelského subjektu, ale není prostředkem ke změně tohoto stavu.

Při sestavování finanční analýzy je pro firmy vhodné využít služeb externích specialistů, neboť nejenže mají značné odborné znalosti a zkušenosti, ale přistupují k firmě „zvenku“. Nejsou tak zatíženi subjektivním pohledem zevnitř firmy.

Ve své diplomové práci se pokusím takovým externím specialistou být a provedu finanční analýzu společnosti RYKO a. s. a na jejím základě sestavím analýzu SWOT.

1.1. Cíl

Hlavním cílem mé diplomové práce je zhodnocení dosavadního vývoje společnosti RYKO a. s., nejen na základě informací poskytnutých společností ale získaných i z vnějšku firmy.

1.2. Postup řešení

Budu zjišťovat finanční zdraví podniku během sledovaného období 1997 až 2000. Provedu rozbor účetních výkazů (horizontální i vertikální) a vypočítám jednotlivé finanční ukazatele potřebné k uskutečnění záměru analýzy. Použiji při tom elementární metody technické analýzy. Jedná se o metody, které nepoužívají

složité matematické postupy, a i přesto mají značnou vypovídací schopnost o finanční situaci podniku. Využívají základní aritmetické operace pro výpočet řady ukazatelů. Dále zhodnotím vývoj vypočtených ukazatelů v čase a pokusím se nalézt existující souvislosti mezi výsledky jednotlivých ukazatelů.

Svá zjištění použiji jako podklad pro sestavení analýzy SWOT a navrhnu varianty možných opatření vedoucích k odstranění nedostatků či zlepšení stávající situace.

2. Společnost RYKO a. s.

2.1. Vznik společnosti

Historie opravny v Děčíně sahá hluboko do minulosti, kdy byl v roce 1871 zahájen provoz dílen podniku Duchcovsko-podmokelské dráhy. V březnu r. 1992 byla založena společnost RYKO spol. s r. o. Na základním jmění se rovným dílem, tj. 1/3, podíleli: Ing. Karel Doležal, Ing. Josef Šena, Gerhard Kunte.

V rámci velké privatizace se společnost přihlásila do veřejné soutěže o získání (odkoupení) Železničních opraven a strojíren (ŽOS) Děčín. V soutěži společnost RYKO zvítězila, ke dni 1. 9. 1992 se ŽOS staly jejím majetkem. Původní předmět činnosti ŽOS – oprava železničních nákladních vozů všech řad a druhů - se stal jednou z aktivit společnosti RYKO.

Společnost RYKO a.s. vznikla dne 30. června 2000 transformací společnosti RYKO spol. s r. o. Základní jmění akciové společnosti je 102 000 000,-- Kč a je 100% splaceno. Bylo vydáno 1020 akcií na jméno, v podobě listinné. Jsou veřejně neobchodovatelné, každá z nich o nominální hodnotě 100 000,-- Kč. Jsou rozděleny rovným dílem mezi tři zakládající členy společnosti RYKO spol. s r. o. Hlavním důvodem ke změně právní formy bylo posílení pozice společnosti na českém a především na zahraničním trhu.

2.2. Činnost společnosti

- opravy, změny a technické prohlídky železničních nákladních vozů
- revize, prohlídky a zkoušky určených technických zařízení v provozu
- čištění železničních kolejových vozidel

Kromě oprav železničních nákladních vozů všech druhů a řad je druhou avšak stěžejní aktivitou pronájem železničních nákladních vozů. Společnost využila nabídky ČSD a odkoupila od uvedeného dopravce 500 cisternových vozů. K těmto vozům postupně dokoupila ještě 100 vozů na sypké hmoty, z uvedeného počtu 60 vozů od francouzských drah.

2.2.1. Kvalifikační předpoklady společnosti

Pro realizaci oprav a změn železničních nákladních vozů vlastní společnost RYKO a. s. nezbytná oprávnění mezi která patří například:

- živnostenský list pro opravy dopravních prostředků
- živnostenský list na revize, prohlídky a zkoušky UTZ v provozu
- certifikát technické způsobilosti vydaný ČD
- pověření Ministerstva dopravy a spojů ČR k provádění technických prohlídek a zkoušek UTZ tlakových
- osvědčení Drážního úřadu o odborné způsobilosti ke svařování cisternových vozů
- oprávnění ČD k defektoskopickému zkoušení
- průkaz způsobilosti pro výrobu a montáž ocelových konstrukcí
- certifikát systému jakosti pro činnost ve svařování

V oboru výroba, opravy, rekonstrukce a technické prohlídky železničních kolejových vozidel včetně cisternových vozů odštěpný závod opravna Děčín společnosti zavedl v roce 1998 a používá systém managementu jakosti a prokázal splnění požadavků normy ČSN EN ISO 9002. Dodržování uvedené normy, klade vysoké nároky na dokladování veškerých činností, jejich úplnost a jednotnost. Za tím účelem je ve společnosti realizována již třetím rokem implementace uceleného informačního systému.

Společnost je certifikována Českými drahami k opravám železničních nákladních vozů, německými certifikačními orgány v Hannoveru, a zároveň Ministerstvem dopravy a spojů ČR k provádění tlakových zkoušek určených technických zařízení. Vedle certifikace od francouzských drah a tedy právem opravovat železniční vozy francouzských firem, je společnost od r. 1999 registrována u železničního spolkového úřadu v Bonnu jako opravna schopná provádět opravy železničních nákladních a služebních vozů zařazených u DB.

V oblasti oprav ŽKV jsou největším zákazníkem společnosti České dráhy – ČD. V celkovém objemu výkonů opravny představují opravy ŽKV pro ČD asi 75 – 80 %. Na základně výsledků veřejné soutěže, vyhlášené ČD v r. 1997 získala společnost zakázku na opravy ŽKV pro ČD až do roku 2004. Kromě vozů ČD však opravuje také vozy soukromých majitelů, včetně vozů zahraničních firem.

V roční produkci je opravně realizováno více jak 2000 středních oprav a 600 běžných oprav včetně rekonstrukcí a modernizací vozů.

2.2.2. Reference společnosti

Dlouholeté zkušenosti a reference o kvalitě provedených oprav a změn železničních nákladních vozů a jejich konstrukčních dílů lze získat u dlouholetých tuzemských zákazníků společnosti RYKO a. s., mezi něž patří například:

České dráhy s. o., Kaučuk a.s. Kralupy nad Vltavou, Viamont a.s. Ústí nad Labem, Sokolovská uhelná a.s., Severočeské doly a.s. Tušimice, Lafarge a.s. Čížkovice, Aliachem a.s. Pardubice a Ostrava, Chemopetrol - Doprava a.s. Litvínov, Spolek pro chemickou a hutní výrobu a.s. Ústí nad Labem, Lovochemie a.s. Lovosice, Škoda Auto a.s. Mladá Boleslav, Chemické závody a.s. Sokolov, Transportservis s.r.o. Beroun, Railmar agency LTD s.r.o. Praha a další

Mezi významné zahraniční partnery patří francouzská Simotra S.A., italský Brambles Italia s.r.l., švýcarský Rexwal S.A. a Ermewa S.A.

2.2.3. Technické údaje o společnosti :

Sídlo společnosti se nachází v Děčíně.

Společnost tvoří dva odštěpné závody (dále jen OZ):

- OZ opravna Děčín,
- OZ Kralupy nad Vltavou.

Celková rozloha opravny :	62 000 čtverečních metrů
Plocha hlavních výrobních hal :	zateplených 11 360 čtverečních metrů nezateplených 3 000 čtverečních metrů
Vlastní vlečka - délka kolejiště :	1665 m

2.2.4. Odštěpný závod opravna Děčín

Nosným výrobním programem Odštěpného závodu opravna Děčín společnosti RYKO a.s. jsou opravy železničních nákladních vozů všech řad a druhů – kotlových, plošinových, skříňových, nádržkových a kontejnerových. Nejrozšířenější typovou řadou železničních nákladních vozů opravovaných v RYKO a.s. jsou vozy cisternové. Na těchto vozech jsou v opravně prováděny mimo uváděných středních, běžných oprav, předepsaných zkoušek tlakových nádob i opravy vytápění, nové instalace vytápění a izolace kotlů a dále rozsáhlejší rekonstrukce plnicího a vyprazdňovacího systému.

Starší vozy je nutné kromě oprav rovněž modernizovat. Předmětem modernizací, přestaveb a rekonstrukcí železničních nákladních vozů je přizpůsobení vozů starší konstrukce na nové požadavky bezpečnosti vyplývajících z mezinárodních předpisů. Modernizace je zajišťována kompletně, včetně konstrukčního zpracování a schválení příslušnými institucemi.

Technologie oprav vozů i jejich konstrukčních celků (podvozek, dvojkolí, brzdové přístroje apod.) má linkový charakter a probíhá v zastřešené hale o celkové délce 165 m. Demontované díly vozů se opravují, zkouší a kontrolují na pracovištích s moderními technologickými zařízeními. Důsledné očištění vozu je v případě zájmu zákazníka prováděno otryskáním ocelovým granulem v tryskací kabině, vlastní povrchové úpravy všemi druhy nátěrových hmot pak v hale lakovny. Pro truhlářské práce a rozsáhlejší opravy poškozených vozů je využíváno dalších samostatných objektů.

Odštěpný závod opravna Děčín má technologické možnosti na:

- svařování,
- tváření (lisy, buchary),
- obrábění (soustružení, vrtání, frézování, obrážení, broušení),
- dělení materiálu (stříhání, pálení, řezání),
- povrchové úpravy (nátěry stříkáním a roztíráním štětcem, lakování a tryskání v boxu),
- truhlářské práce (všechny druhy truhlářských prací, dělení, hoblování, protahování, frézování, vrtání, sušení dřeva),
- zkoušení kovů a svárů (magnetickou práškovou metodou či ultrazvukem).

2.2.5. Odštěpný závod Kralupy nad Vltavou

Odštěpný závod vznikl v polovině roku 1999 a nachází se v areálu KAUČUK a.s. na jedné z částí vlečky této firmy. Jedná se o výrobní halu, která je místně odloučena.

OZ Kralupy n. Vlt. má technologické možnosti na:

- Čištění železničních cisteren
- Tlakové zkoušky železničních cisteren
- Opravářská činnost
- Autocisterny - Díky zkušenostem s železničními cisternami, technickému vybavení závodu a Pověření Ministerstva dopravy a spojů ČR k provádění zkoušek těsnosti, je možné nabízet podobné služby také provozovatelům autocisteren.

- Dusíkování vozů pro přepravu kapalných plynů - Po vyčištění kotle, opravárenském zásahu s otevřením kotle, nebo po tlakových zkouškách železničních cisternových vozů nebo autocisteren na přepravu látek se v závodě provádí vydusíkování kotle na požadovaný přetlak.

2.3. Právní forma a organizační struktura společnosti

2.3.1. Orgány společnosti

Společnost RYKO je akciová společnost a má ze zákona předepsány tyto orgány:

- valnou hromadu (nejvyšší orgán společnosti. Skládá se ze všech na ní přítomných akcionářů, působnost valné hromady je stanovena v § 187 Obchodního zákoníku a stanovami),
- představenstvo (statutární orgán, jenž řídí činnost společnosti a jedná jejím jménem způsobem, vyplývajícím z článku 31 stanov. Představenstvo je jmenováno dozorčí radou společnosti, zabezpečuje obchodní vedení včetně vedení účetnictví společnosti, které předkládá valné hromadě. Má v plné kompetenci vnitřní řízení společnosti, atd.),
- dozorčí radu (kontrolní orgán společnosti, jmenuje a odvolává jednotlivé členy představenstva. Při své činnosti se řídí obecně závaznými právními předpisy, stanovami společnosti, usneseními valné hromady a svým jednacím řádem).

2.3.2. Řízení společnosti

Řízení společnosti včetně OZ provádí výkonný ředitel společnosti a v jeho nepřítomnosti technický náměstek VŘ společnosti. V nepřítomnosti obou pak obchodně ekonomický náměstek VŘ.

2.3.3. Organizační struktura společnosti

Organizační struktura je uspořádána jako řízení dvoustupňové (schéma organizační struktury je uvedeno v příloze č.1). Na druhém stupni řízení jsou zařazeny tyto funkce:

- Výkonný ředitel - funkci výkonného ředitele vykonává na základě ujednání ve stanovách společnosti místopředseda představenstva a.s., je podřízen rozhodnutí představenstva akciové společnosti a zároveň přímým nadřízeným následujícím vedoucím zaměstnancům:
 - výrobně technický náměstek VŘ,

- obchodně ekonomický náměstek VŘ,
- vedoucí (ředitel) odštěpného závodu Kralupy nad Vltavou
- vedoucí personálního oddělení,
- vedoucí oddělení kontroly a řízení jakosti.

Platí zásada, že výrobně technický náměstek, obchodně ekonomický náměstek a vedoucí OZ řídí pracovníky na prvním stupni řízení a to formou přímých pokynů a formou přímých příkazů. Vedoucí personálního oddělení a vedoucí oddělení kontroly a řízení jakosti po liniovém řízení nepůsobí, jejich výkon funkce je řešen metodickými pokyny a kontrolní činností. Obecně platí zásada, že ten kdo řídí, kontroluje.

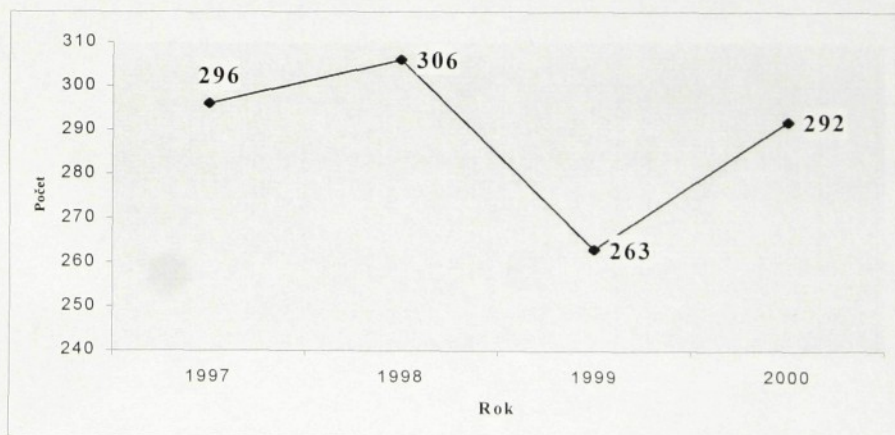
Za dobu existence společnosti se řízení dvoustupňové osvědčilo a nedochází k žádným problémům při komunikaci.

2.3.4. Vývoj počtu zaměstnanců

Vývoj počtu zaměstnanců v letech 1997 až 2000 vyjadřuje následující graf.

Zhruba 1/30 z uvedeného počtu pracuje v OZ Kralupy n. Vlt. Z uvedeného počtu zaměstnanců bylo v prvním sledovaném roce 13 řídících pracovníků. V následujících letech se počet vedoucích pracovníků rozšířil o jednoho a ustálil se na počtu 14-ti pracovníků.

Graf 1: Vývoj počtu zaměstnanců



Zdroj: RYKO a. s.

V průběhu roku 1999 došlo k propouštění části zaměstnanců. Důvodem byla zhoršující se ekonomická situace.

Z důvodu místní odloučenosti OZ Kralupy by se mohlo zdát, že tamní zaměstnanci nemají takové sociální zázemí jako zaměstnanci OZ opravna Děčín. Opak je pravdou, neboť díky poloze OZ Kralupy ve Středočeském kraji jsou průměrné platy vyšší.

2.3.5. Základní ekonomické ukazatele:

Tabulka 1: Základní ekonomické ukazatele

Ukazatel	1997	1998	1999	2000
Hospodářský výsledek před zdaněním	68 319	66 623	36 398	102 221
Přidaná hodnota	118 898	148 523	121 984	112 176
Přidaná hodnota na 1 pracovníka (tis. Kč)	402	485	464	384
Celkové tržby	284 619	333 050	319 961	363 174
Náklady celkem	302 362	345 410	374 739	460 291
Výnosy celkem	341 953	388 538	395 267	540 969

Zdroj: RYKO a. s.

3. Teoretické poznatky z literatury

Hlavním cílem každého podnikatele či firmy je maximalizace zisku a maximalizace tržní hodnoty vlastního majetku firmy. Zároveň musí zajišťovat platební schopnost své firmy. Podnikatel se tedy musí zabývat činnostmi, která je zaměřená na získávání dostatečného množství peněžních prostředků a kapitálu. Peníze získává z různých zdrojů a přeměňuje je do různých forem nepeněžního majetku. Celá tato činnost se nazývá finanční řízení. Součástí finančního řízení je finanční analýza. [12]

3.1. Hlavní úkol finanční analýzy a uživatelé

Finanční analýza je především analýzou finančního systému podniku. Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku, posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravit podklady ke zlepšení ekonomické situace podniku, k zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.

Finanční situaci podniku sledují a hodnotí:

- Management – informace pro finanční řízení podniku (umožňují rozhodovat o struktuře a výši majetku a zdrojů krytí, o alokaci peněžních prostředků, o rozdělování zisku, o ocenění podniku).
- Vlastníci (akcionáři, společníci) – Informace o uložení prostředků a způsobu řízení podniku, zájem o rentabilitu (výnosnost), stabilitu, likviditu, dividendy, perspektivitu podniku.
- Bankovní instituce – Informace pro rozhodování o poskytnutí a prodloužení úvěru, záruk za úvěry a o schopnosti splácet úvěr. Zájem o ocenění podniku v případě likvidace.
- Dodavatelé – informace pro výběr odběratelů, zájem zejména o likviditu, solventnost (schopnost uhradit závazky) a celkovou stabilitu.
- Držitelé úvěrových cenných papírů – zájem o likviditu a finanční stabilitu do doby splatnosti dluhu.
- Odběratelé – informace pro výběr dodavatele, důraz na stabilitu a schopnost dostát závazkům.
- Státní orgány – informační podklady pro státní statistiku, daňovou kontrolu apod.
- Konkurence – porovnání výsledků (rentabilita, tržby, solventnost).
- Zaměstnanci – finanční a celková stabilita podniku = stabilita zaměstnání, mzdové a sociální perspektivy.
- Obchodníci s cennými papíry, potenciální investoři – zájem o celkové finanční výsledky podniku, informace pro rozhodování o obchodech s CP.
- Ostatní uživatelé – spektrum nejrůznějších zájmů (rozvoj regionu, vliv činnosti podniku na životní prostředí, sledování celkových ekonomických trendů, vývoj zaměstnanosti apod.).

V různé míře, přesto společně, mají všechny hlavní skupiny uživatelů finanční analýzy zájem o dosahování zisku, neboli rentabilitu, podniku a jeho dobrém hodnocení na kapitálovém trhu. [8]

3.2. ***Zdroje finanční analýzy***

Vstupní data finanční analýzy pocházejí ze tří velkých skupin zdrojů:

1.) účetní data podniku:

- účetní výkazy, které tvoří: rozvaha, výkaz zisků a ztrát, příloha včetně přehledu peněžních toků (cash flow),
- vnitropodnikové účetnictví,
- výroční zprávy,

2.) ostatní data o podniku:

- podniková statistika,
- vnitřní směrnice, předpovědi a zprávy vedoucích pracovníků podniku, apod.,

3.) externí data:

- údaje státní statistiky, ministerstev a dalších státních organizací,
- údaje z odborného tisku, burzovní zpravodajství, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr,
- komentáře manažerů, odhady analytiků různých institucí,
- nezávislá hodnocení a prognózy ekonomických poradců a firem.

3.3. Účetní výkazy

Z účetních výkazů lze vyčíst celou řadu cenných a zajímavých informací, na jejichž základě lze po správném vyhodnocení charakterizovat finanční zdraví podniku. Představují tedy důležitý podklad k finanční analýze. Jsou součástí účetní závěrky, jejíž obsah stanovuje svým opatřením Ministerstvo financí České republiky. V tomto opatření je stanovena přesná podoba formulářů výkazů a pokyny pro obsah příloh účetní závěrky.

Základními finančními výkazy jsou rozvaha (balance), výkaz zisků a ztrát (výsledovka) a výkaz o peněžních tocích (cash flow). Forma je stanovena legislativně a závisí též na právní formě společnosti. [10]

V našich podmínkách mohou být sestavovány v plném nebo zkráceném rozsahu. Podnikatelé mající povinnost ověřovat účetní závěrku auditorem, sestavují výkazy v plném rozsahu, ostatní mohou sestavovat výkazy v rozsahu zkráceném. Podnikatelé mají zároveň povinnost sestavovat přílohu účetní závěrky, jejíž účelem je doplnit a objasnit informace z rozvahy a z výkazu zisků a ztrát. Její obsah se liší u podniků auditovaných a neauditovaných. Jde o přílohy obsahující informace o obecných údajích podniku, účetních metodách, zásadách a způsobech oceňování, přehledu finančních toků a další doplňující informace.

3.3.1. Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem a představuje přehled o stavu majetku podniku a jeho zdrojů krytí. Je vyjádřen v peněžních jednotkách a k určitému datu, většinou k poslednímu nebo prvnímu dni finančního roku podniku. Rozvaha je založena na bilančním principu a firmu a její majetek sleduje jak z pohledu věcné struktury – levá strana rozvahy obsahující všechna aktiva firmy (přehled všeho, co firma vlastní a co jí dluží ostatní ekonomické subjekty), tak z pohledu finančních zdrojů – pravá strana rozvahy obsahující všechna pasiva firmy (dluhy jiným ekonomickým subjektům a vlastní jmění).

$$\text{AKTIVA} = \text{PASIVA}$$

3.3.1.1. Aktiva

Položky na straně aktiv jsou členěny dle likvidity – od nejméně likvidních položek k položkám nejlikvidnějším. Lze tedy snadno poznat, kolik prostředků podnik investoval do rychle zpeněžitelného majetku a kolik do majetku, který sice není tak lehce likvidní, ale za to může firmě přinášet vyšší výnosy. Aktivní položky jsou vyjadřovány ve stavu netto, který je rozepsán na stav brutto (výchozí cena) a na položku korekcí, kterou mohou představovat oprávky nebo opravné položky. Oprávky jsou vykazovány u těch majetkových položek, které se opotřebovávají. Toto opotřebení je vyjádřeno odpisy a oprávky jsou nasčítanou sumou odpisů. Opravné položky může podnik vytvořit (při účetní závěrce) na základě inventarizace u položek, kde došlo k dočasnému úbytku jejich hodnoty.

Majetkovou strukturu (aktiva) akciové společnosti v ČR lze charakterizovat takto:

- 1) Pohledávky za upsaný vlastní kapitál.
- 2) Dlouhodobý majetek:
 - dlouhodobý nehmotný majetek,
 - dlouhodobý hmotný majetek,
 - dlouhodobý finanční majetek.
- 3) Oběžný majetek:
 - zásoby,
 - pohledávky dlouhodobé,
 - pohledávky krátkodobé,
 - vklady v bance,
 - peněžní prostředky v hotovosti.
- 4) Ostatní majetek:
 - náklady příštích období,
 - příjmy příštích období aj. (aktivní kursové rozdíly, dohadné účty aktivní).

Majetková struktura podniku je velmi diferencovaná a závisí především na technické náročnosti výroby, která ovlivňuje podíl dlouhodobého hmotného majetku. Technická náročnost má za následek obvykle i vyšší podíl nehmotného i finančního majetku ve formě patentů, licencí, know-how, softwaru. Složení podnikového majetku je ovlivněno i stupněm rozvinutosti peněžního a kapitálového trhu. Majetková struktura podniku je také silně závislá na konkrétní ekonomické situaci podniku a orientaci jeho hospodářské politiky. [11]

3.3.1.2. Pasiva

Pasiva (zdroje financování) nejsou prioritně členěna podle času, ale podle vlastnictví. Rozlišují se vlastní a cizí zdroje financování.

Finanční struktura a.s. v ČR zachycuje tyto položky:

1) Vlastní kapitál:

- základní kapitál,
- kapitálové fondy,
- fondy ze zisku,
- hospodářský výsledek minulých let (nerozdělený zisk minulých let),
- hospodářský výsledek účetního období (zisk běžného období).

2) Cizí zdroje:

- rezervy,
- krátkodobé závazky,
- bankovní úvěry a výpomoci.

3) Ostatní pasiva:

- výdaje příštích období,
- výnosy příštích období aj. (např. kursové rozdíly pasivní, dohadné účty pasivní). [11]

Podnik by měl mít právě tolik kapitálu, kolik potřebuje. Má-li kapitálu více, je jeho využití ne hospodárné. Podnik je překapitalizován. Má-li kapitálu méně, způsobuje to poruchy v chodu podniku. Podnik je podkapitalizován. Např. v období expanze podniku, kdy podnik prudce rozšiřuje výrobu a prodej, čímž spontánně rostou jeho aktiva (zásoby, pohledávky i dlouhodobý majetek), která nejsou kryta potřebnými finančními zdroji. Podnik se zadluhuje u svých dodavatelů a tímto krátkodobým cizím kapitálem je kryt i dlouhodobý majetek. Podnik se dostává do platební neschopnosti. [10]

Rozvahy lze sestavovat pravidelně – tzv. řádné rozvahy (například počáteční a konečná rozvaha) a nebo nepravidelně – tzv. mimořádné rozvahy, které mohou představovat například rozvaha zahajovací při zahájení činnosti podniku, likvidační rozvaha při likvidaci podniku aj.

Porovnání dvou rozvah za po sobě jdoucí období umožňuje zjistit, jak se finanční situace vyvíjí a učinit potřebná dlouhodobá i krátkodobá opatření k efektivnímu rozvoji podniku. Každá hospodářská operace vyvolává změny v položkách rozvahy. Abychom nemuseli po každé operaci měnit rozvahu, je z položek rozvahy odvozena celá soustava účtů, a to v souladu se stranami rozvahy, účty aktivní a účty pasivní. [9]

3.3.2. Výkaz zisků a ztrát

Výnosy, náklady a zejména hospodářský výsledek patří k nejdůležitějším charakteristikám hospodaření podniku. Přehled o nich podává výkaz zisků a ztrát, stručně nazývaný výsledovka.

Informuje o schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál, tvořit zisk a plnit tak hlavní podnikatelský cíl. Výkaz je členěn stupňovitě, vertikálně. Stupně vyjadřují úroveň hospodaření za provozní, finanční a mimořádnou činnost. Na změny v podniku a okolí reaguje výsledovka rychleji než rozvaha, protože obsahuje údaje za jeden rok, zatímco rozvaha je vyjádřením kumulovaných položek za více let. Výkaz zisků a ztrát slouží ke zjišťování výše, způsobu tvorby a složek hospodářského výsledku.

Podstatu výkazu vyjádříme:

$$\text{Výnosy (tržby)} - \text{Náklady} = \text{Hospodářský výsledek (zisk/ztráta)}$$

3.3.3. Peněžní toky (cash flow) podniku

Výkaz o peněžních tocích představuje významnou součást přílohy k účetní závěrce.

Doplňuje rozvahu a výkaz zisků a ztrát o pohybu peněžních prostředků a o reálnosti dosaženého hospodářského výsledku. V rozvaze se porovnávají aktiva a pasiva, u výsledovky náklady a výnosy. Ve výkazu o peněžních tocích se porovnávají příjmy a výdaje. [8]

Cash flow charakterizujeme jako pohyb peněžních prostředků (jejich přírůstek a úbytek) podniku za určité období a příčiny této změny.

Sestavení přehledu o peněžních tocích znamená v naší metodice upravení hospodářského výsledku za účetní období o položky, které nejsou příjmem, ani výdajem peněžních prostředků, jde o korekci hospodářského výsledku o odpisy, změny v časovém rozlišování, změny rezerv, o změny pohledávek, závazků, zásob apod. [12]

Pokud podnik vykazuje zisk, ale není schopen delší dobu hradit své závazky, nemůže jako takový dlouhodobě fungovat. Proto se obecně zdůrazňuje, že vedle sledování majetkové a finanční struktury zisku je třeba sledovat, analyzovat a plánovat také pohyb peněžních prostředků, příjmy a výdaje.

Cash flow se obvykle rozlišuje na:

- a) cash flow z provozní činnosti,
- b) cash flow z investiční činnosti,

- c) cash flow z finanční činnosti,
- d) cash flow celkem.

Kvantifikujeme ho dvěma způsoby:

- přímo (sledování příjmů a výdajů podniku za dané období),
- nepřímou (transformace zisku do pohybu peněžních prostředků a následné úpravy o další pohyby peněžních prostředků v souvislosti se změnami majetku a kapitálu).

Obvykle je používán a doporučován nepřímý způsob výpočtu. [11]

3.4. Úskalí vypovídací schopnosti výkazů

Prioritní, celosvětově uznávanou účetní zásadou je zásada věrného zobrazení skutečnosti. Této zásadě jsou podřízeny všechny ostatní účetní principy. Lze se tedy domnívat, že účetní výkazy jsou přesnou fotografií reálné ekonomické situace. Přes všestranné úsilí o takové zobrazení je však třeba přiznat, že existují jisté okolnosti, které získání žádoucího věrného obrazu znesnadňují.

Mezi nejdůležitější faktory, limitující vypovídací schopnost účetních výkazů, patří:

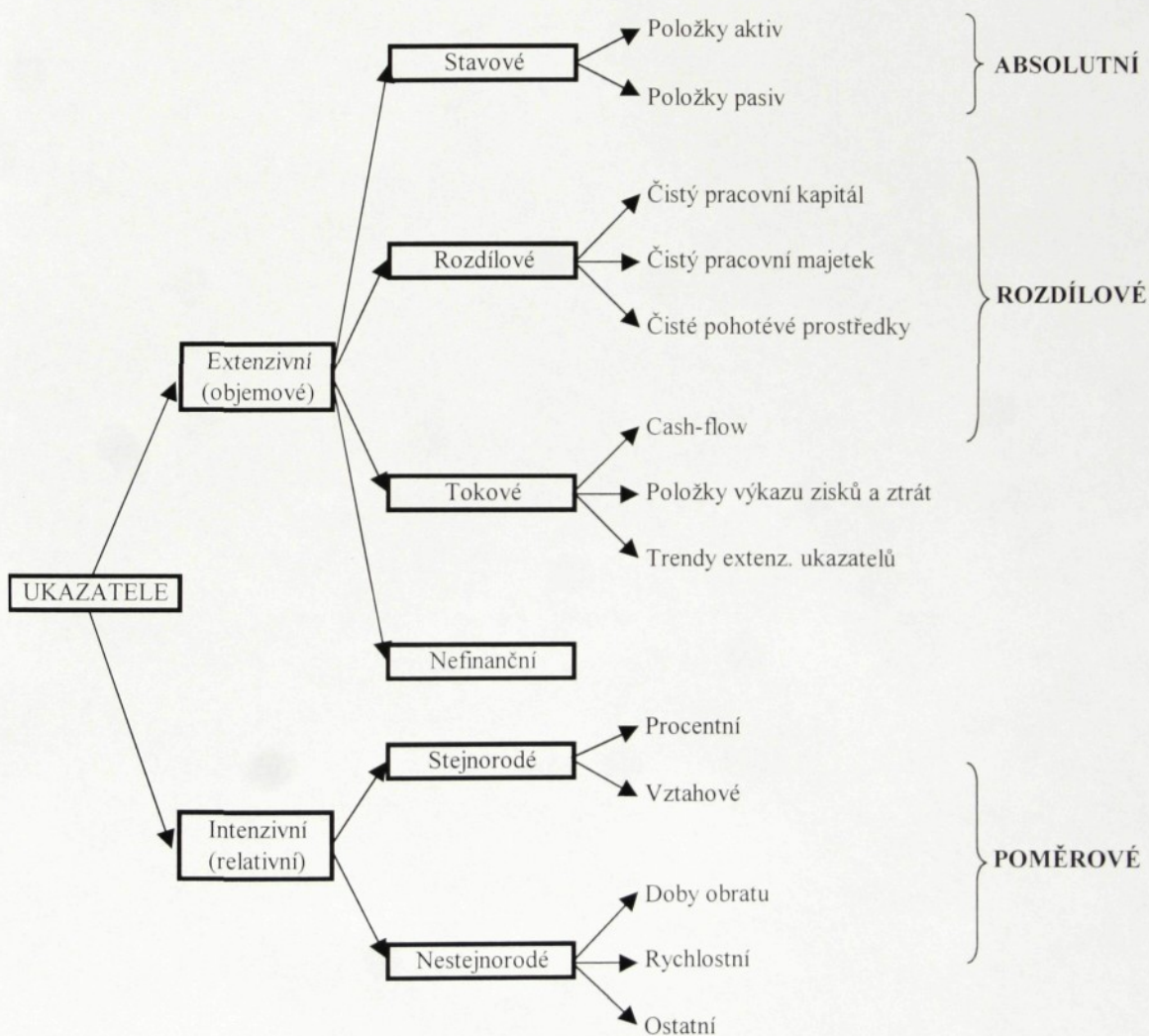
- princip historických cen v protikladu k inflaci (inflace ovlivňuje především dlouhodobá aktiva i pasiva. V době, kdy je třeba majetek obnovit, nejsou formou odpisů vytvořeny dostatečné prostředky ani na prostou reprodukci. Zejména u podniků se starším vybavením, které je již účetně odepsané, ale přesto je v provozu.),
- změny ekonomického prostředí (úrokových sazeb, pohyby měnových kursů, změny ve mzdové politice, odvětvové změny aj.),
- změny v legislativě (v obchodním právu, ve fiskální politice, ve zdravotním a sociálním pojištění, v celních a devizových předpisech atd.),
- sezónní a konjunkturální výkyvy během roku, které mohou způsobit, že položky rozvahy nezachycují průměrný stav během roku,
- údaje chybějící (např. za minulá období neexistují nebo nejsou k dispozici),
- vnitropodnikové faktory ovlivňující položky výkazů, avšak ve výkazech nezachycené (kvalita pracovních sil, úroveň řízení podniku, podniková kultura, firemní značka, sociální vztahy, úroveň managementu)
- problém srovnatelnosti účetních výkazů (srovnatelnost údajů téhož podniku v časové řadě, srovnatelnost s jinými podniky). [8]

3.5. Metody finanční analýzy

3.5.1. Elementární metody

Elementární metody jsou založeny na základních aritmetických operacích s ukazateli (elementární matematika a procentní počty). Výhodou je jednoduchost a nenáročnost výpočetního zpracování. Analýza pracuje s ukazateli, jejichž počet může být značný. Přehled třídění ukazatelů je uveden na schématu 1.

Schéma 1: Třídění ukazatelů



Zdroj: Kovanicová – Kovanic [6] str. 237

Extenzivní ukazatele nesou informaci o rozsahu (objemu) a představují kvantitu v jejích přirozených jednotkách (peněžní jednotky). Intenzivní ukazatele naproti tomu charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány a jak silně nebo rychle se mění.

Prvotním úkolem účetnictví je popisovat stav majetku a jeho zdrojů ke zvolenému časovému okamžiku a tento úkol plní položky rozvahy. Ostatní ukazatele se odvozují ze stavových ukazatelů jako jejich rozdíly či podíly (ukazatele rozdílové, tokové, procentní, poměrové, ostatní).

Společným rysem rozdílových ukazatelů je, že jsou rozdílem stavu určitých skupin aktiv či pasiv vzatých k témuž okamžiku. Tokové ukazatele informují o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za určitou dobu.

Významnou úlohu hrají poměrové ukazatele, podíly dvou extenzivních, případně tokových ukazatelů.

Elementární metody lze členit takto:

- 1) Analýza stavových (absolutních) ukazatelů:
 - analýza trendů (horizontální analýza),

Položka Výkazu	Časové období		Změna	
	1999	2000	abs.	%
A.				
B.				

→ Směr analýzy

- procentní rozbor (vertikální analýza).

Položka ve výkazu	2000	
	Částka	%
A.	200	100%
A. 1.	140	70%
A. 2.	60	30%

↓ Směr analýzy

2) Analýza rozdílových a tokových ukazatelů:

- analýza fondů finančních prostředků,
- analýza cash-flow,

3) Přímá analýza poměrových ukazatelů:

- rentability,
- aktivity,
- zadluženosti a struktury kapitálu,
- likvidity,
- kapitálového trhu,
- na bázi finančních fondů a cash flow.

4) Analýza soustav ukazatelů:

- Soustavy poměrových ukazatelů (pyramidový rozklad, nerovnost, ekonom
- souhrnné indexy (index IN, rychlý test, Z-skóre). [6]

Teoretický výklad k bodům 2, 3 a 4 je uváděn u konkrétního výpočtu daných ukazatelů v části 4 – finanční analýza společnosti RYKO a. s.

3.5.2. Vyšší metody

Existují také tzv. vyšší metody finanční analýzy, které lze rozdělit na:

- 1) metody matematické statistiky (bodové odhady, statistické testy odlehlých dat, empirické distribuční funkce, korelační koeficienty, regresní modelování, autoregresní modelování, analýza rozptylu, faktorová analýza, diskriminační analýza, robustní matematicko-statistické postupy)
- 2) metody, které matematickou statistiku využívají jen částečně, nebo jsou založeny na zcela odlišných přístupech (teorie matných množin, alternativní teorie množin, formální matematická logika, expertní systémy, fraktální geometrie, neuronové sítě, gnostická teorie neurčitých dat. [6])

4. Finanční analýza společnosti RYKO a. s.

4.1. Analýza absolutních ukazatelů

U společnosti RYKO, a. s. budu v této kapitole analyzovat strukturu rozvahy a výsledovky. Provedu jak horizontální, tak i vertikální analýzu.

Budu sledovat výši jednotlivých položek rozvahy - aktiva (příloha č. 2) a pasiva (příloha č. 3), výkazu zisků a ztrát (příloha č. 4), horizontální vývoj rozvahy – aktiva (příloha č. 5), horizontální vývoj rozvahy - pasiva (příloha č. 6), vertikální rozbor rozvahy (příloha č. 7). Horizontální vývoj výkazu zisků a ztrát (příloha č. 8), zkrácený vertikální rozbor výkazu zisků a ztrát (příloha č. 9) a jako doplněk horizontálního vývoje výsledovky - indexový rozbor nákladů a výnosů (příloha č. 10).

Veškeré údaje jsou uvedeny v tis. Kč.

Horizontální analýza (analýza trendů) je založena na srovnávání položek výkazů v několika obdobích, přičemž je vyčíslována absolutní změna a změna procentní, která je vyjádřením procentní změny na úrovni jednotlivých položek. Pro zvýšení vypovídací schopnosti analýzy je vhodné srovnávat více než dvě období. Já budu srovnávat čtyři období, léta 1997 až 2000.

Vertikální analýza (procentní analýza) spočívá v převedení ukazatelů v absolutních hodnotách na relativní procentní vyjádření. Při použití této metody pro rozbor rozvahy se považuje za základ (za 100 %) částka aktiv celkem nebo částka pasiv celkem a ostatní položky se vyjádří ve vztahu k této základně. Při rozboru výkazu zisků a ztrát jsem bral za základ (100 %) pro náklady - náklady celkem, pro výnosy – výnosy celkem.

4.1.1. Aktiva

4.1.1.1. Horizontální analýza aktiv

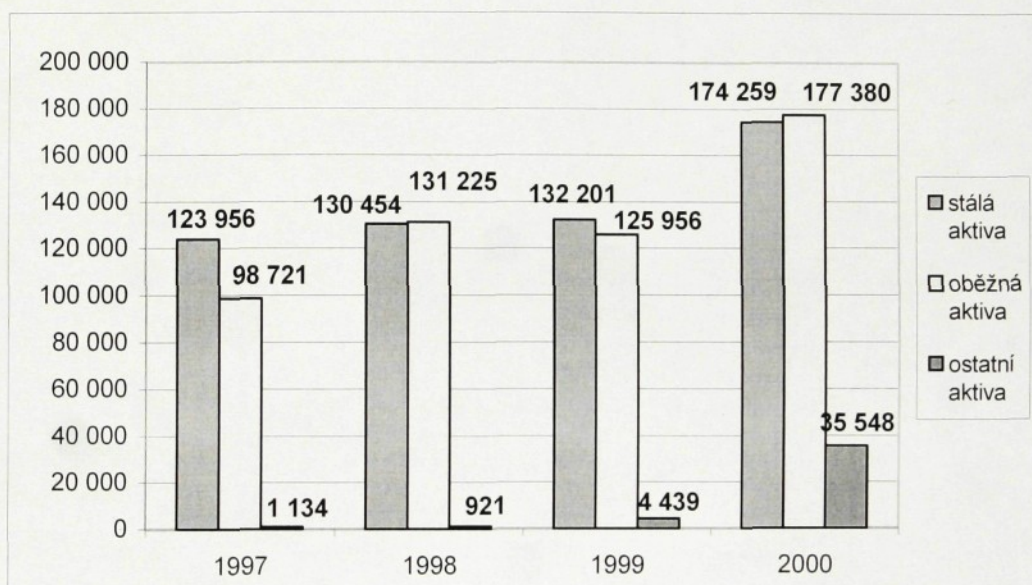
Celková aktiva se za sledované období zvýšila z hodnoty 223 811 tis. Kč na 388 261 tis. Kč tj. v absolutním vyjádření o 164 450 tis. Kč, neboli o 73,48 %. Nárůst o 17,33 % nastal již v roce 1998, mezi rokem 1998 a 1999 zůstala výše aktiv téměř neměnná a došlo pouze k nepatrnému snížení o 4 tis. Kč v absolutním vyjádření. V roce 2000 nastalo rapidní zvýšení oproti předcházejícímu roku o 125 665 tis. Kč tj. o 47,85 %.

Stálá aktiva se v průběhu čtyř sledovaných let zvýšila o 40,58 % tj. o 50 303 tis. Kč. Hodnota položky stavby vzrostla nejvíce v roce 2000, o 30 445 tis. Kč tj. o 41,2 %, převážně díky dostavbě a zařazení

nové výrobní haly – kovovýroba. Firma se rozhodla rozšířit spektrum nabízených služeb z důvodu lepšího přizpůsobení se neočekávaným změnám na poli oprav železničních kolejových vozidel. Hala kovovýroby slouží z 90 % pro externí zakázky. Jedná se tedy o novou aktivitu. Konkrétně o výrobu konstrukcí lešenářských, mostových atd.

Největší pokles v těchto letech zaznamenaly stroje, přístroje a zařízení o 32 981 tis. Kč tj. o 46,38 % vlivem odpisů a v roce 2000 prodejem. Akcionáři se rozhodli prodat část parku kolejových vozidel. Naopak největší procentuální nárůst zaznamenaly nedokončené hmotné investice o 4956,94 %, v absolutních číslech to je však pouze změna o 14 276 tis. Kč.

Graf 2: Vývoj aktiv podniku v letech 1997 – 2000 (v tis. Kč)



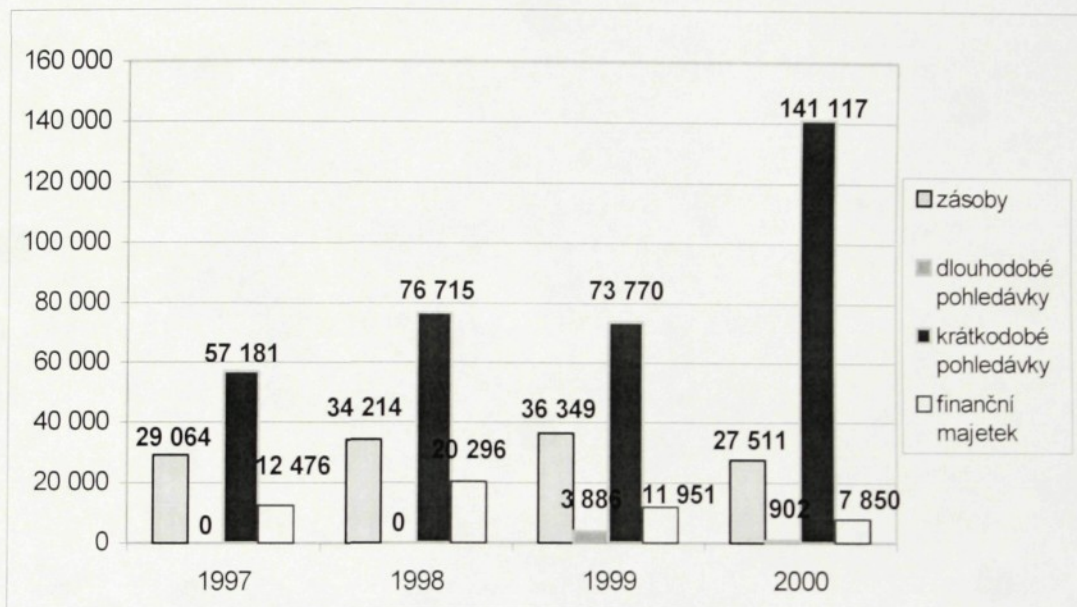
Zdroj: RYKO a. s.

Oběžná aktiva se zvýšila o 79,68 % tj. o 78 659 tis. Kč. Největší nárůst zaznamenaly krátkodobé pohledávky. Oproti roku 1997 vzrostly o 83 936 tis. Kč tj. o 146,79 %. V roce 2000 se zvýšily oproti roku předcházejícímu o 67 347 tis. Kč, tj. o 91,29 %. Největším dlužníkem společnosti RYKO a. s. jsou České dráhy, jejichž závazek činil k 31. 12. 2000 neuvěřitelných 102 488 tis. Kč, z toho 99 280 tis. Kč po lhůtě splatnosti.

Další významnou položkou oběžných aktiv jsou zásoby. Postupně došlo nejprve k jejich nárůstu v roce 1998 a 1999, aby pak klesly v roce 2000 oproti roku 1999 v absolutním vyjádření o 8838 tis. Kč, tj. snížení o 24,31 %. Souvislost s poklesem lze hledat v částečném poklesu výkonů a zároveň se snahou skladovat jen nutné zásoby.

Finanční majetek klesl ve sledovaném období o 4 626 tis. Kč, tj. o 37,08 %. Největší procentuální nárůst nastal u dohadných účtů aktivních, kdy v roce 2000 vzrostly oproti roku 1999 absolutně o 35 358 tis. Kč, tj. o neuvěřitelných 18 609,47 %. Akcionáři odsouhlasili zpětně navýšit prodejní cenu části vozového parku a tím pádem bylo nutné proučtovat výnosy proti časovému rozlišení (dohadné účty aktivní).

Graf 3: Vývoj oběžného majetku v letech 1997 – 2000 (v tis. Kč)



Zdroj: RYKO a. s.

4.1.1.2. Vertikální analýza aktiv

Rozhodující položku ze sumy aktiv celkem tvoří dlouhodobý hmotný majetek a to 44,3 %. Zejména stavby, kdy jejich podíl dosahuje okolo 30 % z aktiv celkem, a z položky dlouhodobý hmotný majetek tvoří stavby 60,7 %. Podíl strojů, přístrojů a zařízení klesl na 9,8 % z celkových aktiv a zároveň se na položce dlouhodobý hmotný majetek podílí 22,2 %. Změny lze opět hledat v prodeji kolejových vozidel a zároveň v zařazení nové výrobní haly.

Pro strukturu aktiv je charakteristický relativně stejný podíl stálých a oběžných aktiv. Podíl stálých aktiv na aktivech celkem byl 55,4 % v roce 1997, 49,7 % v roce 1998, v roce 1999 50,3 % a v roce 2000 klesl na 44,9 %. Podíl oběžných aktiv se nejprve zvýšil z podílu 44,1 % v roce 1997 na 50 % v roce 1998, aby pak postupně klesl jak v roce 1999, tak i v roce 2000 až na konečný podíl 45,7% na celkových aktivech. Znovu lze důvod najít v poklesu množství materiálu na skladě.

Největší část oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky, které v roce 2000 činily 28,1 % z celkových aktiv a zároveň 79,6% ze sumy oběžných aktiv. O největším dlužníkovi jsem již pojednal v kapitole horizontální analýza aktiv.

Podíl ostatních aktiv se pohyboval okolo 1 %, vyjma roku 2000, kdy ostatní aktiva vzrostla absolutně na 36 622 tis. Kč, tj. 9,4 % z aktiv celkem. Nárůst v roce 2000 byl díky již dříve zmiňovaným dohadným účtům aktivním.

4.1.2. Pasiva

4.1.2.1. Horizontální vývoj pasiv

Pro strukturu pasiv firmy RYKO je charakteristický zvyšující se podíl vlastního kapitálu nad cizími zdroji. Vlastní kapitál se zvyšoval v každém roce. V roce 1999 oproti roku 1997 vzrostl o 47 370 tis. Kč tj. o 37,1 %. Největší změny se však dočkal až v roce 2000, kdy vzrostl oproti roku 1999 o 125 684 tis. Kč, tj. o 71,8 %. Největší zásluhu na tom měla velikost základního kapitálu, která se se změnou druhu obchodní společnosti ze společnosti s ručením omezeným na společnost akciovou zvýšila o 81 000 tis. Kč, tj. o 385,71 %. Zároveň se nově objevila položka kapitálové fondy. Navýšení bylo v souladu s rozhodnutím akcionářů.

Položka hospodářský výsledek běžného účetního období se nejprve zvýšila v roce 1998 o 3 537 tis. Kč, tj. o 8,93 %, aby pak v následujícím roce klesla o 52,4 % a absolutně o 22 600 tis. Kč. V roce 2000 následně opět vzrostla.

Cizí zdroje v roce 1998 vzrostly o 3 590 tis. Kč, tj. o 3,75 %, aby pak v následujících letech klesly a celková změna v roce 2000 oproti roku 1997 byla pokles o 10,11 %, tj. absolutně o 9 689 tis. Kč. Ve sledovaném období klesly rezervy zákonné z částky 41 021 tis. Kč až na nulu. Společnost musela, dle Obchodního zákoníku, vzhledem k transformaci, rozpustit veškeré rezervy a opravné položky z majetku. Zároveň klesly krátkodobé závazky o 5 326 tis. Kč, tj. o 12,08 %, daňové závazky o 7 335 tis. Kč, tj. o 58,45 %, ale zároveň došlo k rapidnímu nárůstu běžných bankovních úvěrů v roce 2000 o 44 826 tis. Kč, což činí nárůst oproti roku 1997 o 370,42 %. Důvodem se stalo neuhrazování závazků ČD vůči společnosti RYKO a.s.

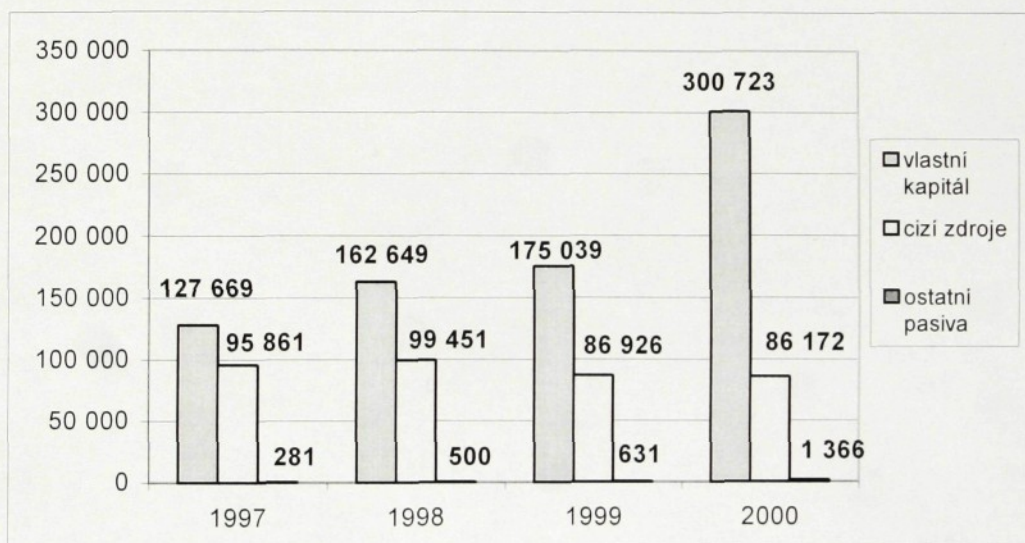
4.1.2.2. Vertikální vývoj pasiv

Za empiricky zjištěné optimum struktury pasiv se považuje stav, kdy vlastní kapitál tvoří cca 50 %, dlouhodobé cizí zdroje 30 % a krátkodobé cizí zdroje 20 % celkových pasiv. [2]

Největší podíl na pasivech celkem měla položka vlastní kapitál s podílem okolo 60 %. V roce 1997 činil 57 %, v roce 1998 to bylo 61,9 % a v roce 1999 již 66,7 %. Jednoznačný vliv na tomto zvyšování měl hospodářský výsledek z minulých let, jehož podíl na vlastním kapitálu tvořil v roce 1999 až 73,5 %. Nerozdělování zisku byl záměr majitelů, kteří si každoročně vyplátili pouze dividendy, přidělili do sociálního fondu a zbytek dávali do nerozděleného zisku.

Se změnou druhu obchodní společnosti v polovině roku 2000 došlo ke zvýšení podílu vlastního kapitálu na 77,5 % s významným přispěním nárůstu podílu základního kapitálu (na pasivech celkem podíl 26,3 %, na vlastním jmění 33,9 %) a nárůstu podílu kapitálových fondů (na pasivech celkem podíl 38,3 %, a z vlastního kapitálu tvoří kapitálové fondy téměř polovinu). K navýšení základního kapitálu došlo dle odsouhlaseného transformačního projektu majitelů.

Graf 4: Vývoj pasiv podniku v letech 1997 – 2000 (v tis. Kč)



Zdroj: RYKO a. s.

Cizí zdroje tvořily v roce 1997 podíl na pasivech celkem 42,8%. Tento podíl se postupně snižoval až na 22,2 % v roce 2000. Nejvyšší položku v cizích zdrojích tvořily krátkodobé závazky. V roce 1997 46 % z cizích zdrojů, v roce 1998 49,5 %, v roce 1999 61,8 %, v roce 2000 45 %.

Podíl rezerv na cizích zdrojích se snížil ze 42,8 % v roce 1997 na 0,1 % v roce 2000. O důvodu poklesu jsem pojednal v kapitole horizontální vývoj pasiv. Rapidní nárůst nastal v roce 2000 u bankovních úvěrů a výpomocí, díky přijatému úvěru. Podíl úvěrů na cizích zdrojích je 54,9 % a na pasivech celkem se podílí 12,2 %.

Podíl ostatních pasiv je zanedbatelný.

Z výše uvedeného je zřetelné, že se teoretické optimum struktury pasív neztotožňuje se strukturou pasív společnosti. Důvodem je politika majitelů (akcionářů), jejichž snahou od počátku podnikání bylo, mít co nejmenší závazky (především úvěry). Bohužel situace z posledního období, kdy dochází k rapidnímu nárůstu neuhrazených pohledávek vůči ČD, nutí společnost ke změně politiky ohledně pohledávek a závazků. Katastrofální situaci v placení ČD byla společnost dohnána v roce 2000 k přijetí běžných bank. úvěrů.

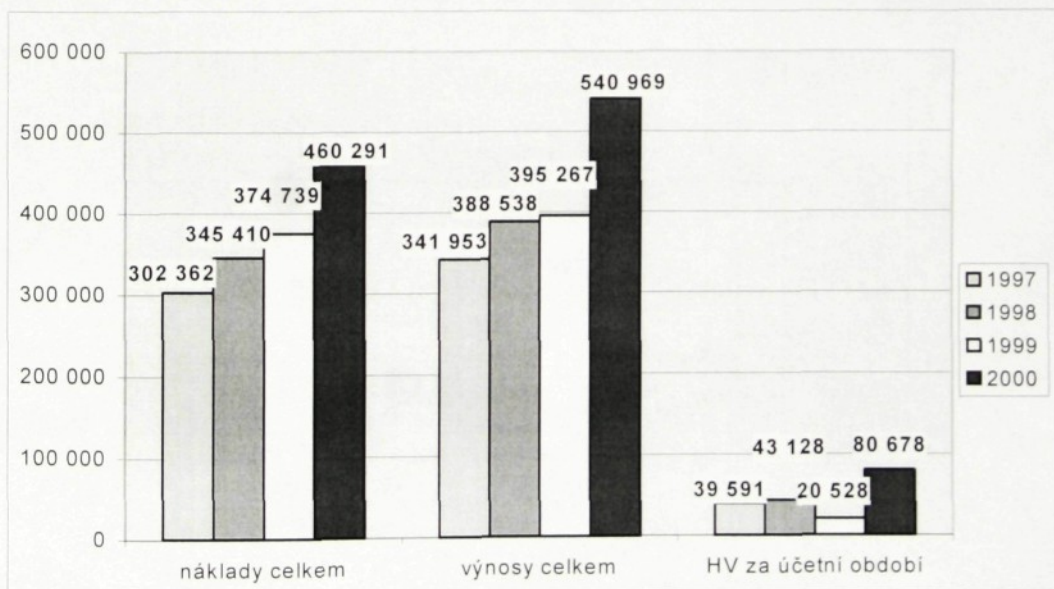
4.1.3. Výkaz zisků a ztrát

4.1.3.1. Horizontální vývoj

V roce 1998 byl meziroční růst nákladů i výnosů shodný a to 14 %. V roce 1999 však začal růst nákladů mírně předstihovat růst výnosů. Náklady vzrostly oproti roku 1998 o 8 % tj. o 29 329 tis. Kč, zatímco výnosy pouze o 2 % tj. o 6 729 tis. Kč. V roce 2000 pak opět růst výnosů předstihl růst nákladů. Výnosy vzrostly v roce 2000 oproti roku předcházejícímu o 37 %, zatímco náklady pouze o 23 %. Ve sledovaném období celkově náklady vzrostly o 52 %, tj. o 157 929 tis. Kč a výnosy o 58 %, tj. o 199 016 tis. Kč, což lze považovat za pozitivní vývoj.

Situace by byla o něco horší, pokud by se do HV v roce 2000 nezahrnovaly výnosy z odprodeje části vozového parku. Úkolem této práce je zhodnocení finanční stability firmy jako celku včetně odprodeje části vozového parku kolejových vozidel. Proto v dalších výpočtech budu vycházet z oficiálních údajů společnosti za rok 2000.

Graf 5: Přehled nákladů, výnosů, HV za běžné období (v tis. Kč)



Zdroj: RYKO a. s.

Tabulka 2: Zkrácená struktura nákladů a výnosů:

	Řádek	Účetní období			
		1997	1998	1999	2000
Provozní náklady		269 155	316 126	353 447	433 015
Provozní výnosy		325 732	384 428	394 458	538 218
Provozní hospodářský výsledek	29	56 577	68 302	41 011	105 203
Finanční náklady		2 494	4 072	2 851	3 739
Finanční výnosy		2 783	1 045	524	1 858
Finanční hospodářský výsledek	47	289	-3 027	-2 327	-1 881
Daň z příjmu za b. č.	48	24 261	23 023	15 870	21 543
Hospodářský výsledek za b. č.	52	32 605	42 252	22 814	81 779
Mimořádné náklady	54	1 985	1 717	2 571	1 994
Mimořádné výnosy	53	13 438	3 065	285	893
Daň z příjmu za mimoř. č.	55	4 467	472	0	0
Mimořádný hospodářský výsledek	58	6 986	876	-2 286	-1 101
Náklady celkem		302 362	345 410	374 739	460 291
Výnosy celkem		341 953	388 538	395 267	540 969
Hospodářský výsledek za úč. obd.	60	39 591	43 128	20 528	80 678
Hospodářský výsledek před zdaněním	61	68 319	66 623	36 398	102 221

Zdroj: RYKO a. s.

Vzhledem k činnosti podniku dosahuje RYKO a. s. nejlepších výsledků v provozní činnosti. Nejlepšího hospodářského výsledku dosáhl podnik v roce 2000 a to 80 678 tis. Kč, což činí 104 % nárůst oproti roku 1997 a zároveň neskutečný nárůst hosp. výsledku oproti roku 1999 a to o 293 %..Velký vliv na tak vysoké procento nárůstu měl vývoj v roce 1999, kdy společnost zaznamenala propad hosp. výsledku až o 52 % tj. o 22 600 tis. Kč.

Vývoj přidané hodnoty nelze ve společnosti RYKO a. s. považovat za pozitivní. Pouze v roce 1998 vzrostla přidaná hodnota celého podniku o 29 625 tis. Kč, tj. nárůst oproti roku předcházejícímu o 24,92 %. Bohužel již v následujícím roce (rok 1999) přidaná hodnota klesla o 17,87 %, tj. o 26 539 tis. Kč. V roce 2000 se podařilo pokles přidané hodnoty zmírnit a ta klesla jen o 8,04 %, tj. pokles o 9 808 tis. Kč.

Přidaná hodnota sice klesla v roce 2000 pouze o 8,04 % oproti roku předcházejícímu, ale kvůli většímu počtu zaměstnanců, klesla přidaná hodnota na jednoho pracovníka z 464 tis. Kč v roce 1999 na 384 tis. Kč v roce 2000. Nejvyšší přidaná hodnota na jednoho pracovníka byla v roce 1998 a to 485 tis. Kč. Přidaná hodnota celého podniku v roce 2000 zaznamenala oproti roku 1997 pokles o 5,65 %, tj. o 6 722 tis. Kč. Důvod poklesu přidané hodnoty lze hledat v poklesu výkonů

4.1.3.2. Vertikální vývoj

Ve sledovaném období měli na nákladech celkem nejvyšší podíl provozní náklady a to 89,02 % v roce 1997 a až 94,07 % v roce 2000. Stejně tak na výnosech celkem měli nejvyšší podíl výnosy z provozní činnosti a to 95,26 % v roce 1997 a až 99,49 % v roce 2000. Důvody lze spatřovat v druhu činnosti společnosti.

4.2. Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

4.2.1. Cash flow

Přehled o peněžních tocích (cash flow) a jejich vývoj je uveden v příloze č. 11.

V podniku docházelo k postupnému snížení celkového peněžního toku, kdy za rok 1997 byl 1 599 tis. Kč, v roce 1998 se zvýšil o 6 221 tis. Kč na 7 820 tis. Kč, ale v roce 1999 zaznamenal velký propad až do záporných hodnot (o 16 165 tis. Kč) a dosahoval výše -8 345 tis. Kč. V roce 2000 dosahoval opět záporných hodnot a to -4 101 tis. Kč, i když oproti roku předcházejícímu to byla kladná změna o 4 244 tis. Kč.

Nejvyšších peněžních toků dosahuje společnost RYKO a. s. samozřejmě z provozní činnosti, i když docházelo k jeho postupnému snižování. V roce 1998 byl tento stav způsoben hlavně zvýšením pohledávek - 21 336 tis. Kč a v roce 1999 nízkým účetním ziskem před zdaněním oproti létům předešlým. V roce 2000 byl mimořádně vysoký účetní zisk, ale díky úpravám o nepeněžní operace -57 072 tis. Kč byl čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním pouze 45 238 tis. Kč. V úpravách o nepeněžní operace se jedná zejména o:

- vzhledem k transformaci musela společnost RYKO a. s. dle Obchodního zákoníku rozpustit veškeré rezervy a opravné položky k majetku,
- objevuje se zde časové rozlišení navýšení ceny prodaných vozů.

Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním byl dále upravován o změnu stavu pohledávek (zvýšení pohledávek) -72 085 tis. Kč, způsobený rapidním nárůstem neuhrazených pohledávek vůči ČD. Naopak v kladném směru působí nárůst běžných bankovních úvěrů. Dále v záporném směru působí snižující se závazky společnosti RYKO a. s. vůči svým dodavatelům. Kladným směrem na peněžní tok působil v roce 2000 snižující se stav zásob. Čistý peněžní tok z provozní činnosti byl po všech úpravách záporný a to -5 056 tis. Kč. V investiční činnosti dosahoval podnik záporných hodnot, ale docházelo k jeho postupnému snížení a v roce 2000 se dostal do kladných hodnot a to 6086 tis. Kč. Kladná hodnota tohoto ukazatele byla způsobena příjmem z prodeje kolejových vozidel. Ve finanční činnosti se dosahuje záporných peněžních toků kromě roku 1998, kdy to bylo hlavně způsobeno změnou (zvýšením) závazků.

Z výše uvedeného lze shrnout, že největší hrozbou je, a do budoucna lze očekávat že i bude, hrozivý nárůst neuhrazených pohledávek vůči ČD. Zároveň si myslím, že by bylo vhodné více využívat závazků z obchodního styku, neboť se jedná o nejlevnější zdroj financování.

4.2.2. Čistý provozní (pracovní) kapitál

Čistý znamená, že kapitál je z finančního hlediska očištěn od nutnosti brzké úhrady krátkodobého cizího kapitálu, tedy od té části oběžných aktiv, kterou nelze použít jinak než právě k úhradě splatných krátkodobých závazků. Termín pracovní má vyjádřit disponibilitu s tímto majetkem, jeho pružnost, pohyblivost, manévrovací prostor pro činnost společnosti. [6]

Nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelem je právě ČPK a lze ho vypočítat podle následujícího vztahu:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobý cizí kapitál}$$

Celková oběžná aktiva jsou snížena o ty závazky firmy, které je nutno v nejbližší budoucnosti uhradit. Z toho vyplývá, že oběžný majetek bude snížen o tu část, kterou budou uhrazeny krátkodobé závazky, krátkodobé úvěry a peněžní výpomoci.

Vzájemný poměr mezi celkovým oběžným majetkem a krátkodobými dluhy určuje platební schopnost podniku. Čím větší objem oběžných aktiv ve vztahu ke krátkodobým dluhům firma má, tj. čím je vyšší čistý pracovní kapitál, tím snáze by měla být schopna uhradit své závazky. ČPK je tedy částí oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji – vlastními i cizími. Jde tedy o relativně volný kapitál, který je využíván k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti. [8]

Vypovídací schopnost ukazatele však může být zkreslena především:

- nepotřebnými a nevyužitelnými zásobami surovin a materiálů,
- zbytečně vysokými zásobami,
- neprodejnými nebo jen pod cenou prodejnými zásobami hotových výrobků,
- nevymahatelnými nebo jen obtížně vymahatelnými pohledávkami. [6]

Tabulka 3: Výpočet čistého pracovního kapitálu za jednotlivá léta (v tis. Kč)

Rok	Oběžná aktiva	Krátkodobé cizí zdroje	Čistý pracovní kapitál
1997	98721	53633	45088
1998	131225	53212	78013
1999	125956	53734	72222
2000	177380	83604	93776

Zdroj: vlastní výpočet, RYKO a. s.

Ve firmě docházelo k postupnému zvyšování čistého pracovního kapitálu, z čehož vyplývá, že firma byla schopna snáze uhradit své závazky, vyjma roku 1999, kdy došlo ke snížení oproti roku předcházejícímu. K čistému pracovnímu kapitálu je však možné přistupovat i z opačné strany, jež je bližší vlastníkovu podniku (ČPK z pozice pasiv):

$$\text{ČPK} = \text{vlastní zdroje} + \text{cizí kapitál dlouhodobý} - \text{stálá aktiva}$$

Tabulka 4: Výpočet čistého pracovního kapitálu za jednotlivá léta (v tis. Kč)

	Vlastní zdroje	Dlouhodobé cizí zdroje	Stálá aktiva	Čistý pracovní kapitál
1997	127669	1207	123956	4920
1998	162649	12500	130454	44695
1999	175039	7500	132201	50338
2000	300723	2500	174259	128964

Zdroj: vlastní výpočet, RYKO a. s.

Ve sledovaném období byly ukazatele ČPK kladné a docházelo k jejich zvyšování, čímž nebyla porušena zásada opatrného financování. Ta spočívá v tom, že stálá aktiva by měla být financována ze zdrojů dlouhodobých, zatímco krátkodobá aktiva mohou být financována i krátkodobými zdroji. Přebytek dlouhodobých zdrojů je pak k dispozici pro běžné financování. Určitá výše ČPK je tedy pro zajištění platební schopnosti nutná a je dobrým znamením pro věřitele. Avšak vysoký ČPK by sám o sobě bez patřičného obratu svědčil o neefektivním využívání prostředků. [8]

ČPK lze však používat jako míru likvidity pouze velmi omezitně, neboť mezi ním a likviditou neexistuje identita, protože oběžná aktiva mohou obsahovat i položky méně likvidní:

- pohledávky s dlouhou lhůtou splatnosti
- nedobytné pohledávky
- nedokončenou výrobu
- neprodejné výrobky apod.

Z tohoto důvodu se používá pro sledování okamžité likvidity jiný ukazatel a to čisté pohotové prostředky.

4.2.3. Čisté pohotové prostředky

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Pohotové peněžní prostředky se dají vymezit dvěma způsoby. První způsob vyjadřuje nejvyšší stupeň likvidity, jelikož zahrnuje hotovost a peníze na běžných účtech. Druhý způsob zahrnuje i peněžní ekvivalenty (šeky, směnky, krátkodobé cenné papíry, krátkodobé term. vklady), které jsou rychle přeměnitelné na peníze. Já použiji první způsob výpočtu, kdy počítám pouze s penězi v pokladně a na účtu.

Mezi okamžitě splatné závazky jsem zahrnul krátkodobé závazky z obchodního styku do lhůty splatnosti a závazky k zaměstnancům.

Tabulka 5: Výpočet čistých pohotových prostředků za jednotlivá léta (v tis. Kč)

Rok	Pohotové peněžní prostředky	Okamžitě splatné závazky	ČPP
1997	12476	7286	5190
1998	20296	9446	10850
1999	8954	28094	-19140
2000	7850	3234	4616

Zdroj: vlastní výpočet, RYKO a. s.

Možnost okamžité splatnosti závazků byla přerušena v roce 1999, kdy tento ukazatel dosahuje záporné hodnoty. Je to hlavně způsobeno růstem krátkodobých závazků z obchodního styku a zároveň poklesem množství peněz na bankovním účtu.

4.3. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách společnosti.

Důvody k širokému používání poměrových ukazatelů:

- umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy,
- jsou vhodným nástrojem průřezové analýzy, tj. porovnání finanční situace více podobných firem navzájem,
- mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislosti mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika a předvídat budoucí vývoj. [6]

Poměrové ukazatele se běžně vypočítají vydělením jedné položky nebo skupin položek, jinou položkou nebo skupinou položek, mezi kterými co do obsahu existují určité souvislosti. Konstrukce a výběr poměrového ukazatele závisí především na tom, co chceme změřit a musí odpovídat zkoumanému problému.

Poměrové ukazatele často upozorňují na významné souvislosti, ale jejich interpretace vyžaduje další pátrání po jevech, jež se za nimi skrývají. Jsou jen pomocníkem analýzy a interpretace jevů a jejich výpočtem však skutečná analýza teprve začíná. Bylo by chybou domnívat se, že je možné stanovit nějaké obecné univerzální doporučené hodnoty ukazatelů, neboť pak by bylo velice jednoduché srovnat vypočtené a doporučené ukazatele a rozhodnout, zda jsou dobré nebo špatné.

Ekonomická realita je mnohem složitější a poměrové ukazatele nepředstavují naprosto přesná měřítka pro sledované charakteristiky hospodaření podniku, ale mají převážně pravděpodobnostní charakter. [13]

Ukazatele se obvykle sdružují do skupin, přičemž každá skupina se váže k některému aspektu finančního stavu podniku.

Klasifikace poměrových ukazatelů:

- ukazatele rentability (míry zisku),
- ukazatele aktivity (rychlosti či doby obratu),
- ukazatele finanční struktury (zadluženosti, dluhové schopnosti),
- ukazatele platební schopnosti (likvidity),
- ukazatele vycházející z údajů kap. trhu (pouze u a. s. s volně obchodovatelnými akciemi).

[11]

4.3.1. Ukazatele rentability

Rentabilita představuje dosahování zisku. Pod tímto pojmem se rozumí tzv. míra rentability, tj. poměr zisku k nějaké základně s jejíž pomocí bylo zisku dosaženo. Za zisk do čitatele se dosazují různé kategorie zisku viz tabulka Modifikace zisku. Za ukazatele rentability se můžou považovat i ty ukazatele, které mají v čitateli peněžní tok, popř. přidanou hodnotu nebo hrubé rozpětí.

K nejvíce používaným ukazatelům pro hodnocení celkové efektivnosti podniku patří:

ukazatel rentability celkových vložených aktiv (ROA),
ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE),

ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE),
 ukazatel rentability tržeb (ROS),
 ukazatel rentability nákladů.

Zisk a jeho modifikace

- Hovoří-li o modifikacích zisku, mám především na mysli následující ukazatele:
- zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)
- zisk před úroky a zdaněním (EBIT)
- zisk před zdaněním (EBT)
- zisk po zdanění (EAT)
- zisk po zdanění plus úroky

Ve výkazu zisků a ztrát se tyto kategorie odvozují následujícím způsobem viz. tabulka Modifikace zisku. Zároveň uvádím hodnoty společnosti RYKO a. s.

Tabulka 6: Modifikace zisku

	1997	1998	1999	2000
Hospodářský výsledek za účetní období (EAT)	39 591	43 128	20 528	80 678
+ Daň z příjmu za mimořádnou činnost	4 467	472	0	0
+ Daň z příjmu za běžnou činnost	24 261	23 023	15 870	21 543
= Zisk před zdaněním (EBT)	68 319	66 623	36 398	102 221
+ Nákladové úroky	1 021	1 685	1 660	2 396
= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	69 340	68 308	38 058	104 617
+ Odpisy	18 819	21 883	22 010	24 996
= Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)	88 159	90 191	60 068	129 613

Zdroj: vlastní výpočet, RYKO a. s.

Kterou kategorii zisku a v kterém případě pro hodnocení rentability použít?

Použiji-li čistý zisk po zdanění (EAT) má podnik určitou kontrolu na úrokovými náklady a daňovou povinností. Tímto zjišťuje efektivnost řízení daňových a úrokových nákladů a efektivnost výroby a řízení jako celku, avšak činí management odpovědným za změny úrokových sazeb a daní.

Zisk před zdaněním (EBT) neovlivňuje daňovou povinnost a použijeme, když chceme analyzovat provozní a finanční výkonnost, jelikož zohledňuje skutečnost, že řízení finanční struktury má vliv na výkonnost, i když ignoruje snahy snižovat investice prostřednictvím úvěrů nebo mezinárodních operací.

Výhodou (EBIT) je, že není zkreslen vlivem daní nebo vlivem metody financování podniku a tím identifikuje efektivní řízení, pokud management neovlivňuje finanční strukturu a daně, ale tím ignoruje efekty možných daňových efektů vyplývajících z použití cizího kapitálu. [8]

4.3.1.1. Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány.

Dosadím-li do čitatele EBIT, poté ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv firmy před odpočtem daní a nákladových úroků. Je užitečný při porovnání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích.

Pokud však bude v čitateli čistý zisk zvýšený o zdaněné úroky, tak ukazatel poměří vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, jež jsou odměnou věřitelům za jimi zapůjčený kapitál. Fiktivní zdanění úroků pak vyjadřuje skutečnou cenu cizího kapitálu. Zahrnutí úroků do nákladů vede ke snížení vykázaného zisku a tím i k nižší dani z příjmů a tím vyjadřuje veškeré zisky bez ohledu na to, komu náleží. [6]

Tabulka 7: Rentabilita aktiv

	1997	1998	1999	2000
$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}}$	30,98%	26,01%	14,49%	26,95%
$ROA = \frac{EAT}{\text{aktiva celkem}}$	17,69%	16,42%	7,82%	20,78%
$ROA = \frac{EAT + \text{úroky} \cdot (1 - \text{sazba daně})}{\text{aktiva celkem}}$	18,00%	16,84%	8,25%	21,20%

Zdroj: vlastní výpočet

Z výpočtu je patrné, že docházelo k poklesu rentability aktiv s výrazným poklesem v roce 1999, kdy zisk zaznamenal pokles oproti roku 1998 o 52,4 %. V roce 2000 společnost opět nabrala správný kurz a dostala se nad hranici dvaceti procent. Zisk vzrostl o 293 %, zatímco aktiva pouze o 47,85 %.

4.3.1.2. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, který zjišťuje zda kapitál přináší dostatečný výnos a zda využívá s intenzitou odpovídající velikosti investičního rizika. V čitateli se obvykle uvádí čistý zisk po zdanění. Pro investora je důležité, aby ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování, jelikož vlastní kapitál je dražší než cizí kapitál.

Tabulka 8: Rentabilita vlastního kapitálu

	1997	1998	1999	2000
$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$	31,01%	26,52%	11,73%	26,83%

Zdroj: vlastní výpočet

U tohoto ukazatele dochází opět ke snižování do roku 1999, ale jeho výše dosahuje vyšších hodnot než kdyby kapitál byl vložen do jiných forem investic např. termínované vklady, jelikož v daných letech byly úrokové sazby nižší viz. tabulka Průměrných úrokových sazeb z vkladů, která obsahuje úrokové sazby z vkladu za jednotlivá léta. V roce 2000 došlo opět k navýšení ukazatele na úroveň roku 1998. Zisk vzrostl oproti roku předcházejícímu o 293 %, zatímco vlastní kapitál pouze o 71,8 %. Porovnáme-li jednotlivá léta, byl největší rozdíl, mezi rentabilitou vlastního kapitálu a úrokovou sazbou z termínovaných vkladů, v roce 2000, kdy rozdíl činil 22,58 %.

Tabulka 9: Průměrné úrokové sazby z vkladů v CZK (v %)

	CELKEM	Krátkodobé	Střednědobé	Dlouhodobé	Termínované celkem	Netermínované
roční						
1997	7,715	11,181	10,629	5,419	10,429	2,239
1998	8,089	11,347	11,791	4,634	10,529	2,013
1999	4,472	5,827	6,231	3,802	5,601	1,833
2000	3,394	4,354	4,503	3,552	4,250	1,624

Zdroj: ČNB

4.3.1.3. Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Tento ukazatel poskytuje informaci o výnosnosti dlouhodobých zdrojů. Představuje měřítko výnosnosti, velmi často používané pro mezinárodní srovnání. V čitateli zlomku jsou celkové výnosy všech investorů tj. čistý zisk a úroky pro věřitele a ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má společnost k dispozici.

Tabulka 10: Rentabilita dlouhodobých zdrojů

	1997	1998	1999	2000
ROCE = $\frac{\text{EAT} + \text{úroky}}{\text{dl. závazky} + \text{vlastní jmění}}$	31,51%	25,58%	12,16%	27,40%

Zdroj: vlastní výpočet

I u tohoto ukazatele byla klesající tendence do roku 1999, kdy dosahoval 12,16 % a oproti roku 1997 klesl o 19,36 %. Následující rok znovu vzrostl na 27,40%, tj. o 15,24%. Znovu je zde vliv měněního se zisku.

4.3.1.4. Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb vytváří představu o tom, jaký je podíl ziskové přírážky na celkových tržbách. Neboli říká, jak velký zisk přinese 1 Kč tržeb. Tento ukazatel se podstatně liší podle odvětví.

Tak jako veškeré předešlé ukazatele rentability i tento se postupně snižoval až na 6,4 % v roce 1999 a následně vzrostl v roce 2000 až na 22,21% při použití čistého hospodářského výsledku (AET). A překonává hodnotu z roku 1997.

Tabulka 11: Rentabilita tržeb

	1997	1998	1999	2000
Ukazatel rentability tržeb (ROS) = $\frac{\text{EAT}}{\text{tržby}}$	13,91%	12,94%	6,41%	22,21%
Ukazatel rentability tržeb (ROS) = $\frac{\text{EBIT}}{\text{tržby}}$	24,36%	20,51%	11,89%	28,81%

Zdroj: vlastní výpočet

4.3.2. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně společnost hospodaří se svými aktivy. Po ukazatelích likvidity jsou další skupinou ukazatelů, která z určitého pohledu zachycuje provozní cyklus podniku.

Ukazatele aktivity vyjadřují:

- buď rychlost obratu (obrat), tj. počet obrátek za stanovený časový interval, např. 1 rok
- nebo dobu obratu, tj. dobu vázanosti aktiva v určité formě, vyjádřenou obvykle v počtu dní

Objem obratu se přitom měří v zásadě buď tržbami nebo náklady za určité období, obvykle za jeden rok. Každý způsob vyjádření má svůj význam. Je žádoucí, aby ukazatele doby obratu byly pokud možno co nejnižší. Při posuzování ukazatelů rychlosti obratu naopak chceme, aby počet obrátek za dané období byl co nejvyšší. Každá obrátka kapitálu může přinést podniku zisk – čím vyšší je tedy jejich počet, tím většího objemu zisku může podnik dosáhnout. [8]

Při přepočtu údajů v ročním nebo měsíčním vyjádření na dny budu počítat s 360 dny za rok.

4.3.2.1. Obrat a vázanost stálých aktiv

Ukazatel vázanosti stálých aktiv podává informaci o relativní výkonnosti, s níž firma využívá fixních aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Je měřítkem celkové produkční efektivnosti. Čím je ukazatel nižší, tím lépe: znamená to, že firma expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje.

Je-li v čitateli zůstatková hodnota stálých aktiv, ukazatel se s počtem let zlepšuje zcela automaticky, bez zásluhy firmy. Ukazatel je navíc ovlivněn přijatou odpisovou politikou firmy a nezohledňuje inflaci. Tím je řada stálých aktiv pořízena před mnoha lety v rozvaze podhodnocena a starší firma může vykazovat lepší výkonnost i bez svého přičinění. [6]

Ukazatel obratu (rychlosti obratu) vyjadřuje, jaká část tržeb byla vyprodukována z 1 Kč vázané ve stálých aktivech. Pokud hodnota ukazatele klesá, znamená to, že se jeho flexibilita snižuje, tzn. zvyšují se relativně jeho fixní náklady (odpisy, údržba) a zvyšuje se tak citlivost podniku na případný pokles tržeb. Při poklesu tržeb se méně flexibilní firma snáze stane ztrátovou. Hodnotu tohoto ukazatele je třeba posuzovat obezřetně, neboť investice do zařízení jsou prováděny s předstihem, proto klesají nebo nízká hodnota může znamenat, že podnik investuje do budoucna a tyto investice zatím nepřinášejí efekt. [11]

Tabulka 12: Ukazatele aktivity stálých aktiv

		1997	1998	1999	2000
Vázanost stálých aktiv =	$\frac{\text{Stálá aktiva}}{\text{Roční tržby}}$	0,43	0,39	0,41	0,48
Obrat stálých aktiv =	$\frac{\text{Roční tržby}}{\text{Stálá aktiva}}$	2,29	2,55	2,42	2,08

Zdroj: vlastní výpočet

Ve společnosti RYKO a. s. došlo ke zvýšení ukazatele obratu stálých aktiv v roce 1998, které bylo způsobeno vyšším nárůstem tržeb (zvýšení o 17 %) než stálých aktiv (zvýšení o 5,24 %). V následujících letech sice tržby opět rostly, ale stálá aktiva rostla rychleji, čímž se ukazatel stálých aktiv snižoval. V roce 2000 1,-- Kč vázaná ve stálých aktivech vyprodukovala 2,08 Kč tržeb.

4.3.2.2. Obrat a vázanost celkových aktiv

Ukazatelé celkových aktiv mají obdobný význam jako předešlé ukazatele.

Tabulka 13: Ukazatele aktivity celkových aktiv

		1997	1998	1999	2000
Vázanost celkových aktiv =	$\frac{\text{Aktiva celkem}}{\text{Roční tržby}}$	0,786	0,788	0,820	1,069
Obrat celkových aktiv =	$\frac{\text{Roční tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$	1,271	1,268	1,218	0,935

Zdroj: vlastní výpočet

Ukazatel obratu celkových aktiv se ve sledovaném období postupně snižoval, kdy v roce 2000 1,-- Kč aktiv vyprodukovala pouze 0,93 Kč tržeb. Nárůst aktiv byl rychlejší než nárůst tržeb. V roce 2000 byl nárůst tržeb oproti roku 1997 vyšší o 27,6 % zatímco aktiva se zvýšila o 73,48 %.

4.3.2.3. Obrat (rychlost obratu) zásob

Ukazatel udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna. Rychlost obratu je poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu. Správnější je však použít v čitateli místo celkových tržeb celkové náklady. Tradičně se však používají tržby. [11]

Tabulka 14: Ukazatele obratu zásob

		1997	1998	1999	2000
Obrat zásob =	$\frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$	10,7	10,53	9,07	11,37
Obrat zásob =	$\frac{\text{Náklady}}{\text{Zásoby}}$	11,37	10,92	10,62	14,42

Zdroj: vlastní výpočet

Podle výpočtů je obrat zásob při počítání s tržbami za celý rok klesající do roku 1999, ale jen mírně a jejich využití je na dobré úrovni. V roce 2000 dochází k nárůstu ukazatele a je nejvyšší za sledované období. Tzn. že se obrátí 11,37 krát. Pokud bych počítal s náklady celkem byly by dosažené hodnoty ukazatele ještě lepší. Nejlepšího výsledku by bylo dosaženo opět v roce 2000.

4.3.2.4. Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby prodeje (výrobky, zboží či nedokončená výroba) nebo do doby jejich spotřeby (suroviny a materiál) U zásob výrobků a zboží je ukazatel rovněž indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba přemění v hotovost nebo pohledávku. [6]

Tabulka 15: Ukazatele doby obratu zásob

	1997	1998	1999	2000
Doba obratu zásob ve dnech = $\frac{\text{Průměrná zásoba}}{\text{Denní tržby}}$	34	34	40	32
Doba obratu zásob ve dnech = $\frac{\text{Průměrná zásoba}}{\text{Denní náklady}}$	32	33	34	25

Zdroj: vlastní výpočet

Doba obratu zásob ve dnech dosahuje slušných hodnot, ale z hlediska tendence vývoje docházelo do roku 1999 k prodlužování doby obratu. V roce 2000 došlo k opětovnému zkrácení doby obratu.

4.3.2.5. Doba obratu pohledávek a závazků

Doba obratu pohledávek je vyjadřována jako poměr průměrného stavu obchodních pohledávek a průměrných denních tržeb na faktury. Cílem ukazatele je stanovit průměrný počet dní, po něž naši odběratelé zůstávají dlužní, tj. dobu, která v průměru uplyne mezi prodejem na obchodní úvěr a přijetím peněz. Prodej na obchodní úvěr je nákladný, protože podnik přichází o úroky a navíc podstupuje riziko, že dlužník neplatí.

Na druhé straně ukazatel obratu dluhů stanovuje ve dnech dobu, která v průměru uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou. Vymezuje se jako poměr průměrného stavu obchodních závazků a průměrných denních nákupů na obchodní úvěr. Firma získává peněžní prostředky, které po určitou dobu zadržuje a využívá k uspokojování vlastních potřeb.

Oba ukazatele je užitečné srovnávat. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů a tím i větší náklady. [6]

Tabulka 16: Doba obratu pohledávek a závazků

	1997	1998	1999	2000
Doba obratu pohledávek ve dnech = $\frac{\text{Obchodní pohledávky}}{\text{Denní tržby}}$	63	72	86	107
Doba obratu závazků ve dnech = $\frac{\text{Závazky z obchodního styku}}{\text{Denní náklady na prodané zboží a výrobní spotřeba}}$	46	56	63	54

Zdroj: vlastní výpočet

Doba obratu pohledávek se každým rokem postupně zvyšovala zhruba o deset dní a v roce 2000 došlo k nárůstu dokonce o 21 dní na 107 dní. Na druhé straně doba obratu závazků se zvyšovala taktéž zhruba o deset dní, ale v roce 2000 klesla o 9 dní na 54 dní. Pro podnik je vždy lepší pokud doba obratu

pohledávek je nižší než doba obratu závazků a v tomto případě tomu tak není. V roce 2000 byl rozdíl 53 dní. Z důvodu prodlužování doby inkasa pohledávek byla společnost nucena v roce 2000 k přijetí běžných bankovních úvěrů ve výši 44 826 tis. Kč.

Jak jsem se již zmínil v kapitole o cash flow, bylo by pro společnost RYKO a. s. lépe využívat řízení pohledávek a závazků. Snažit se o prodlužování doby obratu závazků a zároveň o zkracování doby obratu pohledávek.

4.3.3. Ukazatele finanční struktury

Jedním ze základních problémů finančního řízení podniku je vedle stanovení celkové výše potřebného kapitálu i volba správné skladby zdrojů financování jeho činnosti, označovaná jako finanční struktura. Má zásadní význam pro úspěšný rozvoj podniku, podmiňuje nejen jeho zdravý finanční vývoj a celkovou prosperitu, ale nezřídka rozhoduje o jeho bytí či nebytí. [11]

Ukazatele finanční struktury jsou zaměřeny na dlouhodobé fungování podniku, na jeho dlouhodobou schopnost plnit své závazky (dlouhodobé) a poskytovat určitou míru jistoty svým (dlouhodobým) věřitelům i vlastníkům.

Indikátory této schopnosti jsou:

- poměry různých složek pasiv mezi sebou nebo ve vztahu k pasivům celkem, které bývají označovány jako ukazatele zadluženosti,
- a dále tzv. ukazatele dluhové schopnosti podniku, měřící schopnost podniku přijmout dluh a závazky z něj vyplývající. [8]

4.3.3.1. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti informují o poměru mezi cizími zdroji a vlastními zdroji krytí majetku a jsou tím vyšší, čím je firma zadluženější. Mezi mírou zadluženosti firmy a její platební schopností, ale neexistuje přímá úměra. Do platební neschopnosti se dostávají často i firmy, jejichž podíl cizích zdrojů na celkových zdrojích je výrazně nízký. Stačí k tomu chybná obchodní politika a z ní vyplývající vysoké zásoby nebo prodej nesolventním zákazníkům s následným obtížným vymáháním pohledávek. Mezi takové zákazníky, v podniku RYKO a. s., patří například České dráhy.

Zadluženost sama o sobě ale není pouze negativní charakteristikou podniku. Ve zdravém, finančně stabilním podniku může její růst přispívat k celkové rentabilitě a tím i k tržní hodnotě firmy. [6]

a) Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)

Věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti a naopak vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku (Cizí zdroje posilují celkový kapitál podniku a zároveň placené úroky z nich snižují daňové zatížení, protože jsou součástí nákladů. Použitím cizích zdrojů ve struktuře kapitálu tedy dochází i ke zvyšování rentability vlastního kapitálu). Čím je firma zadluženější, tím je finanční páka vyšší. Příliš velká páka zvyšuje finanční riziko akcionářů, protože podnik je příliš zatížen splácením úroků a snadno se dostane do nepříznivé finanční situace. Podnik nebude solventní. [8]

Tabulka 17: Celková zadluženost

		1997	1998	1999	2000
Celková zadluženost	Cizí zdroje	42,83%	37,87%	33,10%	22,19%
	Aktiva celkem				

Zdroj: vlastní výpočet

Ve společnosti RYKO a. s. byla majiteli od začátku podnikání nastolena politika co nejnižšího zadlužení. S tím souvisí ve sledovaném období i snižující se celková zadluženost.

b) Podíl vlastního kapitálu k celkovým aktivům

Tento ukazatel je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti, kdy jejich součet je roven 100 % a vyjadřuje tím finanční nezávislost firmy. Převrácená hodnota vyjadřuje již zmíněnou finanční páku, která vede k finančnímu zadlužení firmy.

Tabulka 18: Podíl vlastního kapitálu k celkovým aktivům

		1997	1998	1999	2000
Podíl vlastního kapitálu	Vlastní kapitál	57,04%	61,94%	66,66%	77,45%
	Aktiva celkem				
Finanční páka	Aktiva celkem	1,75	1,61	1,50	1,29
	Vlastní kapitál				

Zdroj: vlastní výpočet

Celková zadluženost firmy, ve sledovaném období, klesala, což je způsobeno nárůstem vlastního kapitálu, který v období let 1997 – 2000 vzrostl o 173 054 tis. Kč, tj. o 135,6 %. Cizí zdroje zaznamenaly v uvedeném období pokles o 9 689 tis. Kč, tj. pokles o 10,1 %.

c) Koeficient zadluženosti

Má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba rostou s tím, jak roste proporce dluhů, avšak celková zadluženost roste lineárně až do 100 %, zatímco koeficient zadluženosti roste exponenciálně a může dosahovat hodnot vyšších než 100 %.

Převrácená hodnota tohoto ukazatele bývá označována jako míra finanční samostatnosti.

Tabulka 19: Koeficient zadluženosti a míra finanční samostatnosti

		1997	1998	1999	2000
Koeficient zadluženosti	Cizí zdroje	75,09%	61,14%	49,66%	28,66%
	Vlastní kapitál				
Míra finanční samostatnosti	Vlastní kapitál	133,18%	163,54%	201,36%	348,98%
	Cizí zdroje				

Zdroj: vlastní výpočet

I u tohoto koeficientu zadluženosti dochází samozřejmě k sestupnému trendu, kdy došlo ke snížení koeficientu zadluženosti o 46,43 % a tím i míra finanční samostatnosti roste.

Pokud společnost využívá výrazněji leasingové formy financování, měl by se objem leasingových závazků přičíst k objemu závazků, neboť budoucí leasingové splátky představují stejný dluh jako splátky úvěru. [11]

Tabulka 20: Zbývajících leasingových splátek v letech 1997 – 2000 (v tis. Kč)

	1997	1998	1999	2000
Zbývajících splátek	624	332	2 884	1690

Zdroj: RYKO a. s.

Vzhledem k tomu, že zbývajících leasingových splátek jsou relativně nízké, se po jejich započtení zvýšil koeficient zadluženosti nepatrně. Nejvíce v roce 1999 o 1,64 %. Nejnižší hodnotu zaznamenal koeficient v roce 2000. Důvodem poklesu je opět pokles cizích zdrojů zatímco vlastní kapitál vzrostl.

Tabulka 21: Koeficient zadluženosti upravený o leasingové splátky

		1997	1998	1999	2000
Koeficient zadluženosti	Cizí zdroje	75,57%	61,34%	51,30%	29,22%
	Vlastní kapitál				

Zdroj: vlastní výpočet

d) Stav kapitalizace

Stálá aktiva by měla být financována v zásadě dlouhodobými zdroji, přičemž dlouhodobé zdroje by měly převyšovat stálá aktiva, a tak financovat i část oběžných aktiv. V takovém případě je ukazatel větší než jedna a jde o překapitalizování podniku. Pokud je ukazatel menší než jedna, je část stálých aktiv kryta krátkodobými zdroji, což je dlouhodobě nežádoucí, neboť by podniku hrozila platební neschopnost a tento stav se označuje jako podkapitalizace. [8]

Tabulka 22: Stav kapitalizace

		1997	1998	1999	2000
Stav kapitalizace	Kapitalizace*				
	Stálá aktiva	1,04	1,34	1,38	1,74

* dlouhodobé zdroje podniku tj. vlastní jmění, dlouhodobé závazky včetně dlouhodobých úvěrů

Zdroj: vlastní výpočet

Ve firmě docházelo v jednotlivých letech k překapitalizování, což znamená zároveň zvyšování stability. Z dlouhodobých zdrojů byla financována nejen stálá aktiva, ale i část aktiv oběžných. Se zvyšováním stavu kapitalizace však bývá spojeno snižování efektivnosti podnikání.

4.3.3.2. Ukazatele dluhové schopnosti podniku

Tyto ukazatele jsou významné zejména pro věřitele (banky), ale i pro management podniku při hledání externích zdrojů financování.

a) Úrokové krytí

Ukazatel informuje o tom kolikrát převyšuje zisk nákladové (placené) úroky. Čím vyšší je jeho hodnota, tím větší je schopnost podniku splácet úvěry, resp. možnost čerpat nový úvěr. Tento ukazatel lze zpřesnit tak, že za číselník se dosadí pouze zisk po zdanění (EAT) + nákladové úroky, protože daně nelze věnovat na splácení úroků. Firmy obvykle považují za bezpečné, je-li jeho hodnota větší než 6,00. Příliš vysoká hodnota tohoto ukazatele spolu s nízkou hodnotou zadluženosti signalizuje, že firma není schopna využívat efektivně dluhové financování. Zároveň firma se značně proměnlivými příjmy musí být při dluhovém financování mnohem obezřetnější, než firma s příjmy stabilními. [1]

Tabulka 23: Úrokové krytí

		1997	1998	1999	2000
Úrokové krytí	EBIT	67,91	40,54	22,93	43,66
	placené úroky				
Úrokové krytí	EAT + nákladové úroky	39,78	26,60	13,37	34,67
	placené úroky				

Zdroj: vlastní výpočet

Z výpočtů je patrné, že ukazatel dosahuje vysokých hodnot, kdy v roce 1997 převyšoval zisk placené úroky 40krát, v roce 1998 27krát a v roce 1999 nejméně a to 13krát. V následujícím roce (rok 2000) opět vzrostl a zisk převyšoval placené úroky bezmála 35krát. Schopnost podniku splácet úroky z úvěru je velmi dobrá. Zároveň ukazatele zadluženosti firmy jsou velmi nízké a příjmy v jednotlivých letech stabilní. Firmě lze tedy doporučit lepší využívání dluhového financování.

Ukazatel úrokového krytí lze modifikovat také prostřednictvím peněžního toku, kdy se určuje krytí úroků prostřednictvím peněžního toku z provozní činnosti.

Tabulka 24: Krytí úroků

		1997	1998	1999	2000
Krytí úroků	Peněžní tok z provozní činnosti	45,37	17,59	14,79	-2,11
	placené úroky				

Zdroj: vlastní výpočet

Zde vidíme, že se schopnost společnosti splácet úroky z peněžního toku snižuje. Kritická situace nastala v roce 2000, kdy společnost nebyla z peněžního toku schopna uhradit nákladové úroky. Důvod lze hledat v záporné hodnotě čistého peněžního toku z provozní činnosti, o které jsem psal v kapitole o cash flow.

Pokud porovnáme tyto výsledky s výsledky výpočtu úrokového krytí ze zisku, zjistíme, že výsledky jsou posledním roce zcela odlišné. Důvod je v rozdílu mezi ziskem a objemem pohotových peněžních prostředků. A opět se dostáváme k vysoké částce neuhrazených pohledávek ze strany ČD.

b) Doba návratnosti úvěru

Tento ukazatel vyjadřuje v letech dobu návratnosti bankovních úvěrů, pokud by veškerý zisk po zdanění a odpisy byly věnovány na jejich splácení. Jde o splácení jistiny, nikoliv úroků z úvěru plynoucích. [8]

Za základ se považuje 1, tedy jeden rok.

Tabulka 25: Doba návratnosti úvěru

		1997	1998	1999	2000
Doba návratnosti úvěru	Bankovní úvěry	0,18	0,25	0,18	0,45
	EAT + odpisy				

Zdroj: vlastní výpočet

Úvěry v letech 1997 až 1999 by byly splaceny do čtvrt roku, úvěry v roce 2000 do půl roku. Nárůst doby návratnosti úvěru v roce 2000 byl způsoben nutností přijetí běžných bank. úvěrů ve výši 44 826 tis. Kč.

4.3.4. Likvidita

Schopnost podniku hradit své závazky je jednou ze základních podmínek jeho existence. [6]

V souvislosti s platební schopností je možné setkat se s pojmy:

- solventnost – schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků,
- likvidita – momentální schopnost uhradit splatné závazky. Podmínka solventnosti firmy,
- likvidnost – míra obtížnosti transformace majetku do hotovostní formy [11]

Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit (čítatel) tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelnosti na peníze. Nejlikvidnější jsou peníze v hotovosti a na běžných účtech, nejméně likvidní jsou stálá aktiva, proto se s nimi nepočítá.

Zpravidla se rozlišují 3 druhy likvidity:

- okamžitá
- pohotová
- běžná [6]

4.3.4.1. Okamžitá likvidita (1. stupeň likvidity)

Vychází z nejužší definice likvidních aktiv, je tedy nejpřísnější. Do likvidních aktiv je zahrnut pouze finanční majetek, tj. peníze v hotovosti, na běžných účtech a jejich ekvivalenty (krátkodobé cenné papíry, šeky).

První stupeň likvidity měří schopnost firmy hradit právě splatné závazky a je zajištěna při hodnotě vyšší než 0,2. V případě, že je větší než 1, ukazuje, že organizace je schopna okamžitě splatit veškeré krátkodobé závazky. Zároveň vysoká hodnota tohoto ukazatele může vypovídat o špatně využitém kapitálu, kdy podnik drží vysoký stav peněz.

Tabulka 26: Okamžitá likvidita

	1997		1998		1999		2000	
Finanční majetek (v tis. Kč)	12 476	0,28	20 296	0,41	11 951	0,22	7 850	0,20
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	44 104		49 212		53 734		38 778	

Zdroj: vlastní výpočet

Podle výpočtů se tento ukazatel nacházel v orientačním rozpětí. V posledním sledovaném roce se dostal na nejnižší hranici, což bylo způsobeno hlavně poklesem peněz na bankovním účtu o více jak polovinu stavu roku 1998 asi vlivem splátek bankovních úvěrů a výpomocí. Na tento vývoj se také samozřejmě podílel vývoj krátkodobých závazků. Dalo by se ale také říci, že likvidita v roce 1998 byla příliš vysoká a způsobena velkým množstvím peněz na bankovním účtu, kam asi byly převedeny peníze z dlouhodobého bankovního úvěru a krátkodobé finanční výpomoci.

4.3.4.2. Pohotová likvidita (2. stupeň likvidity)

V tomto ukazateli jsou do likvidních prostředků kromě finančního majetku zahrnuty navíc krátkodobé pohledávky. U pohledávek je však nutné brát ohled na to, zda je splatnost těchto pohledávek reálná tzn. zařadit pohledávky očištěné od těžko vymahatelných a pochybných, protože by neoprávněně zlepšovaly či zhoršovaly hodnotu ukazatele. Ukazatel by měl být podle minimální doporučené hodnoty na úrovni 1,0. Za přijatelné je také uváděno rozpětí 1,5 až 2,0.

Tabulka 27: Pohledávky (v tis. Kč)

	1997	1998	1999	2000
Pohledávky do lhůty splatnosti	20 757	28 346	41 560	15 142
Pohledávky po lhůtě splatnosti do 30 dnů	18 717	35 653	25 223	32 508
Celkem	39 474	63 999	66 783	47 650

Zdroj: RYKO a. s.

Do tohoto ukazatele jsem se rozhodl zahrnout pohledávky do lhůty splatnosti a pohledávky po lhůtě splatnosti do 30 dnů.

Tabulka 28: Pohotová likvidita

	1997		1998		1999		2000	
Fin. maj.+ kr. pohl. (v tis. Kč)	51 950	1,17	84 295	1,71	78 734	1,46	55 500	1,43
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	44 104		49 212		53 734		38 778	

Zdroj: vlastní výpočet

I tento ukazatel se pohyboval v optimálních hodnotách, kromě roku 1998, kdy se dostal do pásma ještě přijatelných hodnot. To bylo způsobeno hlavně velkým nárůstem peněžních prostředků na bankovním účtu a větší mírou nárůstu krátkodobých pohledávek než krátkodobých závazků a to i přes jejich očištění. Hlavním dlužníkem jsou České dráhy vzhledem k jejich neuspokojivé finanční situaci.

Kdybych však započítal všechny krátkodobé pohledávky byla by pohotová likvidita v roce 1997 1,57, v roce 1998 1,97, v roce 1999 1,60 a v roce 2000 3,84. Tímto by došlo k zvýšení pohotové likvidity, i když se samozřejmě stále pohybuje ve vytyčené hranici, vyjma roku 2000.

4.3.4.3. Běžná likvidita (3. stupeň likvidity)

Třetí stupeň likvidity ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Tj. kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Vypovídací schopnost je závislá na struktuře oběžných aktiv, likvidnosti jednotlivých druhů oběžných aktiv a rovněž na typu odvětví. Firma s nevhodnou strukturou oběžných aktiv se snadno může ocitnout v obtížné finanční situaci. Celková likvidita by měla být na úrovni 2, přičemž minimální hodnota pro tento stupeň likvidity je 1. Při hodnotě menší než 1 by již krátkodobými zdroji byla financována stálá aktiva. Zde opět nepočítám s pohledávkami po lhůtě splatnosti nad 30 dnů.

Tabulka 29: Běžná likvidita

	1997		1998		1999		2000	
Oběžný majetek (v tis. Kč)	81 014	1,83	118 509	2,41	115 083	2,14	83 011	2,14
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	44 104		49 212		53 734		38 778	

Zdroj: vlastní výpočet

Od standardní hodnoty se běžná likvidita odchýlila pouze v roce 1998, ale stále se jedná o velmi dobré výsledky. Výše běžné likvidity by mohla dosahovat vyšších hodnot, pokud bych počítal s neočištěnými pohledávkami.

4.3.4.4. Likvidita z peněžního toku

Výše uvedené ukazatele likvidity mají v podstatě statický charakter, protože vycházejí z rozvahy sestavené k určitému datu. Proto se někdy používají některé další ukazatele likvidity založené na peněžním toku jakožto tokové veličině, které mohou tento nedostatek překonat. [8]

Tabulka 30: Likvidita z peněžního toku

	1997		1998		1999		2000	
Peněžní tok z provozní činnosti (v tis. Kč)	46 321	1,05	29 631	0,6	24 552	0,45	-5 056	-0,13
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	44 104		49 212		53 734		38 778	

Zdroj: vlastní výpočet

Z tabulky vyplývá, že v roce 1997 byl podnik schopen uhradit z provozního cash flow veškeré krátkodobé závazky. Do roku 1999 docházelo k poklesu peněžního toku z provozní činnosti a k růstu krátkodobých závazků a likvidita poklesla zhruba o polovinu. Opět kritická situace nastala v roce 2000, kdy společnost RYKO a. s. nebyla schopna uhradit krátkodobé závazky ze svého peněžního toku. Důvodem je záporná hodnota peněžního toku z provozní činnosti, o které jsem psal v kapitole o cash flow.

4.4. Soustavy ukazatelů

Nevýhodou individuálně posuzovaných poměrových ukazatelů je omezená vypovídací schopnost, neboť charakterizují pouze určitý úsek činnosti firmy. Mezi jednotlivými ukazateli existují vzájemné závislosti a proto se k posouzení celkové finanční situace vytváří soustavy ukazatelů. Z těchto důvodů se zaměřím jak na modely založené na větším počtu ukazatelů, tak na modely ústící do jediného čísla.

Při vytváření soustav ukazatelů se rozlišují:

- soustavy poměrových ukazatelů (pyramidový rozklad, nerovnost, ekonomický normál),
- souhrnné indexy hodnocení (index IN, Altmanova formule bankrotu)

4.4.1. Soustavy poměrových ukazatelů

V této kapitole se budu soustředit na nejznámější pyramidový model, který bývá tradičně označován jako DuPont (název je odvozen od nadnárodní chemické společnosti DuPont de Nomeurs, jejíž manažeri tento model začali poprvé používat). V základní podobě jde o rozklad ukazatele rentability vlastního jmění (ROE). V případě podniku RYKO a. s. budu aplikovat metodu pyramidového rozkladu, metodu ekonomické nerovnosti a ekonomického normálu.

Graficky zobrazená pyramida v příloze č. 12 nahrazuje celou soustavu rovnic a cílem je kvantifikace příčin změny vrcholového ukazatele. Podrobněji budu charakterizovat pouze první úroveň rozkladu rentability vlastního kapitálu. Nerovnost ukazuje vztah mezi třemi ukazateli a jejím cílem je otestovat, zda je pro podnik ekonomicky výhodné používat cizí kapitál. Ekonomický normál ukazuje vztahy mezi ukazateli pomocí meziročních indexů růstu vybraných ukazatelů.

4.4.1.1. Pyramidový rozklad ROE

Na základě provedeného pyramidového rozkladu je možno určit:

- dílčí ukazatele, které působí na ukazatel vrcholový,
- změny, které nastaly u dílčích ukazatelů i u vrcholového ukazatele,
- intenzitu a směr působení jednotlivých dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový.

a) Dílčí ukazatele, které působí na ukazatel vrcholový

Podrobněji budu charakterizovat pouze první úroveň rozkladu rentability vlastního jmění. Z rozkladu uvedeného na schématu v příloze vyplývá, že rentabilita vlastního jmění je ovlivňována rentabilitou výnosů, obratem aktiv, finanční pákou, úrokovou redukcí zisku a daňovou redukcí zisku. Vrcholový ukazatel je rozložen na součin pěti dílčích ukazatelů, které jsou uvedeny v násl. tabulce, kde

Z	zisk po zdanění (EAT)	VK	vlastní kapitál
ZD	zisk před zdaněním (EBT)	AKT	aktiva
ZDU	zisk před zdaněním a úroky (EBIT)	VYN	výnosy

Tabulka 31: Vývoj ukazatelů působících na ukazatel vrcholový

	Dílčí ukazatele					Vrcholový ukazatel
	Rentabilita výnosů	Obrat aktiv	Finanční páka	Úroková redukce zisku	Daňová redukce zisku	
	ZDU/VYN	VYN/AKT	AKT/VJ	ZD/ZDU	Z/ZD	Z/VJ
1997	0,203	1,528	1,753	0,985	0,580	0,311
1998	0,176	1,480	1,614	0,975	0,647	0,265
1999	0,096	1,505	1,500	0,956	0,564	0,117
2000	0,193	1,393	1,291	0,977	0,789	0,268

*úhrnná výnosnost aktiv

**ziskový účinek finanční páky

Zdroj: vlastní výpočet

Snížování rentability výnosů a snížení obratu celkových aktiv mělo negativní vliv na rentabilitu vlastního jmění. Společný vliv těchto dvou faktorů lze vyjádřit jejich součinem, který se nazývá úhrnná výnosnost aktiv. V roce 1997 byl ukazatel úhrnné výnosnosti aktiv 0,31, v roce 1998 byl 0,265, v roce 1999 byl 0,145 a v roce 2000 vzrostl díky nárůstu rentability výnosů na úroveň roku 1998.

Vliv na snížování rentability vlastního jmění mělo snížení zadluženosti, které se projevovalo poklesem ukazatele finanční páky. Na druhé straně však snížení zadluženosti zpravidla provází snížení úroků a způsobuje zvýšení ukazatele úroková redukce zisku, tzn. po zaplacení úroků zůstává podniku k dispozici větší podíl zisku před zdaněním z celkového zisku před zdaněním a úroky. V letech 1997 - 1999 se tak nedělo, i přes pokles zadluženosti, protože nákladové úroky rostly a zisk se snižoval. Pouze v roce 2000 se ukazatel úroková redukce zisku zvýšil oproti roku předcházejícímu, protože procentní nárůst nákladových úroků byl nižší než procentní nárůst zisku.

Společný vliv finanční páky a úrokové redukce zisku lze vyjádřit jejich součinem, který se nazývá ziskový účinek finanční páky. V roce 1997 byl 1,727, v roce 1998 byl 1,574, v roce 1999 byl 1,434 a v roce 2000 byl 1,261. Tento účinek je větší než jedna a tím, když se bude zvyšovat podíl cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku bude to mít pozitivní vliv na rentabilitu vlastního jmění. Zvyšování zadluženosti však bude pro firmu příznivé, když dokáže každou další korunu zhodnotit více, než cizí úroková sazba dluhu. Pozitivní vliv na rentabilitu vlastního jmění má také zvyšování ukazatele daňová redukce zisku, který udává, jaký podíl ze zisku před zdaněním zůstane společnosti k dispozici. Nejvyššího ukazatele je dosaženo v roce 2000. Neboť procentní nárůst daně byl nižší než procentní nárůst zisku.

b) Změny, které nastaly u dílčích ukazatelů i u vrcholového ukazatele

Jestliže je potřeba zvyšovat vrcholový ukazatel, musí se zvyšovat i dílčí ukazatele, které jej ovlivňují. V násl. tabulce jsou uvedeny meziprocentní indexy změn u jednotlivých ukazatelů a meziprocentní rozdíly v hodnotách ukazatelů.

Tabulka 32: Změny dílčích ukazatelů a vrcholového ukazatele

		Dílčí ukazatel					Vrcholový ukazatel
		ZDU/VYN	VYN/AKT	AKT/VJ	ZD/ZDU	Z/ZD	Z/VJ
98/97	Index	0,867	0,969	0,921	0,990	1,116	0,852
	Rozdíl	-0,027	-0,048	-0,139	-0,010	0,067	-0,046
99/98	Index	0,545	1,017	0,929	0,981	0,872	0,442
	Rozdíl	-0,080	0,025	-0,114	-0,019	-0,083	-0,148
00/99	Index	2,010	0,926	0,861	1,022	1,399	2,291
	Rozdíl	0,097	-0,112	-0,209	0,021	0,225	0,151

Zdroj: vlastní výpočet

V období 98/97 se pozitivně vyvíjel pouze ukazatel daňové redukce zisku a v období 99/98 obratu aktiv. Jinak všechny ukazatele zaznamenaly vždy pokles a největší vždy ukazatel rentability výnosů o 13,3 % a 45,5 %. Z těchto poklesů vyplývá, že vrcholový ukazatel rentabilita vlastního jmění musel také klesat a to o 14,8% a 55,8 %. V období 00/99 se pozitivně vyvíjel ukazatel rentability výnosů, úroková redukce zisku a daňová redukce zisku. Největší vliv na vrcholový ukazatel měl vývoj rentability výnosů, která zrostla o 101 %. Bylo to zapříčiněno předstihem růstu zisku (růst o 175 %) před růstem výnosů (růst o 37 %). Zároveň byl neopomenutelný vliv ukazatele daňová redukce zisku, o kterém jsem se již zmínil v předcházející kapitole. Naopak klesly ukazatel obratu aktiv a ukazatel finanční páka.

Z předešlých výpočtů vyplývá, že vrcholový ukazatel rentabilita vlastního jmění vzrostl o 129,1 %.

c) Intenzita a směr působení jednotlivých dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový

K vyjádření vlivu dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele se využívá speciálních metod. Postup výpočtu závisí na tom, zda jsou mezi dílčími ukazateli aditivní nebo multiplikativní vztahy. Aditivní vztahy mezi ukazateli jsou, když vrcholový ukazatel se rozkládá na součet nebo rozdíl dvou nebo více dílčích ukazatelů. Multiplikativní vztahy mezi ukazateli jsou, když vrcholový ukazatel se rozkládá na součin nebo podíl dvou nebo více ukazatelů. V mém případě se jedná na první úrovni o multiplikativní vztah.

d) Multiplikativní vztahy mezi ukazateli

Mezi nejpoužívanější metody rozkladu patří metoda logaritmická. Její výhodou je skutečnost, že respektuje současnost změn hodnot všech dílčích ukazatelů a dává jednoznačné výsledky, nezávislé na hodnotícím subjektu. Nevýhoda logaritmické metody spočívá v tom, že ji nelze použít v případě záporného indexu u vrcholového ukazatele, tj. pokud jmenovatel a číselník indexu mají různá znaménka, a v případě, že je index roven nule.

Matematické vyjádření výpočtu pro první úroveň rozkladu v relativní podobě vypadá následovně:

$$X_a = \frac{\log I_a}{\log I_x} \cdot \left(\frac{x_i + 1}{x_i} - 1 \right) \cdot 100$$

X_a je izolovaný vliv ukazatele a na změnu vrcholového ukazatele X ,

$\log I_a$ je logaritmus indexu dílčího ukazatele,

$\log I_x$ je logaritmus indexu vrcholového ukazatele,

x_i, x_{i+1} jsou hodnoty vrcholového ukazatele v minulém a běžném období.

Tabulka 33: Izolovaný vliv dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový

		Dílčí ukazatel					Vrcholový ukazatel
		ZDU/VYN	VYN/AKT	AKT/VJ	ZD/ZDU	Z/ZD	Z/VJ
98/97	%	-13,494	-3,047	-7,835	-0,871	10,477	-14,8
99/98	%	-41,264	1,094	-5,002	-1,25	-9,378	-55,8
00/99	%	108,659	-11,834	-23,31	3,589	52,357	129,458

Zdroj: vlastní výpočet

Z předešlé tabulky vyplývá, že v roce 1998 poklesla rentabilita vlastního jmění o 14,8 % ve srovnání s rokem 1997. Izolované vlivy dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový byly následující:

- rentabilita výnosů působila negativně ve výši -13,209 %,
- obrat aktiv působil negativně ve výši -3,017 %,
- finanční páka působila negativně ve výši -7,646 %,
- úroková redukce zisku působila negativně ve výši -0,944 %,
- daňová redukce působila pozitivně ve výši 10,38 %.

V roce 1999 poklesla rentabilita vlastního jmění dokonce o 55,8 % ve srovnání s rokem 1998. Izolované vlivy dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový byly následující:

- rentabilita výnosů působila negativně ve výši -41,406 %,
- obrat aktiv působil pozitivně ve výši 1,190 %,
- finanční páka působila negativně ve výši -5,004 %,
- úroková redukce zisku působila negativně ve výši -1,344 %,
- daňová redukce působila negativně ve výši -9,500 %.

V roce 2000 vzrostla rentabilita vlastního jmění dokonce o 129,458 % ve srovnání s rokem 1999. Izolované vlivy dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový byly následující:

- rentabilita výnosů působila pozitivně ve výši 108,659 %,
- obrat aktiv působil negativně ve výši -11,834 %,
- finanční páka působila negativně ve výši -23,31 %,
- úroková redukce zisku působila pozitivně ve výši 3,586 %,
- daňová redukce působila pozitivně ve výši 52,357 %.

Na změny rentability vlastního jmění se podílela zejména rentabilita výnosů. V roce 1997 činil EBIT 69 340 tis. Kč, v roce 1998 poklesl pouze na úroveň 68 308 tis. Kč, ale výnosy vzrostly o 46 585 tis. Kč, avšak hlavní pokles zaznamenal v roce 1999 na 38 058 tis. Kč a výnosy vzrostly o 6 729 tis. Kč. Růst zaznamenal EBIT roce 2000, kdy vzrostl na 102 221 tis. Kč, velkou měrou díky prodeji části vozového parku. Výnosy zrostly o 145 702 tis. Kč. Pozitivně působila daňová redukce v období 98/97, kdy se zvýšila, ale v důsledku velkého snížení zisku v následujícím roce, byl efekt již opět negativní. V roce 2000 působila daňová redukce opět pozitivně. V období 99/98 zaznamenal pozitivní vliv pouze obrat aktiv, jelikož aktiva zůstala na stejné úrovni a výnosy zaznamenaly nárůst.

Společnost RYKO a. s. vykazovala v období 99/97 snížení vrcholového ukazatele hlavně vlivem snížení zisku a zvyšováním vlastního jmění resp. snižováním podílu cizího kapitálu. Zvýšení vrcholového ukazatele v období 00/99 bylo převážně díky rapidnímu nárůstu zisku a zároveň předstihu procentního růstu zisku před procentním nárůstem daní.

4.4.1.2. Nerovnost

Cílem nerovnosti je ukázat, zda je pro podnik výhodné využívat cizí kapitál. Cizí kapitál používá firma proto, aby zvýšila výnosnost vlastního jmění. Tento efekt se podaří docílit pouze v tom případě, že náklady na cizí kapitál budou nižší než je úhrnná výnosnost aktiv. Nerovnost naznačuje ideální stav relace mezi ukazateli. [8]

Náklady na cizí kapitál	<	Úhrnná výnosnost aktiv	<	Výnosnost vlastního jmění
Nákladové úroky		zisk před úroky a zdaněním		zisk před zdaněním
cizí zdroje		aktiva		vlastní jmění

V násl. tabulce jsou uvedeny skutečné relace mezi ukazateli v letech 1997 až 2000. Nerovnost ukazuje, že ve všech sledovaných letech bylo pro podnik výhodné využívat levný cizí kapitál. Do roku 1999 cizí kapitál tvořil ve společnosti jen z malé části bankovní úvěry a finanční výpomoci.

Rozhodující část cizího kapitálu tvořily krátkodobé závazky, které jsou vlastně zdarma. Kdyby neměla tento levný cizí kapitál k dispozici, byla by výnosnost vlastního jmění ještě výrazně nižší. V roce 2000 došlo k nárůstu běžných bank. úvěrů, které se podílely více jak 1/2 na cizích zdrojích. Přesto stále zůstává pro firmu výhodné využívat ještě více cizí kapitál. Náklady na cizí kapitál jsou totiž stále nižší než je úhrnná výnosnost aktiv.

Tabulka 34: Relace mezi ukazateli

	Náklady na cizí kapitál	Úhrnná výnosnost aktiv	Výnosnost vlastního jmění
1997	0,010	< 0,310	< 0,535
1998	0,017	< 0,260	< 0,409
1999	0,019	< 0,145	< 0,250
2000	0,028	< 0,269	< 0,340

Zdroj: vlastní výpočet

4.4.2. Souhrnné indexy hodnocení

4.4.2.1. Altmanova formule bankrotu (Z - score)

Na základě diskriminační analýzy vznikl jeden z nejčastěji publikovaných modelů vícerozměrného typu – Altmanův model. Autorem označován jako „Index Z“ nebo „Z score model“. Index obsahuje 5 ukazatelů včetně jejich vah. Index v následující podobě je sestaven pro a. s., jejichž akcie nejsou na burze veřejně obchodovatelné a pro ostatní firmy.

$$Z = 3,107 * \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} - 0,717 + 1,0 * \frac{\text{celkové výnosy}}{\text{celková aktiva}} + 0,420 * \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}} + 0,847 * \frac{\text{EAT}}{\text{aktiva celkem}} + 0,717 * \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

Vypočtený index Z je výsledné Altmanovo score. Pomáhá ohodnotit riziko bankrotu. [4]

Tabulka 35: Meze Altmanova indexu:

Dolní mez	Vážné finanční problémy	Určité finanční problémy	Finančně zdravá firma	Horní mez
-4	-4 až 1,2	1,2 až 2,99	2,99 až 8	8

Zdroj: Kislingerová, Neumaierová, *Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku*

Tabulka 36: Výpočet ukazatele v jednotlivých letech

Rok/Ukazatel	1	2	3	4	5	Z - score
1997	0,963	1,528	0,559	0,153	0,143	3,346
1998	0,808	1,480	0,689	0,136	0,215	3,328
1999	0,466	1,505	0,844	0,066	0,201	3,082
2000	0,839	1,393	1,466	0,176	0,172	4,046

Zdroj: vlastní výpočet

Výsledek Z – score v roce 1997 byl 3,346, v roce 1998 3,328, v roce 2000 3,082 a v roce 2000 4,046. Z uvedeného vyplývá, že můžeme o společnosti hovořit jako o finančně zdravé firmě.

4.4.2.2. Index IN

Altmanovo Z – score nerozlišuje odvětvová specifika, která jsou pro správné ohodnocení situace podniku maximálně důležitá. O odstranění tohoto nedostatku a také o přiblížení přístupu k českým poměrům se pokouší Index IN z VŠE Praha, někdy též označovaný IN 95.

Zásadní inovací oproti Altmanovu přístupu je sestavení tabulky vah specifikovaných pro jednotlivá odvětví podle klasifikace OKEČ (dvoumístná klasifikace ekonomických činností). Váhy ukazatelů ohodnocují významnost ukazatele vzhledem k tzv. kritériální (tj. postačující) hodnotě. Jejich výpočet proběhl odděleně za jednotlivá odvětví.

Společnost RYKO a. s. je zahrnuta v odvětví OKEČ 35.20 (výroba železničních a tramvajových lokomotiv a železničního parku, včetně oprav), souhrnně v odvětví OKEČ DM – dopravní strojírenství. Při volbě vah lze použít jak odvětvové, tak celorepublikové údaje.

Váhy ukazatelů pro index IN jsou:

OKEČ DM $H = 0,23, H = 0,11, H = 29,29, H = 0,71, H = 0,10, H = 7,46$

Celá ekonomika ČR $H = 0,22, H = 0,11, H = 8,33, H = 0,52, H = 0,10, H = 16,80$

Index IN poskytuje tyto výsledky:

- podniky s výsledkem $IN > 2$ jsou finančně zdravé a stabilní,
- podniky s výsledkem IN mezi 1 a 2 se nacházejí v tzv. šedé zóně, nelze jednoznačně určit, zda bude nebo nebude mít v budoucnu problémy,
- podnik, u něhož vychází index IN nižší než 1, má špatné finanční zdraví.

Index IN z roku 1995 má podobu:

$$IN95 = H_1 * \frac{A}{CZ} + H_2 * \frac{EBIT}{U} + H_3 * \frac{EBIT}{A} + H_4 * \frac{V}{A} + H_5 * \frac{OA}{KZ + KBU} + H_6 * \frac{ZPL}{V}$$

kde:

IN = hodnota indexu IN

A = aktiva celkem

CZ = cizí zdroje

EBIT = zisk před úroky a daněmi

OA = oběžná aktiva

T = tržby za prodané vl. výrobky, služby a zboží

KZ = krátkodobé závazky

KBU = krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci

U = nákladové úroky

ZPL = závazky po lhůtě splatnosti [5]

Tabulka 37: Podklady pro výpočet indexu IN

Rozvaha	1997	1998	1999	2000
AKTIVA CELKEM	223 811	262 600	262 596	388 261
Oběžná aktiva	98 721	131 225	125 956	177 380
Cizí zdroje	95 861	99 451	86 926	86 172
Krátkodobé závazky	44 104	49 212	53 734	38 778
Běžné bankovní úvěry	9 529	0	0	44 826
Krátkodobé finanční výpomoci	0	4 000	0	0
Tržby za prodej vl. výr., služeb a zboží	279 605	329 104	313 249	294 846
Nákladové úroky	1 021	1 685	1 660	2396
HV před zdaněním a úroky (EBIT)	69 340	68 308	38 058	104 617
Závazky po lhůtě splatnosti	9 639	13 483	14 956	20 457

Zdroj: RYKO a. s.

Tabulka 38: Výpočty indexu IN v jednotlivých letech s vahami za odvětví OKEČ - DM

Ukazatel	1997			1998			1999			2000		
	hodnota	váha	celkem	hodnota	váha	celkem	hodnota	váha	celkem	hodnota	váha	celkem
A/CZ	2,33	0,23	0,54	2,64	0,23	0,61	3,02	0,23	0,70	4,51	0,23	1,04
EBIT/U	67,91	0,11	7,47	40,54	0,11	4,46	22,93	0,11	2,52	43,66	0,11	4,80
EBIT/A	0,31	29,29	9,08	0,26	29,29	7,62	0,15	29,29	4,39	0,27	29,29	7,91
T/A	1,25	0,71	0,89	1,25	0,71	0,89	1,19	0,71	0,85	0,76	0,71	0,54
OA/(KZ+KBU)	1,84	0,10	0,18	2,47	0,10	0,25	2,34	0,10	0,23	2,12	0,10	0,21
ZPL/T	0,04	7,46	0,3	0,04	7,46	0,3	0,05	7,46	0,37	0,07	7,46	0,52
Index IN			18,46			14,13			9,06			15,02

Zdroj: vlastní výpočet

Tabulka 39: Výpočty indexu IN v jednotlivých letech s vahami za celou ekonomiku ČR

Ukazatel	1997			1998			1999			2000		
	hodnota	váha	celkem	hodnota	váha	celkem	hodnota	Váha	celkem	hodnota	váha	celkem
A/CZ	2,33	0,22	0,51	2,64	0,22	0,58	3,02	0,22	0,66	4,51	0,22	0,99
EBIT/U	67,91	0,11	7,47	40,54	0,11	4,46	22,93	0,11	2,52	43,66	0,11	4,8
EBIT/A	0,31	8,33	2,58	0,26	8,33	2,17	0,15	8,33	1,25	0,27	8,33	2,25
T/A	1,25	0,52	0,65	1,25	0,52	0,65	1,19	0,52	0,62	0,76	0,52	0,4
OA/(KZ+KBU)	1,84	0,10	0,18	2,47	0,10	0,25	2,34	0,10	0,23	2,12	0,10	0,21
ZPL/T	0,04	16,80	0,67	0,04	16,80	0,67	0,05	16,80	0,84	0,07	16,80	1,18
Index IN			12,06			8,78			6,12			9,83

Zdroj: vlastní výpočet

Z výpočtů v tabulkách je patrné, že firma RYKO a. s. má ve sledovaném období 1997 – 2000 velmi dobré finanční zdraví. Ať už se jedná o srovnání indexu IN ve svém oboru či z hlediska celé ČR.

5. Srovnání podnikových a odvětvových výsledků

Společnost RYKO a. s. je podle 2-místné klasifikace ekonomických činností zahrnuta v odvětví dané OKEČ 35.20 Výroba železničních lokomotiv, vozů tramvají, metra, vozového parku kolejové dopravy, jejich dílů, opravy a údržba, výroba kolejového svrškového upevňovacího materiálu a přístrojů pro signalizaci.

Odvětví zaznamenává od roku 1997 trvalý pokles počtu pracovníků. Na tomto poklesu se podílí zejména podniky se stavy nad 250 pracovníků. Tento trend je důsledkem rozsáhlé restrukturalizace rozhodujících podniků. Celá struktura subjektů odvětví je odstátněna. Jedinou organizací, která zůstala z důvodu nedorozhodných restitučních nároků nezprivatizována je KOVOLIS Vrды, s. p., výrobce brzdových systémů pro železniční a tramvajová vozidla. V důsledku ekonomických problémů bylo na některé významné podniky vydáno prohlášení o konkursu.

Ve většině podniků z důvodu nedostatku vytvořených finančních prostředků je modernizace minimální a soustřeďuje se pouze na nezbytnou reprodukci hmotného majetku. Celkově je možné konstatovat, že podnikatelské subjekty vydávají více finančních zdrojů do osobních nákladů než do nákupu nových technologií s nižším podílem lidské práce.

Výroba kolejových vozidel vykazuje velmi kolísavou úroveň výkonové spotřeby a tím velmi kolísá i přidaná hodnota z výroby. Provozní náklady jsou tak vysoké, že vzniká provozní ztráta a ta se finančními náklady ještě prohlubuje. V sortimentu kolejových vozidel se přidaná hodnota liší. U nákladních vozů (kam

patří i společnost RYKO a. s.) se projevuje vyšší spotřeba materiálu s minimálním podílem externích subdodávek, naopak ve výrobě tramvají, vozů metra a elektrických lokomotiv podíl přidané hodnoty s pracností narůstá. Celkový pokles přidané hodnoty od roku 1997 navazuje na pokles výkonů. Podíl přidané hodnoty se postupně snižoval jako důsledek prohlubující se dělby práce a nárůstu objemu průmyslových kooperací.

V roce 2000 nastal v odvětví obrat. Oživení domácí ekonomiky a příznivý vývoj zahraniční poptávky se promítly do zlepšení finanční situace průmyslových podniků. Tyto vlivy působily na růst tržeb a výkonů průmyslu. Na druhé straně na růst nákladů působily rostoucí ceny vstupů, především výkonové spotřeby.

Aby podniky udržely a posílily svou konkurenceschopnost nezvyšovaly ceny své produkce úměrně růstu cen vstupů, ale výrazně je eliminovaly snižováním podílu osobních nákladů, tzn. růstem produktivity práce.

Odbytová perspektiva pro výrobce kolejových vozidel se odráží z celoevropského trendu, kdy základní páteří dopravní obslužnosti se má stát přesun co největšího objemu přeprav v příštích letech na železnici. V návaznosti na postupné přizpůsobování české dopravní politiky dopravní politice EU, které mj. zohledňuje snížení negativních účinků dopravy na životní prostředí, bude nutno radikálně modernizovat železniční vozový park, což si vynutí rozvoj technické, výzkumné, vývojové a výrobní základny dopravních prostředků.

5.1. Porovnání produktivity práce

Tabulka 40: Vývoj produktivity práce z výkonů v letech 1997-2000 v tis. Kč na pracovníka

	1997	1998	1999	2000
OKEČ 35.2	876,7	726,4	715,4	808,7
RYKO	991	1159,3	1376,4	1148,7

Zdroj: ČSÚ, MPO, vlastní výpočet

Tabulka 41: Vývoj produktivity práce z přidané hodnoty v letech 1997-2000 v tis. Kč na pracovníka

	1997	1998	1999	2000
OKEČ 35.2	374,1	240	193	299,2
RYKO	401,7	485,4	463,8	384,2

Zdroj: ČSÚ, MPO, vlastní výpočet

Jak vidíme z předešlých dvou tabulek, ve sledovaném období společnost RYKO a. s. vykazuje lepší hodnoty produktivity práce na pracovníka než je odvětvový průměr. Produktivita práce z výkonů rostla až do

roku 1999, v roce 2000 došlo k poklesu. Pokles byl zapříčiněn poklesem výkonů a zároveň nárůstem počtu zaměstnanců oproti roku předešlému.

V roce 2000 došlo v odvětví k nárůstu produktivity práce na pracovníka způsobená zejména snižujícím se stavem počtu zaměstnanců. V roce 1999 byl v odvětví OKEČ 35.20 počet zaměstnanců 13 267, v roce 2000 již jen 10 381.

5.2. Porovnání podnikových a odvětvových výsledků z finanční analýzy

Vzhledem k velmi rozdílnému charakteru výroby a specifikám ve struktuře aktiv i pasiv, použiji pro porovnání podnikových výsledků hodnoty odvětví OKEČ 35, které zahrnuje:

35000 Výroba ostatních dopravních zařízení

35100 Stavba lodí a člunů

35200 Výroba železničních lokomotiv, vozů tramvají, metra, vozového parku kolejové dopravy, jejich dílů, opravy a údržba, výroba kolejového svrškového upevňovacího materiálu a přístrojů pro signalizaci

35300 Výroba letadel, kosmických lodí včetně družic, jejich dílů, oprava a údržba

35400 Výroba motocyklů a jízdních kol, jejich dílů

35500 Výroba dopravního zařízení jinde neuvedeného

Odvětvové výsledky vychází z údajů dostupných z oficiálních pramenů Českého statistického úřadu a Ministerstva průmyslu a obchodu.

Veškeré číselné údaje byly zjištěny u organizací se 100 a více zaměstnanci.

Odvětví dosahuje nepříznivých výsledků. Ačkoliv zhruba polovina podniků dosahovala zisku a druhá polovina ztrát, převažují v absolutních číslech ztráty. Do roku 1999 byla významnou příčinou tohoto vývoje celková recese hospodářství s převládajícími projevy krizového vývoje, s dopadem na pokles domácí poptávky. Negativně působil i vliv vnější poptávky (nízký ekonomický růst v zemích západní Evropy, omezení nebo zastavení vývozu do Ruska). Pro exportující podniky nadále zůstává nevýhodný kurz koruny (převládající tendence ve směru k jejímu zhodnocování), na straně dovozu pak ale příznivě působí dovozní ceny surovin. V roce 2000 nastalo již dříve zmiňované oživení domácí ekonomiky a příznivý vývoj zahraniční poptávky.

Ve výsledcích finanční analýzy se pozitivně odrazil pokles ceny úplatných cizích zdrojů, díky nižší úrokové sazbě, a pokles celkových úvěrů. Podniky se více orientovaly na splácení již přijatých úvěrů, než na čerpání nových bankovních úvěrů. K profinancování svých potřeb více využívaly mezipodnikových úvěrů, což ukazuje poměrně vysoký růst podílu krátkodobých závazků ve struktuře pasiv. Roste platební

neschopnost, neboť v tomto odvětví jsou kumulovány podniky s dlouhodobými finančními problémy. Podniky neuhrazují kromě závazků z obchodního styku ani další závazky, např. odvody daní, platby za sociální zabezpečení či splátky úvěrů.

Společnost RYKO a. s. mezi tyto firmy nepatří. Sama se snaží mít co nejnížší závazky, kdy se v roce 2000 její krátkodobé závazky snížily o 31,37 % oproti roku předcházejícímu. Zároveň došlo k rapidnímu nárůstu krátkodobých pohledávek o 91,29 % oproti roku předešlému. Největší vliv měli ČD.

Problematické zůstávají v odvětví hodnoty likvidit, které dosahují nízkých úrovní a meziročně došlo k jejich zhoršení. Peněžní likvidita se pohybovala okolo 0,08, pohotová likvidita okolo 0,5 a běžná postupně klesla z 1,10 v roce 1997 na 0,89 v roce 2000.

Vlivy omezování produkce v důsledku nedostatečné poptávky, dlouhodobě nepříznivá finanční situace řady podniků, neochota bank k poskytování nových úvěrů a vysoké úrokové sazby vedly k tomu, že většina poměrových ukazatelů finanční analýzy se v letech 1997 – 1999 zhoršila. Obrat díky oživení nastal v roce 2000, kdy se EBIT v odvětví dostal ze záporných hodnot do kladných. Ovšem díky úhradám daní státu a věřitelským nákladovým úrokům byl opět čistý hosp. výsledek (EAT) záporný.

Ukazatelé rentability dosahovaly záporných hodnot vzhledem k velikosti ztrát, které podniky dosahovaly. Nejvyšší podíl ve struktuře dělení hosp. výsledku ukrajují nákladové úroky. Společnost RYKO a. s. vzhledem k tomu, že dosahovalo zisku v každém roce má oproti oboru velmi dobré výsledky ukazatelů.

Tabulka 42: Porovnání vybraných ukazatelů

	OKEČ 35				RYKO			
Vybraný ukazatel	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000
ROA (EBIT/Aktiva)	-2,7%	-7,3%	-5,9%	2,1%	31,0%	26,0%	14,5%	27%
EBIT/Výnosy	-4,0%	-10,9%	-8,7%	2,6%	20,3%	17,1%	9,2%	19,3%
Výnosy/Aktiva	68,3%	67,5%	68,5%	83%	152,8%	147,9%	150,5%	139,3%
EBT/Aktiva	-9,1%	-13,5%	-11,6%	-2,1%	30,5%	25,4%	13,8%	26,3%
Nákladové úroky/Aktiva	6,4%	6,2%	5,7%	4,3%	0,5%	0,6%	0,6%	0,6%
Likvidita - peněžní	0,08	0,08	0,08	0,09	0,28	0,41	0,22	0,2
Likvidita - pohotová	0,55	0,49	0,55	0,45	1,17	1,71	1,46	1,43
Likvidita - běžná	1,10	1,01	1,05	0,89	1,83	2,41	2,14	2,14

Zdroj: ČSÚ, MPO, vlastní výpočet

Podíl zásob na celkových aktivech byl v podniku nižší v roce 1997 o 14,6 %, v roce 1998 o 11,8 %, v roce 1999 o 9,1 % a v roce 2000 o 17,9 % způsobených hlavně snahou společnosti skladovat opravdu jen nejnutnější zásoby.

Naopak RYKO se vyznačovalo vyšším podílem dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku a to skoro dvojnásobně a dále nárůstem podílu pohledávek. Zejména v roce 2000 téměř na dvojnásobek podílu OKEČ 35.

Tyto rozdíly však mohou být způsobeny různorodostí podniků. Celkově však dosahoval podíl stálých a oběžných aktiv na celkových aktivech jak v oboru tak i v podniku stejné úrovně.

Tabulka 43: Porovnání struktury aktiv

	OKEČ 35				RYKO			
Aktiva	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000
Stálá a ostatní aktiva	45,0	51,7	52,4	48,9	55,9	50,1	52,0	54,3
DHM + DNHM	23,6	26,5	26,4	24,2	55,0	49,1	49,1	44,3
Oběžná aktiva	55,0	48,3	47,6	51,1	44,1	50,0	48,0	45,7
Zásoby	27,6	24,8	22,9	25,0	13,0	13,0	13,8	7,1
Pohledávky	23,4	19,9	21,1	20,9	25,5	29,2	29,6	36,5
Finanční majetek	3,9	3,6	3,6	5,2	5,6	7,7	4,6	2,0

Zdroj: ČSÚ, MPO, vlastní výpočet

Odvětvová struktura pasiv se vyznačuje vysokou mírou cizích zdrojů, kdy hlavní podíl měli krátkodobé závazky a bankovní úvěry. Z toho plyne další zadlužování díky nákladovým úrokům. Jenže v roce 2000 si můžeme všimnout poklesu podílu bankovních úvěrů a finančních výpomocí a zároveň nárůstu krátkodobých i dlouhodobých úvěrů. Z tohoto důvodu v odvětví dochází k poklesu objemu nákladových úroků. Bohužel na tento vývoj částečně doplácí i společnost RYKO a. s., které se zvyšuje stav pohledávek. Odběratelé (dlužníci) společnosti je používají jako levný úvěr.

Tabulka 44: Porovnání struktury pasiv

	OKEČ 35				RYKO			
Pasiva	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000
Vlastní kapitál	11,7	-5,9	-20,2	-19	57,0	61,9	66,7	77,5
Cizí zdroje	86,7	101,8	114,8	115	42,8	37,9	33,1	22,2
Rezervy	1,8	3,6	8,8	8,7	18,3	12,8	9,8	0
Dlouhodobé závazky	9,3	25,4	30,2	31,2	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	32,0	31,7	33,2	34,5	19,7	18,7	20,5	10
Bankovní úvěry a finanční výpomoci	43,6	41,1	42,6	40,6	4,8	6,3	2,9	12,2
Ostatní pasiva	1,6	4,2	5,4	4	0,1	0,2	0,2	0,4

Zdroj: ČSÚ, MPO, vlastní výpočet

Celkově společnost RYKO a. s. v porovnání s odvětvím dosahuje výborných výsledků. Důvodem je též samozřejmě velmi vážná situace v odvětví.

6. Shrnutí výsledků z finanční analýzy

Pro strukturu aktiv je charakteristický relativně stejný podíl stálých a oběžných aktiv. Rozhodující položku ze sumy aktiv celkem tvoří dlouhodobý hmotný majetek a to 44,3 %. Největší část oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky, které v roce 2000 činily 28,1 % z celkových aktiv a zároveň 79,6% ze sumy oběžných aktiv Důvodem je kritická situace s úhradou od ČD.

Pro strukturu pasiv firmy RYKO je charakteristický zvyšující se podíl vlastního kapitálu nad cizími zdroji. Největší změny se dočkal v roce 2000, kdy vzrostl oproti roku 1999 o 125 684 tis. Kč, tj. o 71,8 %. Největší zásluhu na tom měla velikost základního kapitálu, která se se změnou druhu obchodní společnosti ze společnosti s ručením omezeným na společnost akciovou zvýšila o 81 000 tis. Kč, tj. o 385,71 %.

Odvětvová struktura pasiv se vyznačuje vysokou mírou cizích zdrojů, kdy hlavní podíl měli krátkodobé závazky a bankovní úvěry. Z toho plyne další zadlužování díky nákladovým úrokům. V roce 2000 došlo k poklesu podílu bankovních úvěrů a finančních výpomocí a zároveň nárůstu krátkodobých i dlouhodobých úvěrů. Z tohoto důvodu v odvětví dochází k poklesu objemu nákladových úroků. Bohužel na tento vývoj částečně doplácí i společnost RYKO a. s., které se zvyšuje stav pohledávek. Odběratelé (dlužníci) společnosti je používají jako levný úvěr.

Ve sledovaném období klesly rezervy zákonné z částky 41 021 tis. Kč až na nulu. Společnost musela, dle Obchodního zákoníku, vzhledem k transformaci, rozpustit veškeré rezervy a opravné položky z majetku. Zároveň klesly krátkodobé závazky o 5 326 tis. Kč, tj. o 12,08 %, daňové závazky o 7 335 tis. Kč, tj. o 58,45 %, ale zároveň došlo k rapidnímu nárůstu běžných bankovních úvěrů v roce 2000 o 44 826 tis. Kč, což činí nárůst oproti roku 1997 o 370,42 %. Důvodem se stalo neuhrazení závazků ČD vůči společnosti.

Cizí zdroje tvořily v roce 1997 podíl na pasivech celkem 42,8%. Tento podíl se postupně snižoval až na 22,2 % v roce 2000. Z výše uvedeného je zřetelné, že se teoretické optimum struktury pasiv neztotožňuje se strukturou pasiv společnosti. Důvodem je politika majitelů (akcionářů), jejichž snahou od počátku podnikání bylo mít co nejmenší závazky (především úvěry).

Vzhledem k činnosti podniku dosahuje RYKO a. s. nejlepších výsledků v provozní činnosti. Nejlepšího hospodářského výsledku dosáhl podnik v roce 2000 a to 80 678 tis. Kč. Vývoj přidané hodnoty nelze ve společnosti RYKO a. s. považovat za pozitivní. Pouze v roce 1998 vzrostla, jinak v následujících letech klesala. Důvod poklesu přidané hodnoty lze hledat v poklesu výkonů..

V rámci odvětví se podíl přidané hodnoty postupně snižoval jako důsledek prohlubující se dělby práce a nárůstu objemu průmyslových kooperací. V roce 2000 nastal v odvětví obrat. Oživení domácí ekonomiky a příznivý vývoj zahraniční poptávky se promítly do zlepšení finanční situace průmyslových podniků. Ve sledovaném období společnost RYKO a. s. vykazuje lepší hodnoty produktivity práce na pracovníka než je odvětvový průměr.

Nejvyšších peněžních toků dosahuje společnost RYKO a. s. samozřejmě z provozní činnosti, i když docházelo k jeho postupnému snižování. V roce 1999 zaznamenal velký propad až do záporných hodnot (o 16 165 tis. Kč) a dosahoval výše -8 345 tis. Kč. V roce 2000 dosahoval opět záporných hodnot a to -4 101 tis. Kč, i když oproti roku předcházejícímu to byla kladná změna o 4 244 tis. Kč.

Ve firmě docházelo k postupnému zvyšování čistého pracovního kapitálu, z čehož vyplývá, že firma byla schopna snáze uhradit své závazky, vyjma roku 1999, kdy došlo ke snížení oproti roku předcházejícímu.

Možnost okamžité splatnosti závazků byla přerušena v roce 1999, kdy tento ukazatel dosahuje záporné hodnoty. Bylo to hlavně způsobeno růstem krátkodobých závazků z obchodního styku a zároveň poklesem množství peněz na bankovním účtu.

Ukazatele rentability byly ovlivňovány vývojem zisku. Všechny ukazatele klesaly do roku 1999, v roce následujícím hodnoty ukazatele vzrostly díky nárůstu zisku. Ukazatel rentability vlastního kapitálu se také snižoval do roku 1999, ale jeho výše dosahuje vyšších hodnot než kdyby kapitál byl vložen do jiných forem investic např. termínované vklady, jelikož v daných letech byly úrokové sazby nižší. Porovnáme-li jednotlivá léta, byl největší rozdíl, mezi rentabilitou vlastního kapitálu a úrokovou sazbou z termínovaných vkladů, v roce 2000, kdy rozdíl činil 22,58 %.

Ukazatel obratu celkových aktiv se ve sledovaném období postupně snižoval, kdy v roce 2000 1,-- Kč aktiv vyprodukovala pouze 0,93 Kč tržeb. Nárůst aktiv byl rychlejší než nárůst tržeb. V roce 2000 1,-- Kč vázaná ve stálých aktivech vyprodukovala 2,08 Kč tržeb.

Obrat zásob při počítání s tržbami byl klesající do roku 1999, ale jen mírně, což značí, že jeho využití je na dobré úrovni. V roce 2000 dochází k nárůstu ukazatele a je nejvyšší za sledované období. Tzn. že se zásoby obrátí 11,37 krát za rok.

Doba obratu pohledávek se každým rokem postupně zvyšovala zhruba o deset dní a v roce 2000 došlo k nárůstu dokonce o 21 dní na 107 dní. Na druhé straně doba obratu závazků se zvyšovala taktéž zhruba o deset dní, ale v roce 2000 klesla o 9 dní na 54 dní. Pro podnik je vždy lepší pokud doba obratu pohledávek je nižší než doba obratu závazků a v tomto případě tomu tak není. V roce 2000 byl rozdíl 53 dní.

Z důvodu prodlužování doby inkasa pohledávek byla společnost nucena v roce 2000 k přijetí běžných bankovních úvěrů ve výši 44 826 tis. Kč.

Celková zadluženost firmy, ve sledovaném období, klesala, což je způsobeno nárůstem vlastního kapitálu. Z uvedeného vyplývá, že se zvyšuje finanční samostatnost.

Ve firmě docházelo v jednotlivých letech k překapitalizování, což znamená zároveň zvyšování stability. Z dlouhodobých zdrojů byla financována nejen stálá aktiva, ale i část aktiv oběžných.

Ukazatel úrokového krytí dosahuje vysokých hodnot, kdy v roce 1997 převyšoval zisk placené úroky 40krát, v roce 1998 27krát a v roce 1999 nejméně a to 13krát. V následujícím roce (rok 2000) opět vzrostl a zisk převyšoval placené úroky bezmála 35krát. Schopnost podniku splácet úroky z úvěru je tedy velmi dobrá. Schopnost společnosti splácet úroky z peněžního toku se snižovala díky poklesu hodnoty cash flow..

Úvěry v letech 1997 až 1999 by byly splaceny do čtvrt roku, úvěry v roce 2000 do půl roku. Nárůst doby návratnosti úvěru v roce 2000 byl způsoben nutností přijetí běžných bank. úvěrů ve výši 44 826 tis. Kč.

Podle výpočtů se ukazatel okamžité likvidity nacházel v orientačním rozpětí. V posledním sledovaném roce se dostal na nejnižší hranici, což bylo způsobeno hlavně poklesem peněz na bankovním účtu o více jak polovinu stavu roku 1998 asi vlivem splátek bankovních úvěrů a výpomocí. Na tento vývoj se také samozřejmě podílel vývoj krátkodobých závazků. Ukazatel pohotové likvidity se pohyboval v optimálních hodnotách, kromě roku 1998, kdy se dostal do pásma ještě přijatelných hodnot. Od standardní hodnoty se běžná likvidita odchýlila pouze v roce 1998, ale stále se jedná o velmi dobré výsledky. Výše běžné likvidity by mohla dosahovat vyšších hodnot, pokud bych počítal s neočištěnými pohledávkami. Likvidita z peněžního toku klesala a v 2000 společnost nebyla schopna uhradit krátkodobé závazky ze svého peněžního toku. Důvodem je záporná hodnota peněžního toku z provozní činnosti.

Na základě provedeného pyramidového rozkladu jsem určil, že hlavní vliv na změny rentability vlastního jmění měl vývoj rentability výnosů. Zároveň na snižování rentability vlastního jmění mělo vliv i snížení zadluženosti, které se projevovalo poklesem ukazatele finanční páky.

Společný vliv finanční páky a úrokové redukce zisku lze vyjádřit jejich součinem, který se nazývá ziskový účinek finanční páky. V roce 1997 byl 1,727, v roce 1998 byl 1,574, v roce 1999 byl 1,434 a v roce 2000 byl 1,261. Tento účinek je větší než jedna a tím, když se bude zvyšovat podíl cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku bude to mít pozitivní vliv na rentabilitu vlastního jmění. Zvyšování zadluženosti však bude pro firmu příznivé, když dokáže každou další korunu zhodnotit více, než cizí úroková sazba dluhu.

Výsledek Z – score v roce 1997 byl 3,346, v roce 1998 3,328, v roce 2000 3,082 a v roce 2000 4,046. Z uvedeného vyplývá, že můžeme o společnosti hovořit jako o finančně zdravé firmě. Podle indexu IN je patrné, že firma RYKO a. s. má ve sledovaném období 1997 – 2000 velmi dobré finanční zdraví. Ať už se jedná o srovnání indexu IN ve svém oboru či z hlediska celé ČR.

Celkově společnost RYKO a. s. v porovnání s odvětvím dosahuje výborných výsledků. Důvodem je též samozřejmě stále velmi vážná situace v odvětví.

Zjištěné výsledky mnou provedené finanční analýzy použiji při sestavování analýzy SWOT.

7. SWOT analýza

Účelem SWOT analýzy je posoudit vnitřní předpoklady firmy a současně podrobit rozboru i vnější příležitosti a omezení trhu.

O – T analýza

O – T analýza se zabývá rozbořem vnějších činitelů, které představují příležitosti a ohrožení dalšího rozvoje firmy. Umožňuje rozlišit příležitosti, které skrývá trh a které firma může využít jako výhodu v konkurenčním boji. Současně je nutné se zamyslet nad problémy, které mohou na firmu čekat v budoucnosti.

S – W analýza

Předešlá analýza musí být doplněna rozbořem vnitřních činitelů. Analýza S – W přesně vymezuje silná a slabá místa. [3]

Silné stránky jsou vesměs prostředkem konkurenční výhody. Snahou firmy je postavit proti sobě své silné a konkurenční slabé stránky. Zároveň se naše silné stránky nesmí porovnávat pouze s konkurenčními slabými stránkami, ale také s podmínkami trhu. SWOT analýza je stejně důležitá dnes jako byla v době svého vzniku. [7]

7.1. Silné stránky

7.1.1. Nízká míra zadluženosti

Ve společnosti RYKO a. s. byla majiteli od začátku podnikání nastolena politika co nejnižšího zadlužení (především úvěry). S tím souvisí ve sledovaném období i snižující se celková zadluženost.

Tabulka 17: Celková zadluženost

		1997	1998	1999	2000
Celková zadluženost	Cizí zdroje	42,83%	37,87%	33,10%	22,19%
	Aktiva celkem				

Zdroj: vlastní výpočet

Celková zadluženost firmy, ve sledovaném období, klesala, což je způsobeno nárůstem vlastního kapitálu, který v období let 1997 – 2000 vzrostl o 173 054 tis. Kč, tj. o 135,6 %. Cizí zdroje zaznamenaly v uvedeném období pokles o 9 689 tis. Kč, tj. pokles o 10,1 %.

7.1.2. Schopnost dosahovat vysokého zisku v porovnání s odvětvím

Odvětví dosahuje nepříznivých výsledků. Ačkoliv zhruba polovina podniků dosahovala zisku a druhá polovina ztrát, převažují v absolutních číslech ztráty. Do roku 1999 byla významnou příčinou tohoto vývoje celková recese hospodářství s převládajícími projevy krizového vývoje, s dopadem na pokles domácí poptávky. Negativně působil i vliv vnější poptávky (nízký ekonomický růst v zemích západní Evropy, omezení či zastavení vývozu na Východ). Pro exportující podniky nadále zůstává nevýhodný kurz koruny (převládající tendence ve směru k jejímu zhodnocování), na straně dovozu pak ale příznivě působí dovozní ceny surovin.

V roce 2000 nastal v odvětví obrat. Oživení domácí ekonomiky a příznivý vývoj zahraniční poptávky se promítly do zlepšení finanční situace průmyslových podniků. Tyto vlivy působily na růst tržeb a výkonů průmyslu.

Přehled vývoje zisku společnosti RYKO a. s. obsahuje následující tabulka:

Tabulka 6: Modifikace zisku

	1997	1998	1999	2000
Hospodářský výsledek za účetní období (EAT)	39 591	43 128	20 528	80 678
+ Daň z příjmu za mimořádnou činnost	4 467	472	0	0
+ Daň z příjmu za běžnou činnost	24 261	23 023	15 870	21 543
= Zisk před zdaněním (EBT)	68 319	66 623	36 398	102 221
+ Nákladové úroky	1 021	1 685	1 660	2 396
= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	69 340	68 308	38 058	104 617
+ Odpisy	18 819	21 883	22 010	24 996
= Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)	88 159	90 191	60 068	129 613

Zdroj: RYKO a. s., vlastní výpočet

S vývojem zisku souvisí i vývoj rentabilit společnosti, kdy do roku 1999 klesaly a v roce 2000 opět vzrostly.

7.1.3. Zvyšující se hodnota čistého pracovního kapitálu

Vzájemný poměr mezi celkovým oběžným majetkem a krátkodobými dluhy určuje platební schopnost podniku. Čím větší objem oběžných aktiv ve vztahu ke krátkodobým dluhům firma má, tj. čím je vyšší čistý pracovní kapitál, tím snáze by měla být schopna uhradit své závazky.

V podniku docházelo k postupnému zvyšování čistého pracovního kapitálu, z čehož vyplývá, že firma byla schopna snáze uhradit své závazky, vyjma roku 1999, kdy došlo ke snížení oproti roku předcházejícímu.

7.1.4. Úrokové krytí + doba návratnosti úvěru

Z výpočtů je patrné, že ukazatel úrokového krytí dosahuje vysokých hodnot, kdy v roce 1997 převyšoval zisk placené úroky 40krát, v roce 1998 27krát a v roce 1999 nejméně a to 13krát. V následujícím roce (rok 2000) opět vzrostl a zisk převyšoval placené úroky bezmála 35krát. Schopnost podniku splácet úroky z úvěru je velmi dobrá.

Úvěry v letech 1997 až 1999 by byly splaceny do čtvrt roku, úvěry v roce 2000 do půl roku. Nárůst doby návratnosti úvěru v roce 2000 byl způsoben nutností přijetí běžných bank. úvěrů ve výši 44 826 tis. Kč.

7.1.5. Likvidita

Podle výpočtů se ukazatel okamžité likvidity nacházel v orientačním rozpětí. V posledním sledovaném roce se dostal na nejnižší hranici, což bylo způsobeno hlavně poklesem peněz na bankovním účtu o více jak polovinu stavu roku 1998 asi vlivem splátek bankovních úvěrů a výpomocí. Na tento vývoj se také samozřejmě podílel vývoj krátkodobých závazků.

Ukazatel pohotovosti likvidity se pohyboval v optimálních hodnotách, kromě roku 1998, kdy se dostal do pásma ještě přijatelných hodnot.

Od standardní hodnoty se běžná likvidita odchýlila pouze v roce 1998, ale stále se jedná o velmi dobré výsledky. Výše běžné likvidity by mohla dosahovat vyšších hodnot, pokud bych počítal s neočištěnými pohledávkami.

7.1.6. Investiční programy

Ve sledovaném období bylo vybudováno nové pracoviště k provádění technických prohlídek pro zkoušení kotlů cisternových vozů. Byla postavena nová hala na provádění povrchových úprav s moderní technologií včetně stříkacího, sušicího a tryskacího boxu, který je nezbytný pro přípravu vozu k provedení kvalitní povrchové úpravy.

V roce 2000 byla dokončena a zařazena hala kovovýroby. Firma se rozhodla rozšířit spektrum nabízených služeb z důvodu lepšího přizpůsobení se neočekávaným změnám na poli oprav železničních kolejových vozidel. Hala kovovýroby slouží z 90 % pro externí zakázky. Jedná se tedy o novou aktivitu. Konkrétně o výrobu konstrukcí lešenářských, mostových atd.

7.2. Slabé stránky

7.2.1. Pokles přidané hodnoty

Vývoj přidané hodnoty nelze ve společnosti RYKO a. s. považovat za pozitivní. Pouze v roce 1998 vzrostla přidaná hodnota celého podniku o 29 625 tis. Kč, tj. nárůst oproti roku předcházejícímu o 24,92 %. Bohužel již v následujícím roce (rok 1999) přidaná hodnota klesla o 17,87 %, tj. o 26 539 tis. Kč. V roce 2000 se podařilo pokles přidané hodnoty zmírnit a ta klesla jen o 8,04 %, tj. pokles o 9 808 tis. Kč.

Přidaná hodnota sice klesla v roce 2000 pouze o 8,04 % oproti roku předcházejícímu, ale kvůli většímu počtu zaměstnanců, klesla přidaná hodnota na jednoho pracovníka z 464 tis. Kč v roce 1999 na 384 tis. Kč v roce 2000. Nejvyšší přidaná hodnota na jednoho pracovníka byla v roce 1998 a to 485 tis. Kč. Přidaná hodnota celého podniku v roce 2000 zaznamenala oproti roku 1997 pokles o 5,65 %, tj. o 6 722 tis. Kč.

Lze se domnívat, že by přidaná hodnota narostla, pokud by firma např. zvýšila cenu svých oprav. To však není možné, neboť společnost svou exkluzivní cenou před 3 lety vyhrála výběrové řízení ČD na opravy jejich vozů a ve smlouvě o dílo (s ČD na 6 let) je přesně dáno, kdy cena může narůst a kdy ne. Společnost RYKO a. s. vykazuje lepší hodnoty produktivity práce na pracovníka než je odvětvový průměr. To platí i pro rok 2000 ale bohužel v odvětví došlo k nárůstu, zatímco ve společnosti k poklesu.

Důvod poklesu přidané hodnoty lze hledat v poklesu výkonů. V roce 2000 oproti roku předcházejícímu klesly výkony o 26 436 tis. Kč, tj. o 7,32%.

Navrhoval bych zaměřit se na zvýšení výkonnosti pracovníků. V rámci snahy o zajištění funkční závislosti mezi výkonností pracovníků a výší jejich mzdy je třeba usilovat o zvýšení podílu variabilní složky v celkové výši mezd. Nejvýhodnějším opatřením je snížení fixní složky v celkovém objemu mezd vzhledem k tomu, že tato složka představuje konstantní veličinu nezávislou na měnící se úrovni vyprodukovaných výkonů společnosti. Bude nutné stanovit určitá kritéria, aby bylo možné zajistit dostatečnou vazbu mezi vyprodukovaným výkonem a výší odměny. Kritéria by byla stanovena rozdílně u pracovníků činných v rozdílných oblastech činnosti:

- plnění výkonových norem ve výrobní sféře,
- úspěšnost při inkasu pohledávek v obchodním úseku,
- úspěšnost zajišťování optimálního množství zásob na skladě v oblasti zásobování.

Tato opatření by mohla výraznou měrou přispět ke zvýšení motivace pracovníků firmy.

7.2.2. Snižující se hodnota peněžního toku

Ve firmě docházelo k postupnému snížení celkového peněžního toku, kdy za rok 1997 byl 1 599 tis. Kč, v roce 1998 se zvýšil o 6 221 tis. Kč na 7 820 tis. Kč, ale v roce 1999 zaznamenal hluboký propad až do záporných hodnot (o 16 165 tis. Kč) a dosahoval výše -8 345 tis. Kč. V roce 2000 dosahoval opět záporných hodnot a to -4 101 tis. Kč, i když oproti roku předcházejícímu to byla kladná změna o 4 244 tis. Kč.

Nejvyšších peněžních toků dosahuje společnost RYKO a. s. samozřejmě z provozní činnosti, i když docházelo k jeho postupnému snižování. V roce 1998 byl tento stav způsoben hlavně zvýšením pohledávek –

21 336 tis. Kč a v roce 1999 nízkým účetním ziskem před zdaněním oproti létům předešlým. V roce 2000 byl mimořádně vysoký účetní zisk, ale díky úpravám o nepeněžní operace -57 072 tis. Kč byl čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním pouze 45 238 tis. Kč. V úpravách o nepeněžní operace se jedná zejména o:

- vzhledem k transformaci musela společnost RYKO a. s. dle Obchodního zákoníku rozpustit veškeré rezervy a opravné položky k majetku,
- objevuje se zde časové rozlišení navýšení ceny prodaných vozů.

Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním byl dále upravován o změnu stavu pohledávek (zvýšení pohledávek) -72 085 tis. Kč, způsobený rapidním nárůstem neuhrazených pohledávek vůči ČD. Dále v záporném směru působí snižující se závazky společnosti RYKO a. s. vůči svým dodavatelům. Naopak v kladném směru působí nárůst běžných bankovních úvěrů a v roce 2000 i snižující se stav zásob. Čistý peněžní tok z provozní činnosti byl po všech úpravách záporný a to -5 056 tis. Kč. V investiční činnosti dosahoval podnik záporných hodnot, ale docházelo k jeho postupnému snížení a v roce 2000 se dostal do kladných hodnot a to 6086 tis. Kč. Kladná hodnota tohoto ukazatele byla způsobena příjmem z prodeje kolejových vozidel. Ve finanční činnosti se dosahuje záporných peněžních toků kromě roku 1998, kdy to bylo hlavně způsobeno změnou (zvýšením) závazků.

Se zápornou hodnotou peněžního toku souvisí i záporné hodnoty všech ukazatelů, ve kterých je počítáno s peněžním tokem.

7.2.3. Doba obratu pohledávek a závazků

Doba obratu pohledávek se každým rokem postupně zvyšovala zhruba o deset dní a v roce 2000 došlo k nárůstu dokonce o 21 dní na 107 dní. Na druhé straně doba obratu závazků se zvyšovala taktéž zhruba o deset dní, ale v roce 2000 klesla o 9 dní na 54 dní. Pro podnik je vždy lepší pokud doba obratu pohledávek je nižší než doba obratu závazků a v tomto případě tomu tak není. V roce 2000 byl rozdíl 53 dní. Z důvodu prodlužování doby inkasa pohledávek byla společnost nucena v roce 2000 k přijetí běžných bankovních úvěrů ve výši 44 826 tis. Kč. Úroky z úvěrů činily 2 396 tis. Kč v roce 2000.

Odvětvová struktura pasiv se vyznačuje vysokou mírou cizích zdrojů, kdy hlavní podíl měly krátkodobé závazky a bankovní úvěry. Z toho plyne další zadlužování díky nákladovým úrokům. Jenže v roce 2000 si můžeme všimnout poklesu podílu bankovních úvěrů a finančních výpomocí a zároveň nárůstu krátkodobých i dlouhodobých úvěrů. Z tohoto důvodu v odvětví dochází k poklesu objemu nákladových úroků. Bohužel na tento vývoj částečně doplácí i společnost RYKO a. s., které se zvyšuje stav pohledávek. Odběratelé (dlužníci) společnosti je používají jako levný úvěr.

V oblasti řízení pohledávek je třeba zavést taková opatření, která by směřovala k maximálnímu zkrácení doby obratu těchto aktiv. Tato opatření spočívají především v prosazování co nejkratší lhůty splatnosti pohledávek v rámci dodavatelsko odběratelských vztahů a ve zkrácení doby inkasa pohledávek.

Společnost musí v oblasti pohledávek řešit i odpis nedobytných pohledávek a tvorbu opravných položek k pohledávkám. Nárůst pohledávek je ale také způsoben jednak vysokou fakturací v posledních dnech roku – pohledávky do lhůty a jednak velmi neuspokojivou finanční situací Českých drah. Proto by se taky jedním z hlavních úkolů mělo stát vymáhání pohledávek po lhůtě splatnosti.

V oblasti řízení závazků je naopak žádoucí usilovat o prodlužování doby splatnosti závazků tak, aby v podniku bylo zadržováno, co největší množství zdrojů bez úrokového břemene, které může být krátkodobě využito k financování hospodářských aktivit podniku, ale zároveň nesmí neutrpět dobré jméno firmy.

7.2.4. Nízká míra využívání dluhového financování

Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. Ve zdravém, finančně stabilním podniku může její růst přispívat k celkové rentabilitě a tím i k tržní hodnotě firmy. Poměr vlastních a cizích zdrojů souvisí s cenou kapitálu, tj. s náklady spojenými se získáním určitého druhu kapitálu. Cenou kapitálu v případě cizího zdroje je úrok, který musí firma zaplatit. Cenou vlastního kapitálu je podíl na zisku. Cena cizího kapitálu je závislá na době splatnosti půjčky a na stupni rizika.

V České republice je převážná část úroků z cizího kapitálu daňově uznaným výdajem, což je výhodné, protože úroky zvyšují finanční náklady a snižují účetní zisk i základ daně z příjmu. Tím se stává cizí kapitál pro podnik přitažlivým, zatímco podíly na zisku jsou zdaňovány dokonce dvakrát. Jednou při zdanění zisku firmy a podruhé při jeho rozdělení mezi společníky.

Za optimální lze považovat takové rozložení kapitálových zdrojů, které představuje minimalizaci nákladů spojených s obstaráním a užíváním celkového podnikového kapitálu. Nahrazení vlastního kapitálu dluhem tedy přináší zlenění nákladů na celkový kapitál jen do určité míry zadluženosti. Po jeho překročení začnou celkové náklady na kapitál růst. Podnik si může dovolit využívat ve větším rozsahu cizí kapitál, jestliže rentabilita celkového kapitálu bude vyšší než úrok, který za zapůjčení bude muset platit.

Schopnost podniku splácet úroky z úvěru je velmi dobrá. Zároveň ukazatele zadluženosti firmy jsou velmi nízké a příjmy v jednotlivých letech stabilní. Firmě lze tedy doporučit lepší využívání dluhového financování.

To samé vyplynulo i z výpočtů ukazatele rentability vlastního jmění (ROE), i z pyramidového rozkladu tohoto ukazatele, i stavu kapitalizace, kdy dochází v podniku k překapitalizování. Souhrnně řečeno, bylo by pro podnik výhodné používat levný cizí kapitál. Účinek finanční páky byl větší než jedna, a tím, když se bude zvyšovat podíl cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku, bude to mít pozitivní vliv na rentabilitu vlastního jmění. I z kapitoly o nerovnosti vyplynulo, že ve všech sledovaných letech bylo pro podnik výhodné využívat levný cizí kapitál.

7.2.5. Pokles tržeb

Ve sledovaném období se snižovala velikost tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, zejména jako důsledek zhoršující se platební morálky odběratelů. Největší nárůst byl v roce 2000. Možností zvýšení je větší orientace na zahraniční trhy, jejichž platební morálka je v porovnání s tuzemskou lepší. Dále o ní pojednám podrobněji. Zároveň prvořadým úkolem společnosti by mělo být a jsem přesvědčen, že určitě i je, donutit neplatiče uhradit své závazky.

7.3. Příležitosti

7.3.1. Oživení ekonomiky

V roce 2000 nastal v odvětví obrat. Oživení domácí ekonomiky a příznivý vývoj zahraniční poptávky se promítly do zlepšení finanční situace průmyslových podniků. I pro další období se lze domnívat, že bude pokračovat oživení domácí ekonomiky a stejně tak i zahraniční poptávka.

7.3.2. Přejít na železnici

Odbytová perspektiva pro výrobce a s nimi i pro opravce kolejových vozidel se odráží z celoevropského trendu, kdy základní páteří dopravní obslužnosti se má stát přesun co největšího objemu přeprav v příštích letech na železnici. V návaznosti na postupné přizpůsobování české dopravní politiky dopravní politice EU, které mj. zohledňuje snížení negativních účinků dopravy na životní prostředí, bude nutno radikálně modernizovat železniční vozový park. S tím souvisí i právě probíhající výstavba železničního koridoru Děčín – Břeclav a zároveň plánovaná modernizace koridoru Praha – Horní Dvořiště.

7.3.3. Geografická poloha a s ní možnost zvyšování tržeb

Snahou společnosti by mělo být co nejintenzivnější využití sídla společnosti při státních hranicích se SRN a s tím související větší zaměření se na potenciální zahraniční zákazníky. Nejvíce zakázek ze zahraničí pochází z Francie. V Německu se kromě nutnosti vlastnit různá povolení setkává firma RYKO a. s. s tvrdým odporem odborů. Majitelé vozů ze SRN, tlačeni odbory, musejí ve většině případů chtít nechť dopravit své poškozené vozy do své země a tam je nechat opravit, i když je to pro ně cenově velmi nevýhodné. S přijetím ČR do EU lze očekávat odstranění těchto zábran a zároveň nárůst oprav pro zahraniční zákazníky.

Jak je zřejmé z následující tabulky, poměr oprav zahraničním firmám oproti opravám firem tuzemským je na velmi nízké úrovni, kdy se pohybuje okolo 3 %.

Tabulka 45: Výnosy z běžné činnosti za opravy ŽKV (v tis. Kč)

	1997	1998	1999	2000
Opravy ŽKV v tuzemsku	175 680	253 190	234 217	239 653
Opravy ŽKV pro zahraničí	2 495	4 884	10 555	6 272

Zdroj: RYKO a. s.

Lze jen doporučit co nejvyšší snahu proniknout na zahraniční trhy. Ať už se jedná zlomení odporu odborů v SRN či větší proniknutí na trhy našich ostatních sousedů. S tím bude souviset potřeba neustálého rozvoje moderních technologií, které budou přispívat ke zvyšování jakosti výroby a tím i ke zvyšování konkurenceschopnosti. Jak jsem se již zmiňoval, společnost investuje v posledních do moderních technologií (stříkací, sušící a tryskací box). Bude zároveň potřeba opatrného přístupu k výběru potencionálních odběratelů, aby nenastala obdobná situace jako s největším odběratelem, kterým jsou ČD. Zejména je potřeba zjistit si jejich solventnost a platební morálku.

7.4. Hrozby

7.4.1. Neuhrazené pohledávky

Největším problémem u společnosti RYKO a. s. se v posledních letech stal nárůst pohledávek. Zejména nárůst pohledávek po lhůtě splatnosti. Nejrapidnější změna nastala v roce 2000, kdy pohledávky po lhůtě splatnosti vzrostly o 87 597 tis. Kč, tj. nárůst oproti roku předcházejícímu o 233 %. Největším dlužníkem společnosti RYKO a. s. jsou České dráhy, jejichž závazek činil k 31. 12. 2000 neuvěřitelných 102 488 tis. Kč, z toho 99 280 tis. Kč po lhůtě splatnosti. Přehled nabízí následující tabulka:

Tabulka 46: Přehled pohledávek (v tis. Kč)

	1997		1998		1999		2000	
Pohledávky celkem	58 631		78 238		79 169		140 348	
Pohledávky do lhůty splatnosti	20 757		28 346		41 560		15 142	
Pohledávky po lhůtě splatnosti	37 874	z toho zahraniční	49 892	z toho zahraniční	37 609	z toho zahraniční	125 206	z toho zahraniční
do 30 dnů	18 717	22	35 653	26	25 223	1 628	32 508	349
do 60 dnů	5 992	0	2 739	0	1 642	0	44 218	226
do 90 dnů	540	9	549	0	227	0	48 480	0
do 365 dnů	1 691	26	857	0	3084	0	0	0
do 730 dnů	0	0	0	0	0	0	0	0
nad 730 dnů	10 934	337	10 094	376	7 433	39	0	0

Zdroj: RYKO a. s.

Z předešlého vyplývá, že by se firma v první řadě měla zaměřit na vymáhání pohledávek po lhůtě splatnosti.

7.4.2. Smlouva o dílo s ČD

V oblasti oprav ŽKV jsou největším zákazníkem společnosti České dráhy – ČD. V celkovém objemu výkonů opravny představují opravy ŽKV pro ČD asi 75 – 80 %. Na základě výsledků veřejné soutěže, vyhlášené ČD v r. 1997 získala společnost zakázku na opravy ŽKV pro ČD až do roku 2004.

Kritická situace by poté mohla nastat, pokud by se společnosti RYKO a. s. nepodařilo obnovit smlouvu o dílo s ČD.

7.4.3. Silná konkurence

V odvětví OKEČ 35.20, železniční opravny a strojírny působí kolem 20 subjektů. Mezi největší konkurenty patří:

- Krnovské opravny a strojírny, s. r. o.,
- LOSTR Louny, s. r. o.,
- Ostravské opravny a strojírny, s. r. o.,
- ŽOS Nymburk, a. s.,
- Železniční opravny a strojírny, a. s., Česká Třebová.

8. Závěr

V této diplomové práci jsem se snažil zhodnotit ekonomickou situaci společnosti RYKO a. s. Provedl jsem rozbor účetních výkazů a na jeho základě vypočítal jednotlivé finanční ukazatele. Použil jsem elementární metody finanční analýzy. Nejprve analýzu stavových ukazatelů, dále rozdílových a tokových. Zjistil jsem hodnoty poměrových ukazatelů a na závěr finanční analýzy jsem provedl analýzu soustavy poměrových ukazatelů a analýzu souhrnných indexů. Zjištěné výsledky jsem použil při sestavování analýzy SWOT.

Mezi silné stránky společnosti patří:

- nízká zadluženost. Ve sledovaném období klesly cizí zdroje o 10,1 %, zatímco vlastní kapitál vzrostl o 135,6 %.
- schopnost dosahování vysokého zisku v porovnání s odvětvím. Nejvyššího zisku společnost dosáhla v roce 2000, bylo to způsobeno i odprodejem části vozového parku. Z důvodu zlepšení průhlednosti podnikání na poli oprav, se společnost rozhodla k 1. 1. 2001 oddělit pronájem a opravy vozů. Od tohoto data se společnost RYKO a. s. zabývá jen opravami nákladních kolejových vozidel a nikoli už i jejich pronájmem. Považuji to za rozumné rozhodnutí, neboť i při mých výpočtech za rok 2000 jsou výsledky ovlivněny výnosy z prodeje kolejových vozidel,
- zvyšující se hodnota čistého pracovního kapitálu a s ní související zlepšující se schopnost úhrady závazků,
- velmi dobrá schopnost podniku splácet úroky z úvěrů,
- likvidita nacházející se v orientačním rozpětí,
- snaha společnosti o modernizaci strojového vybavení, a tím zvýšení konkurenceschopnosti a zároveň rozšiřování spektra nabízených služeb z důvodu lepšího přizpůsobení se neočekávaným změnám na poli oprav železničních kolejových vozidel.

Přestože společnost neměla ve sledovaném období vážné hospodářské problémy, určité nedostatky v podnikání se objevily:

- největším problémem se především v posledním sledovaném roce stalo neuhrazování pohledávek ze strany ČD, které se promítlo nepříznivě nejen na poklesu tržeb, ale také na hodnotách finančních toků. Proto je pro společnost velmi důležité zaměřit se na vymáhání pohledávek po lhůtě splatnosti. Zároveň v oblasti řízení pohledávek je třeba zavést taková opatření, která by směřovala k maximálnímu zkrácení lhůty splatnosti pohledávek v rámci odběratelských vztahů. V oblasti řízení závazků je naopak žádoucí usilovat o prodlužování doby splatnosti závazků, aby v podniku bylo zadržováno, co největší množství zdrojů bez

1) Na práci moc nespěchejte, pokud něco pokazíte, oprava chyby trvá mnohem více času, než uspoříte bezmyšlenkovitým kvaltováním. Raději si ani nepovídejte s nikým a nenechte se rušit.

2) Na monitoru stále kontrolujte, zda jste s DP náhodou nepohnula. Pokud je DP nakřivo, narovnejte ji.

3) Zhruba od 50 strany držte DP za stranu u sebe nahoru, vyrovnáte tím prohyb strany která se fotí. Pokud je strana hodně prohnutá, přejeďte ji rukou a hlídejte, aby se při focení nevrátila zpět, pak je snímek neostrý. Když si nejste jistá, zda je to dobré (zvláště u grafů a diagramů), udělejte si napřed zkušební náhled (po 50 straně). Stranu rovnejte tak dlouho, až se snímek zaostří a pak ho naskenujte.

4) Hlídejte pečlivě po každém snímku monitor, nechte proběhnout jednu řádku modrých čtverečků a pak obračejte. Může se vám objevit hlášení:

„Chyba při přesunu snímku do pracovního adresáře aplikace!“

Potvrďte dole v hlášení kliknutím na **„OK“**
a snímek naskenujte cca po 20 s znovu.

Je to jeden z problémů, kdy je potřeba dávat značný pozor, protože pokud stránku opomenete naskenovat, budou značné problémy ji tam vložit, pokud na to vůbec přijdete.

5) Když je na stránce DP málo textu (viz ukázka), musíte přepnout na fotoaparátu zepředu spínač z polohy ~~AM~~ do polohy MF a pak naskenovat. Nezapomeňte na to, jinak vzniknou značné problémy. Po naskenování takovéto stránky přepněte ihned zpět do režimu AM. (Pokud není další strana také s malým množstvím textu).

6) Pokud nafotíte nějaký snímek nekvalitně (neostrý) nebo omylem (strčíte tam ruku, jednu stranu 2x, přeskočíte stránku) musíte ji vymazat.

Postup:

úrokového břemene, které může být krátkodobě použito k financování hospodářských aktivit podniku, ale zároveň nesmí utrpět dobré jméno firmy,

- ve společnosti dochází k poklesu výkonů. Tento pokles by bylo možné ovlivnit zvýšením závislosti mezi výkonností pracovníků a výší jejich mzdy např. snížením fixní složky v celkovém objemu mezd,
- společnost málo využívá cizího kapitálu. Z finanční analýzy vyplynulo nízké využívání cizího kapitálu. Ať už se jednalo o účinek finanční páky, nerovnost či stav kapitalizace. Schopnost podniku splácet úroky z úvěrů je velmi dobrá. Zároveň ukazatele zadluženosti firmy jsou velmi nízké a příjmy v jednotlivých letech stabilní. Firma by měla lépe využívat dluhové financování,
- podíl oprav pro zahraniční zákazníky je pouze 3%. Doporučil bych společnosti proto co nejvyšší snahu proniknout na zahraniční trhy. Ať už se jedná o zlomení odporu odborů v SRN či větší proniknutí na trhy našich ostatních sousedů. S tím souvisí potřeba neustálého rozvoje moderních technologií, které budou přispívat ke zvyšování jakosti výroby a tím i ke zvyšování konkurenceschopnosti. Bude zároveň potřeba opatrného přístupu k výběru potenciálních odběratelů, aby nenastala situace jako s největším odběratelem, kterým jsou ČD. Zejména je potřeba zjistit si jejich solventnost a platební morálku.

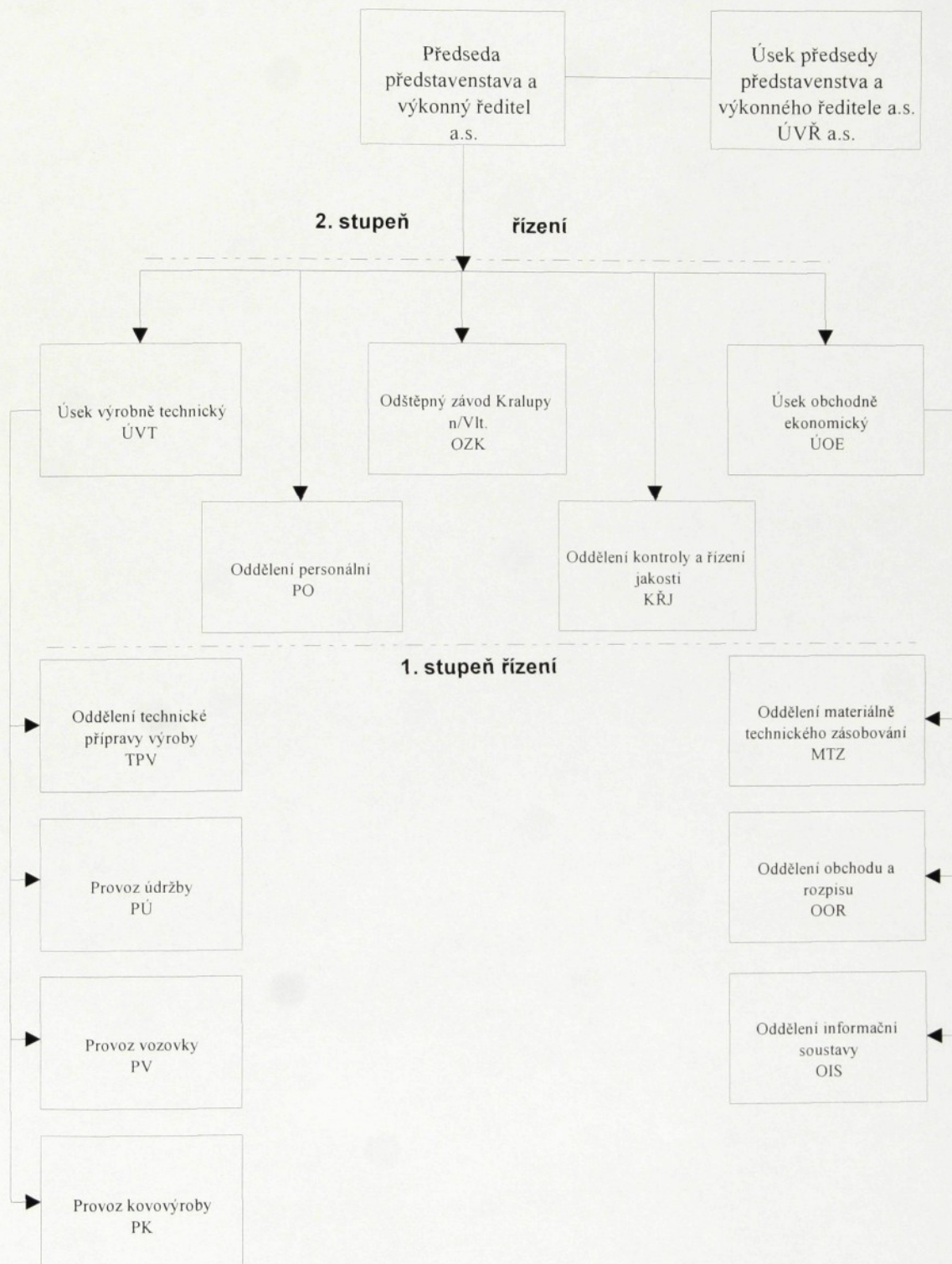
Seznam použité literatury

1. DONNELLY JAMES H., GIBSON JAMES L., IVANCHEVICH JOHN M., Management, Grada Publishing, Praha, 1997
2. DOUCHA RUDOLF, Finanční analýza podniku, praktické aplikace VOX, Praha, 1996
3. HORÁKOVÁ IVETA, Marketing v současné světové praxi, Grada, Praha 1992
4. KISLINGEROVÁ E., NEUMAIEROVÁ I., Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku
5. KOLEKTIV AUTORŮ, Bilanční analýza aneb rychlá analýza hospodaření firmy, Olomouc, 1998
6. KOVANICOVÁ DANA, KOVANIC PAVEL, Poklady skryté v účetnictví, díl II – finanční analýza účetních výkazů Polygon, Praha 1995
7. SCHNAARS, S. P, Marketing strategy – a customer – drive approach, , Baruch College, N. Y. 1998
8. H. SŮVOVÁ a kol, Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači, Bankovní institut, Praha 1999
9. SYNEK MILOSLAV, Ekonomika a řízení podniku
10. SYNEK MILOSLAV a kol., Manažerská ekonomika, Grada Publishing, Praha 1996
11. VALACH JOSEF a kol., Finanční řízení podniku Ekopress, 1997
12. VORBOVÁ HELENA Ing., Úvod do finanční analýzy, příloha týdeníku účetní poradenství, ročník 1, příloha č. 6, Praha, 19. 12. 1994,
13. <http://www.mujiweb.cz/www/mbocanek>

Seznam příloh

1. Schéma organizační struktury společnosti
2. Rozvaha za sledované období (v tis. Kč) – aktiva
3. Rozvaha za sledované období (v tis. Kč) – pasiva
4. Výkaz zisků a ztrát
5. Horizontální vývoj rozvah v letech 1997 – 2000 – AKTIVA
6. Horizontální vývoj rozvah v letech 1997 – 2000 – PASIVA
7. Vertikální rozbor rozvahy
8. Horizontální vývoj výkazu zisků a ztrát v letech 1997 – 2000
9. Zkrácený vertikální rozbor výkazu zisků a ztrát
10. Indexový rozbor nákladů a výnosů
11. Přehled o peněžních tocích (cash – flow) za roky 1997 – 2000
12. Schéma pyramidového rozkladu ROE

Příloha č. 1: Schéma organizační struktury společnosti



Příloha č. 2: Rozvaha za sledované období (v tis. Kč) - aktiva

Označení	AKTIVA	řad	Účetní období (Netto)			
			1997	1998	1999	2000
a	b	c	1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	1	223 811	262 600	262 596	388 261
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	2				
B.	Stálá aktiva	3	123 956	130 454	132 201	174 259
B I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	4	731	1 477	3 157	2 386
I. 1.	Zřizovací výdaje	5				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6				
3.	Software	7	731	1 057	3 157	2 386
4.	Ocenitelná práva	8				
5.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	9				
6.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	10		420		
7.	Poskytnuté zálohy na dlouh. nemh. majetek	11				
B II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	12	123 157	128 909	128 976	171 873
B II. 1.	Pozemky	13	10 392	10 792	10 792	14 836
2.	Stavby	14	74 236	75 666	73 895	104 340
3.	Stroje, přístroje a zařízení, dopravní prostředky a inventář	15	71 114	69 556	65 440	38 133
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	16				
5.	Základní stádo a tažná zvířata	17				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	18				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	19	288	2 508	4 063	14 564
8.	Poskytnuté zálohy na dlouh. hm. majetek	20	221	58	1 033	
9.	Opravná položka k nabytému majetku	21	-33 094	-29 671	-26 247	
B III.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	22	68	68	68	
B III. 1.	Podílové cenné papíry a vklady v podni-	23				
	cích s rozhodujícím vlivem					
2.	Podílové cenné papíry a vklady v podni-	24				
	cích s podstatným vlivem					
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	25	68	68	68	
4.	Půjčky podnikům ve skupině	26				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	27				
C.	Oběžná aktiva	28	98 721	131 225	125 956	177 380
C I.	<i>Zásoby</i>	29	29 064	34 214	36 349	27 511
C I. 1.	Materiál	30	25 723	32 370	31 824	25 642
2.	Nedokončená výroba	31	2 661	1 738	4 450	1 869
3.	Výrobky	32				
4.	Zvířata	33				
5.	Zboží	34	93	106	75	
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	35	587			
C II.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	36	0	0	3 886	902
C II. 1.	Pohledávky z obchodního styku	37			3 886	902
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružením	38				
3.	Pohledávky v podnicích s rozhod. vlivem	39				
4.	Pohledávky v podnicích s podstat. vlivem	40				
5.	Jiné pohledávky	41				
C III.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	42	57 181	76 715	73 770	141 117
C III. 1.	Pohledávky z obchodního styku	43	57 174	76 708	71 716	138 543
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružením	44				
3.	Sociální zabezpečení	45			210	225
4.	Stát - daňové pohledávky	46			1 833	2 306
5.	Stát - odložená daňová pohledávka	47				
6.	Pohledávky v podnicích s rozhod. vlivem	48				
7.	Pohledávky v podnicích s podstat. vlivem	49				
8.	Jiné pohledávky	50	7	7	11	43
C IV.	<i>Finanční majetek</i>	51	12 476	20 296	11 951	7 850
C IV. 1.	Peníze	52	330	411	540	356
2.	Účty v bankách	53	12 146	19 885	8 414	7 494
3.	Krátkodobý finanční majetek	54			2 997	
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	55	1 134	921	4 439	36 622
D I.	<i>Časové rozlišení</i>	56	1 134	921	4 249	1 074
D I. 1.	Náklady příštích období	57	1 129	718	4 235	1 006
2.	Příjmy příštích období	58		148		
3.	Kurzové rozdíly aktivní	59	5	55	14	68
D II.	<i>Dohadné účty aktivní</i>	60			190	35 548

Příloha č. 3: Rozvaha za sledované období (v tis. Kč) - pasiva

Označení	PASIVA	řad.	Účetní období			
			1997	1998	1999	2000
a	b	c	1	2	3	4
	PASIVA CELKEM	61	223 811	262 600	262 596	388 261
A.	Vlastní kapitál	62	127 669	162 649	175 039	300 723
A. I.	Základní kapitál	63	21 000	21 000	21 000	102 000
A. I. 1.	Základní kapitál	64	21 000	21 000	21 000	102 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	65				
A. II.	Kapitálové fondy	66	0	0	0	148 757
A. II. 1.	Emisní ážio	67				
2.	Ostatní kapitálové fondy	68				148 757
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění maj. a závazků	69				
4.	Oceňovací rozdíly z kapitálových účastí	70				
A. III.	Fondy ze zisku	71	4 822	4 825	4 808	10 200
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	72	2 383	2 383	2 383	10 200
2.	Nedělitelný fond	73				
3.	Statutární a ostatní fondy	74	2 439	2 442	2 425	
A. IV.	Hospodářský výsledek z minulých let	75	62 256	93 696	128 703	0
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	76	62 256	93 696	128 703	
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	77				
A. V.	Hospodářský výsledek běž. úč. obd. (+/-)	78	39 591	43 128	20 528	39 766
B.	Cizí zdroje	79	95 861	99 451	86 926	86 172
B. I.	Rezervy	80	41 021	33 739	25 692	68
B. I. 1.	Rezervy zákonné	81	41 021	33 739	25 678	
2.	Rezerva na kursové ztráty	82			14	68
3.	Ostatní rezervy	83				
B. II.	Dlouhodobé závazky	84	0	0	0	0
B. II. 1.	Závazky k podnikům s rozhod. vlivem	85				
2.	Závazky k podnikům s podstat. vlivem	86				
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	87				
4.	Emitované dluhopisy	88				
5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	89				
6.	Jiné dlouhodobé závazky	90				
B. III.	Krátkodobé závazky	91	44 104	49 212	53 734	38 778
B. III. 1.	Závazky z obchodního styku	92	24 345	40 319	43 033	23 689
2.	Závazky ke společníkům a sdružením	93	3 001			
3.	Závazky k zaměstnancům	94	1 126	1 580	17	2
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	95	1 692	2 322	2 581	3 681
5.	Stát - daňové závazky a dotace	96	12 550	2 673	4 024	5 215
6.	Stát - odložený daňový závazek	97				
7.	Závazky k podnikům s rozhod. vlivem	98				
8.	Závazky k podnikům s podstat. vlivem	99				
9.	Jiné závazky	100	1 390	2 318	4 079	6 191
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	101	10 736	16 500	7 500	47 326
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	102	1 207	12 500	7 500	2 500
2.	Běžné bankovní úvěry	103	9 529			44 826
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	104		4 000		
C.	Ostatní pasiva	105	281	500	631	1 366
C. I.	Časové rozlišení	106	-17	500	42	0
C. I. 1.	Výdaje příštích období	107			42	
2.	Výnosy příštích období	108	-17			
3.	Kursové rozdíly pasivní	109		500		
C. II.	Dohadné účty pasivní	110	298		589	1 366

Příloha č. 4: Výkaz zisků a ztrát

Označení	TEXT	č. řádku	Skutečnost v účetním období			
			1997	1998	1999	2000
a	b	c	1	2	3	4
I.	Tržby za prodej zboží	1	1 423	1 316	1 032	916
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	1 358	1 193	936	844
+	Obchodní marže	3	65	123	96	72
II.	Výroba	4	291 910	353 442	360 947	334 511
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	278 182	327 788	312 217	293 930
2.	Změna stavu vnitropod. zásob vlastní výroby	6	773	-923	2 712	-2 581
3.	Aktivace	7	12 955	26 577	46 018	43 162
B.	Výrobní spotřeba	8	173 077	205 042	239 059	222 407
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	96 778	153 573	173 664	183 606
B. 2.	Služby	10	76 299	51 469	65 395	38 801
+	Přidaná hodnota	11	118 898	148 523	121 984	112 176
C.	Osobní náklady	12	52 787	66 080	62 969	70 120
C. 1.	Mzdové náklady	13	38 800	48 496	46 282	51 579
C. 2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14				
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení	15	13 526	16 944	16 159	17 961
C. 4.	Sociální náklady	16	461	640	528	580
D.	Daně a poplatky	17	2 057	1 807	2 886	607
E.	Odpisy HIM a NIM	18	18 819	21 883	22 010	24 996
III.	Tržby z prodeje inv. majetku a materiálu	19	5 014	3 946	6 712	68 003
F.	Zůstatková cena prodaného inv. majetku a mat.	20	1 942	2 223	2 069	31 246
IV.	Zučetování rezerv a čas. rozlišení provoz. výnosů	21	25 208	23 211	18 750	25 678
G.	Tvorba rezerv a čas. rozlišení provoz. nákladů	22	16 919	15 929	10 689	
V.	Zučetování opravných položek do provoz. výnosů	23	3 529	3 718	3 471	26 247
H.	Zučetování opravných položek do provoz. nákladů	24	138	272	2 068	
VI.	Ostatní provozní výnosy	25	71	112	4 578	83 348
I.	Ostatní provozní náklady	26	3 559	3 026	11 862	83 309
VII.	Převod provozních výnosů	27	-1 423	-1 317	-1 032	-485
J.	Převod provozních nákladů	28	-1 501	-1 329	-1 101	-514
*	Provozní hospodářský výsledek	29	56 577	68 302	41 011	105 203
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	30				325
K.	Prodané cenné papíry a vklady	31				103
IX.	Výnosy z finančních investic	32	0	0	0	0
IX. 1.	Výnosy z CP a vkladů v podnicích ve skupině	33				
2.	Výnosy z ostatních inv. CP a vkladů	34				
3.	Výnosy z ostatních finančních investic	35				
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	36				
XI.	Zučetování rezerv do finančních výnosů	37				14
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	38			14	68
XII.	Zučetování opravných položek do fin. výnosů	39				6
M.	Zučetování opravných položek do fin. nákladů	40				
XIII.	Výnosové úroky	41	461	451	263	1 304
N.	Nákladové úroky	42	1 021	1 685	1 660	2 396
XIV.	Ostatní finanční výnosy	43	2 322	594	261	209
O.	Ostatní finanční náklady	44	1 473	2 387	1 177	1 172
XV.	Převod finančních výnosů	45				
P.	Převod finančních nákladů	46				
*	Hospodářský výsledek z finančních operací	47	289	-3 027	-2 327	-1 881
R.	<i>Dañ z příjmu za běžnou činnost</i>	48	24 261	23 023	15 870	21 543
R. 1.	- splatná	49	24 261	23 023	15 870	21 543
2.	- odložená	50				
		51				
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost	52	32 605	42 252	22 814	81 779
XVI.	Mimořádné výnosy	53	13 438	3 065	285	893
S.	Mimořádné náklady	54	1 985	1 717	2 571	1 994
T.	<i>Dañ z příjmu z mimořádné činnosti</i>	55	4 467	472	0	0
T. 1.	- splatná	56	4 467	472		
2.	- odložená	57				
*	Mimořádný hospodářský výsledek	58	6 986	876	-2 286	-1 101
U.	Převod podílu na hosp. výsledku společníkům	59				
***	Hospodářský výsledek za účetní období	60	39 591	43 128	20 528	80 678
	Hospodářský výsledek před zdaněním	61	68 319	66 623	36 398	102 221

Příloha č. 5: Horizontální vývoj rozvah v letech 1997 - 2000, AKTIVA

AKTIVA	řád	Účelní období (Netto)			
		1997	1998	1999	2000
		1	2	3	4
AKTIVA CELKEM	b				
Státa aktiva	1	223 811	262 600	262 596	388 261
Dielnodoby nehmoty majetek	3	123 956	130 454	132 201	174 259
Dielnodoby nehmoty majetek	4	731	1 477	3 157	2 386
Software	7	731	1 057	3 157	2 386
Neokončený dielnodoby nehm. majetek	10		420		
Dielnodoby hmoty majetek	12	123 157	128 909	128 976	171 873
Pozemky	13	10 392	10 792	10 792	14 836
Slavy	14	74 236	75 666	73 695	104 340
Stroje, prístroje a zařízení, dopravní prostředky a inventar	15	71 114	69 556	65 440	38 133
Neokončený dielnodoby hm. majetek	19	288	2 508	4 063	14 564
Poskytnuté zálohy na dl. majetek	20	221	56	1 033	
Operavná položka k nabýlému majetku	21	-33 094	-28 671	-26 247	
Dielnodoby finanční majetek	22	68	68	68	
Ostatní dieln. cenné papíry a vklady	25	68	68	68	
Obrětna aktiva	28	98 721	131 225	125 956	177 380
Zasoby	29	29 064	34 214	36 349	27 517
Material	30	25 723	32 370	31 824	25 642
Neokončená výroba	31	2 661	1 738	4 450	1 869
Zboží	34	93	106	75	
Poskytnuté zálohy na zasoby	35	587			
Dielnodoby pohledávky	36	0	0	3 886	902
Pohledávky z obchodního styku	37			3 886	902
Krátkodobé pohledávky	42	57 181	76 715	73 770	141 117
Pohledávky z obchodního styku	43	57 174	76 708	71 716	138 543
Sociální zabezpečení	45			210	225
Stát - danové pohledávky	46			1 833	2 306
Line pohledávky	50	7	7	11	43
Finanční majetek	57	12 476	20 296	11 957	7 650
Penze	52	330	411	540	356
Účty v bankách	53	12 146	19 885	8 414	7 494
Krátkodobé finanční majetek	54			2 997	
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	55	1 134	921	4 439	36 522
Casové rozlišení	56	1 134	921	4 439	1 074
Naklady příštích období	57	1 129	718	4 235	1 006
Příjmy příštích období	58		148		
Kurzové rozdíly aktivní	59	5	55	14	68
Dojdné účty aktivní	60			190	35 548

2000/1997	absolutně	%	1998/1997		1999/1998		2000/1999	
			absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%
	164 450	73.48	38 789	17.33	1 747	0.00	126 665	47.65
	50 303	40.58	6 498	5.24	1 474	1.34	42 058	31.81
	1 655	226.40	746	102.05	1 680	113.74	-771	-24.42
	0	226.40	326	44.60	2 100	198.68	0	-24.42
	4 444	39.56	420	4.67	67	0.05	42 897	33.26
	0	42.76	400	3.85	0	0.00	4 044	37.47
	30 104	40.55	1 430	1.93	-1 771	-2.34	30 445	41.20
	0				0		0	
	-32 981	-46.38	-1 558	-2.19	4 116	-5.92	-27 307	-41.73
	14 276	49.66.94	2 220	770.83	1 555	62.00	10 501	258.45
	-221	-100.00	-163	-73.76	975	-1 033	-100.00	-100.00
	33 094	-100.00	3 423	-10.34	3 424	-11.54	26 247	-100.00
	-68	-100.00	0	0.00	0	0.00	-68	-100.00
	78 659	79.68	32 504	32.93	-5 269	-4.02	51 424	40.83
	-1 553	-5.34	5 150	17.72	2 135	6.24	-8 838	-24.31
	-81	-0.31	6 647	25.84	-546	-1.69	-6 182	-19.43
	-792	-29.76	-923	-34.69	2 712	156.04	-2 581	-58.00
	-93	-100.00	13	13.98	-31	-29.25	-75	-100.00
	-587	-100.00	-587	-100.00	0	0	0	
	902		0		3 886		-2 984	-76.79
	83 936	146.79	0		3 886		-2 984	-76.79
	81 369	142.32	19 534	34.16	-2 945	-3.84	67 347	91.29
	225		0		-4 992	-6.51	66 827	93.18
	2 306		0		210	7.14	15	7.14
	36	514.29	0	0.00	1 833	473	25.80	25.80
	-4 626	-37.08	7 820	62.68	-8 345	-41.12	4 101	-34.32
	26	7.88	81	24.55	129	-184	-34.07	-34.07
	-4 652	-38.30	7 739	63.72	-920	-57.69	-920	-100.00
	0		0		2 997		-2 997	-100.00
	35 488	3129.45	-213	-18.78	3 518	381.98	32 183	725.01
	-60	-5.29	-213	-18.78	3 328	361.35	-3 175	-74.72
	-123	-10.89	-411	-36.40	3 517	489.83	-3 229	-76.25
	0		50	100.00	-148	-100.00	0	
	63	1260.00	0		-41	-74.55	54	385.71
	35 548		0		190		18609.47	

Příloha č. 6: Horizontální vývoj rozvah v letech 1997 - 2000, PASIVA

PASIVA		řád	Účetní období			
			1997	1998	1999	2000
b			1	2	3	4
PASIVA CELKEM		61	223 811	262 600	262 596	388 261
Vlastní kapitál		62	127 669	162 649	175 039	300 723
Základní kapitál		63	21 000	21 000	21 000	102 000
Kapitálové fondy		64	21 000	21 000	21 000	102 000
Ostatní kapitálové fondy		66	0	0	0	148 757
Fondy ze zisku		68	0	0	0	148 757
Zákonné rezervní fond		71	4 822	4 825	4 808	10 200
Statutární a ostatní fondy		72	2 383	2 383	2 383	10 200
Hospodářský výsledek z minulých let		74	2 439	2 442	2 425	
Nerozdělený zisk minulých let		75	62 256	93 696	128 703	
Hospodářský výsledek běž. úč. obd. (+/-)		76	62 256	93 696	128 703	
Cizí zdroje		78	39 591	43 128	20 528	39 766
Rezervy		79	95 861	99 451	86 926	86 172
Rezervy zákonné		80	41 021	33 739	25 692	68
Rezerva na kurzové ztráty		81	41 021	33 739	25 692	68
Dlouhodobé závazky		82	0	0	14	68
Krátkodobé závazky		84	0	0	0	0
Závazky z obchodního styku		91	44 104	49 212	53 734	38 778
Závazky ke společníkům a sdružením		92	24 345	40 319	43 033	23 689
Závazky k zaměstnancům		93	3 001	1 580	17	2
Závazky ze sociálního zabezpečení		94	1 126	2 322	2 581	3 681
Stát - daňové závazky a dotace		95	1 692	2 673	4 024	5 215
Jiné závazky		96	12 550	2 673	4 024	5 215
Bankovní úvěry a výpomoci		99	1 390	2 318	4 079	6 191
Bankovní úvěry dlouhodobé		100	10 736	16 500	7 500	47 326
Běžné bankovní úvěry		102	1 207	12 500	7 500	2 500
Krátkodobé finanční výpomoci		103	9 529			44 826
Ostatní pasiva		104		4 000		
Časové rozlišení		105	281	500	631	1 366
Výnosy příštích období		106	-17	500	42	
Výnosy příštích období		107				
Kurzové rozdíly pasivní		108	-17			
Dotované účty pasivní		109		500		
Dotované účty pasivní		110	298		569	1 366

2000/1997		Horizontální vývoj					
absolutně	%	1998/1997		1999/1998		2000/1999	
		absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%
164 450	73,48	38 789	17,33	-4	0,00	125 665	47,85
173 054	135,55	34 980	27,40	12 390	7,62	125 684	71,80
81 000	385,71	0	0,00	0	0,00	81 000	385,71
81 000	385,71	0	0,00	0	0,00	81 000	385,71
148 757	111,53	0	0,00	0	0,00	148 757	112,15
5 378	328,03	3	0,06	-17	-0,35	5 392	112,15
7 817	328,03	0	0,00	0	0,00	7 817	328,03
2 439	-100,00	3	0,12	-17	-0,70	-2 425	-100,00
-62 256	-100,00	31 440	50,50	35 007	37,36	-128 703	-100,00
-62 256	-100,00	31 440	50,50	35 007	37,36	-128 703	-100,00
175	0,44	3 537	8,93	-22 600	-52,40	19 238	93,72
-9 689	-10,11	3 590	3,75	-12 525	-12,59	-754	-0,87
-40 953	-99,83	-7 282	-17,75	-8 047	-23,85	-99 74	-245,74
-41 021	-100,00	-7 282	-17,75	-8 061	-23,89	-25 678	-62,60
68	0	0	0	14	0,02	54	79,41
0	0	0	0	0	0	0	0
-5 326	-12,08	5 108	11,58	4 522	9,19	-14 956	-27,83
-656	-2,69	15 974	65,62	2 714	6,73	-19 344	-44,95
-3 001	-100,00	-3 001	-100,00	0	0	0	0
-1 124	-99,82	454	40,32	-1 563	-98,92	-15	-88,24
1 969	117,35	630	37,23	259	11,15	1 100	42,62
-7 355	-58,45	-9 877	-78,70	1 351	50,54	1 191	29,60
4 801	345,40	928	66,76	1 761	75,97	2 112	51,78
36 500	340,82	5 764	53,69	-9 000	-54,55	39 828	53,07
1 293	107,13	11 293	935,63	-5 000	-40,00	-5 000	-66,67
35 297	370,42	-9 529	-100,00	0	0	44 826	116,48
0	0	4 000	100,00	-4 000	-100,00	0	0
1 085	386,12	219	77,94	131	26,20	735	116,48
17	-100,00	517	-304,18	-458	-91,60	-42	-100,00
0	0	0	0	42	0	-42	-100,00
17	-100,00	17	-100,00	0	0	0	0
0	0	500	-500	-500	-100,00	0	0
1 068	358,39	-298	-100,00	589	131,92	777	131,92

Příloha č. 7: Vertikální rozbor rozvahy

Vertikální rozbor struktury aktive

Položka	řádek v roz- vaze	Stav k 31. 12.									
		1997		1998		1999		2000			
		Absolutní částka	% z aktiv	Absolutní částka	% z aktiv	Absolutní částka	% z aktiv	Absolutní částka	% z aktiv	Absolutní částka	% z aktiv
AKTIVA CELKEM	1	223 811	100,0%	262 600	100,0%	262 596	100,0%	388 261	100,0%	388 261	100,0%
SAHLI aktiva	3	123 956	55,4%	130 454	49,7%	132 201	50,3%	174 259	44,9%	174 259	44,9%
Dlouhodobý nehmotný majetek	4	731	0,3%	1 477	0,6%	3 157	1,2%	2 386	0,6%	2 386	0,6%
Dlouhodobý hmotný majetek	12	123 157	55,0%	128 909	49,1%	128 976	49,1%	171 873	44,3%	171 873	44,3%
Pozemky	13	10 392	4,6%	10 792	4,1%	10 792	4,1%	14 836	3,8%	14 836	3,8%
Stavby	14	74 236	33,2%	59 996	22,8%	58 796	22,4%	50 796	13,3%	50 796	13,3%
Stroje, přístroje a zařízení...	15	71 114	31,8%	57 496	21,9%	54 440	20,7%	38 133	9,8%	38 133	9,8%
Jiny dlouhodobý hmotný majetek	18	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Nedokončený dl. hmotný majetek	19	288	0,1%	2 508	1,0%	4 063	1,5%	14 564	3,8%	14 564	3,8%
Pokrymá zátěhy na dl. hmotný majetek	20	221	0,1%	58	0,0%	1 033	0,4%	0	0,0%	0	0,0%
Operavna položka k nabytému majetku	21	-33 094	-14,8%	-29 671	-11,3%	-26 247	-10,0%	0	0,0%	0	0,0%
Dlouhodobý finanční majetek	22	68	0,0%	68	0,0%	68	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Obežná aktiva	28	98 721	44,1%	131 225	50,0%	125 956	48,0%	177 380	45,7%	177 380	45,7%
Zasoby	29	29 064	13,0%	29 496	11,3%	36 349	13,8%	27 511	7,1%	27 511	7,1%
Dlouhodobé pohledávky	36	0	0,0%	0	0,0%	3 886	1,5%	902	0,2%	902	0,2%
Krátkodobé pohledávky	42	57 181	25,5%	76 715	29,2%	73 770	28,1%	141 117	36,3%	141 117	36,3%
Finanční majetek	51	12 476	5,6%	20 296	7,7%	11 951	4,6%	7 850	2,0%	7 850	2,0%
Ostatní aktiva	55	1 134	0,5%	921	0,4%	4 439	1,7%	36 622	9,4%	36 622	9,4%

Vertikální rozbor struktury pasiv

Položka	řádek v roz- vaze	Stav k 31. 12.									
		1997		1998		1999		2000			
		Absolutní částka	% z pasiv	Absolutní částka	% z pasiv	Absolutní částka	% z pasiv	Absolutní částka	% z pasiv	Absolutní částka	% z pasiv
PASIVA CELKEM	61	223 811	100,0%	262 600	100,0%	262 596	100,0%	388 261	100,0%	388 261	100,0%
Vlastní kapitál	62	127 669	57,0%	162 459	61,9%	175 039	66,7%	300 723	77,5%	300 723	77,5%
Základní kapitál	63	21 000	9,4%	21 000	8,0%	21 000	8,0%	102 000	26,3%	102 000	26,3%
Kapitálové fondy	66	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	148 757	38,3%	148 757	38,3%
Fondy ze zisku	71	4 822	2,2%	4 825	1,8%	4 808	1,8%	10 200	2,6%	10 200	2,6%
Hospodářský výsledek z minulých let	75	62 256	27,8%	48 986	18,6%	35 796	13,6%	0	0,0%	0	0,0%
Hospodářský výsledek běž. úč. obd. (+/-)	78	39 501	17,7%	43 128	16,4%	20 528	7,8%	39 766	10,2%	39 766	10,2%
Cizí zdroje celkem	79	95 861	42,8%	99 451	37,9%	86 926	33,1%	86 172	22,2%	86 172	22,2%
Rezervy	80	41 021	18,3%	42 896	16,3%	25 692	9,8%	68	0,0%	68	0,0%
Dlouhodobé závazky	84	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Krátkodobé závazky	91	44 104	19,7%	49 212	18,7%	53 734	20,5%	38 778	10,0%	38 778	10,0%
Bankovní úvěry a vypočtení	101	10 736	4,8%	16 500	6,3%	7 500	2,9%	47 326	12,2%	47 326	12,2%
Ostatní pasiva	105	281	0,1%	500	0,2%	631	0,2%	1 366	0,4%	1 366	0,4%

Příloha č. 8: Horizontální vývoj výkazu zisků a ztrát v letech 1997 - 2000

Ověřování a	TEXT	b	c Indika	Horizontální vývoj								Skutečnost v účetním období			
				2000/1997		1998/1997		1999/1998		2000/1999		1997			
				absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%	1	2	3	4
A	Tržby za prodej zboží	1	-507	-35,63	-107	-7,52	-284	-21,58	-116	-11,24	1 433	1 316	1 032	916	
B	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	-514	-37,85	-165	-12,15	-257	-21,54	-92	-9,83	1 358	1 193	976	844	
II															
B	Obchodní marže	3	7	10,77	58	80,23	-27	-21,95	-24	-25,00	65	123	96	72	
II	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	4	42 601	61,532	21,08	7 505	2,72	-26 436	-7,32	-26 436	299 910	353 442	360 947	334 511	
II	Zatrasení výroby vnitropod. zárob vlastní výroby	5	15 748	49 066	17,83	-4 75	-18 287	-5,86	-18 287	-5,86	278 182	327 786	312 217	299 930	
3	Aktivace	6	-3 354	-10,40	-1696	-3,93	-303 82	-195,17	-195,17	-195,17	773	-923	2 712	-2 581	
B	Výrobní výroba	7	30 207	233,17	13622	105,15	19 441	73,15	-2 856	-6,21	12 955	26 577	46 018	43 612	
B	Výrobní výroba	8	49 530	28,50	31965	18,47	34 012	16,59	-16 652	-6,97	173 077	205 042	239 059	222 240	
B	1	Spešná výroba a energie	86 828	89,72	36 695	38,69	20 091	13,08	9 942	5,72	96 778	153 973	173 664	183 006	
B	2	Služby	-40 15	-24,80	-13 926	-17,87	-26 594	-40,67	-40 67		76 299	51 469	65 395	38 801	
B	3	Průmysl a stavebnictví	-5 655	-2,96	29,62	24,92	-26 539	-27,06	-9 808	-8,04	118 898	148 523	121 984	112 716	
C	1	Výrobní náklady	12 779	32,84	132,93	25,18	-2 117	-4,71	7 151	11,36	38 800	66 080	62 969	701 200	
C	2	Mzdy	32 94	90,96	24,99	-2 214	-4,57	5 297	11,45		13 526	16 944	16 159	179 611	
C	3	Náklady na materiál	4 435	32,79	34,18	25,27	-785	-4,63	1 802	11,15	461	640	860	580	
C	4	Náklady na sociální zabezpečení	15	0	0	0	0	0	0		2 057	1 807	2 886	607	
D	Dane a poplatky	16	119	25,81	-11,2	38,83	-17,50	52	9,85		18 819	21 883	22 010	24 996	
E	Odchov HMA a NM	17	-70 49	-2,50	-12,15	1 079	-59 71	-2 279	-78 97		5 014	3 946	6 712	6 803	
III	Tržby z prodeje inv. majetku a materiálu	18	6 177	32,82	30,64	16,28	127	0,58	2 986	13,57	1 942	2 223	2 069	31 246	
F	Zatrasení cema prodaného inv. majetku a mat.	20	29 304	1508,96	-10,68	-21,30	2 766	70,10	61 291	913,16	16 919	15 929	10 689	10 689	
G	Zatrasení rezerv z dan. rozlišení provoz. výnosů	21	470	1,86	-19,97	-7,92	-4 461	-19,22	-10 689	-100,00	138	112	4 578	83 148	
V	Zatrasení rezerv z dan. rozlišení provoz. výnosů	22	-16 919	-100,00	-5,85	-5,240	-32,90	-100,00	-100,00		3 559	3 026	11 862	83 109	
H	Zatrasení opravných položek do provoz. výnosů	23	22 718	643,75	189	5,36	-247	-6,64	22 776	656,18	-1 423	-1 317	-1 032	-485	
VI	Ostatní provozní výnosy	24	-138	-117,91	134	97,10	1 796	660,29	78 770	1720,62	56 577	68 302	41 011	105 303	
VI	Ostatní provozní výnosy	25	83 277	117,91	55	41	57,75	4 466	3087,50	78 770	0	0	0	0	
VII	Provoz provozních nákladů	26	79 50	2240,80	-533	-14,98	8 836	292,00	71 447	602,32	0	0	0	0	
2	Provoz provozních nákladů	27	938	-65,92	106	-7,45	285	-21,64	547	-53,00	0	0	0	0	
2	Provoz provozních nákladů	28	938	-65,92	122	-11,46	228	-17,16	547	-53,32	-1 501	-1 359	-1 101	-51	
VIII	Tržby z prodeje cenových papírů a vkladů	30	325	0	0	0	0	0	325	103	0	0	0	103	
K	Prodej cenových papírů a vkladů	31	103	0	0	0	0	0	103	103	0	0	0	103	
IX	Výnosy z finančních investic	32	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
IX	Výnosy z CP a vkladů v podobě ne skupné	33	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
3	Výnosy z ostatních inv. CP a vkladů	34	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
3	Výnosy z ostatních finančních investic	35	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
X	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
XI	Zatrasení rezerv do finančních výnosů	37	14	0	0	0	0	0	14	14	0	0	0	0	
L	Tvorbu rezerv na finanční náklady	38	68	0	0	0	14	0	54	54	0	0	0	0	
XII	Zatrasení opravných položek do fin. výnosů	39	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
M	Výnosové úroky	40	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
XIII	Nákladové úroky	41	843	182,86	-10	-2,17	-188	-41,69	1 041	395,82	461	451	263	1304	
N	Ostatní finanční výnosy	42	1 375	134,67	664	65,03	-25	-1,48	716	44,34	1 021	1 685	1 660	2 596	
XIV	Ostatní finanční výnosy	43	-2 113	-17,28	-74,42	-333	-50,06	-52	-19,92		2 322	594	261	209	
O	Ostatní finanční náklady	44	-301	-20,43	914	62,05	-1 210	-50,69	-5	-0,42	1 473	2 387	1 177	1172	
XV	Provoz finančních výnosů	45	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
P	Provoz finančních výnosů	46	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
2	Provoz finančních výnosů	47	-2 170	-750,87	-3316	-1147,40	700	-23,13	446	-19,17	289	3 027	-2 327	-1881	
R	Dane z příjmu za běžnou činnost	48	-2 718	-11,20	-12,38	-5,10	-31,07	5 673	3,75	3,75	24 261	23 023	15 870	21 543	
R	1	z příjmu	49	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
2	z odložená	50	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
**															
Hospodářský výsledek za běžnou činnost															
52		52	49 174	150,82	9647	29,59	-19 438	-46,00	58 965	358,46	32 605	42 252	22 814	81 779	
S	Mimoriadné výnosy	53	-12 545	-9,35	-10373	-77,19	-2 780	-99,70	608	213,33	13 438	3 065	285	893	
S	Mimoriadné náklady	54	9	0,45	-308	-13,50	854	49,74	-577	-22,44	1 985	1 717	2 271	1 994	
T	Dane z příjmu z mimoriadné činnosti	55	-4 467	-100,00	-3992	-89,43	-472	-100,00	0	0	4 467	472	0	0	
T	1	z příjmu	56	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
2	z odložená	57	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
*	Mimoriadný hospodářský výsledek	58	-8 087	-115,76	-6110	-87,46	-3 162	-360,96	1 185	-51,84	6 986	876	-2 286	-1 101	
59	Provoz počtu na hosp. výsledek společnosti	59	0	0	0	0	0	0	0	0	39 591	43 138	20 528	80 678	
60	Hospodářský výsledek za účetní období	60	41 087	103,78	3537	8,93	-22 600	-52,40	60 150	293,01	68 319	66 623	36 598	102 221	
61	Hospodářský výsledek před zdaněním	61	33 902	49,62	-1696	-2,48	-30 225	-45,37	68 833	180,84	0	0	0	0	

Příloha č. 9: Zkrácený vertikální rozbor výkazu zisků a ztrát

Vertikální rozbor struktury nákladů

	1997		1998		1999		2000	
	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%
Náklady celkem	302 362	100,00%	345 410	100,00%	374 739	100,00%	460 291	100,00%
Provozní náklady	269 155	89,02%	316 126	91,52%	353 447	94,32%	433 015	94,07%
Finanční náklady	2 494	0,82%	4 072	1,18%	2 851	0,76%	3 739	0,81%
Daň z příjmu za b. č.	24 261	8,02%	23 023	6,67%	15 870	4,23%	21 543	4,68%
Mimořádné náklady	1 985	0,66%	1 717	0,50%	2 571	0,69%	1 994	0,43%
Daň z příjmu za mimoř. č.	4 467	1,48%	472	0,14%	0	0,00%	0	0,00%

Vertikální rozbor struktury výnosů

	1997		1998		1999		2000	
	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%
Výnosy celkem	341 953	100,00%	388 538	100,00%	395 267	100,00%	540 969	100,00%
Provozní výnosy	325 732	95,26%	384 428	98,94%	394 458	99,80%	538 218	99,49%
Finanční výnosy	2 783	0,81%	1 045	0,27%	524	0,13%	1 858	0,34%
Mimořádné výnosy	13 438	3,93%	3 065	0,79%	285	0,07%	893	0,17%

Vertikální rozbor struktury tržeb

	1997		1998		1999		2000	
	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%
Celkové tržby	284 619	100,00%	333 050	100,00%	319 961	100,00%	363 174	100,00%
Tržby za prodej zboží	1 423	0,50%	1 316	0,40%	1 032	0,32%	916	0,25%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služ	278 182	97,74%	327 788	98,42%	312 217	97,58%	293 930	80,93%
Tržby z prodeje inv. majetku a materiálu	5 014	1,76%	3 946	1,18%	6 712	2,10%	68 003	18,72%
Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	325	0,09%

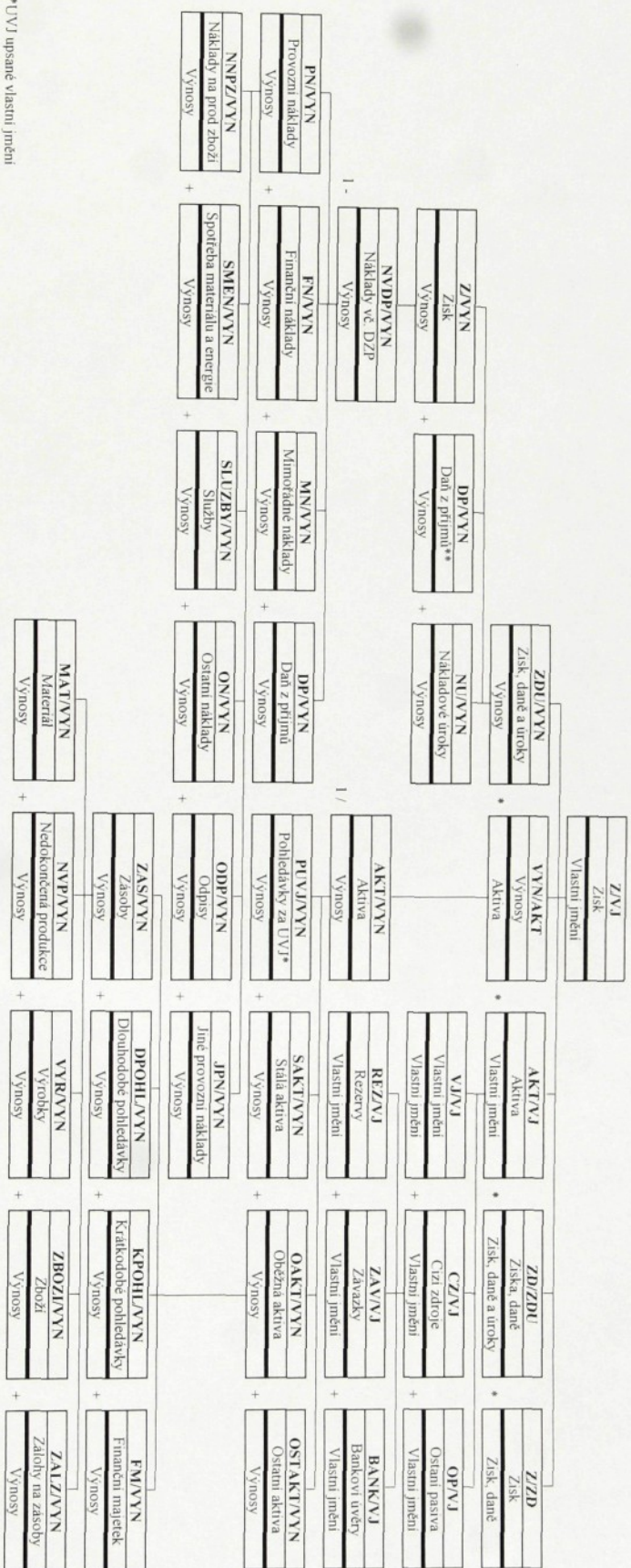
Příloha č. 10: Indexový rozbor nákladů a výnosů

Rozbor struktury	Rá- dek	Rozdíl 98 - 97	Index 98/97	Rozdíl 99 - 98	Index 99/98	Rozdíl 00 - 99	Index 00/99	Rozdíl 00 - 97	Index 00/97
	a	b							
Provozní náklady		46 971	1,17	37 321	1,12	79 568	1,23	163 860	1,61
Provozní výnosy		58 696	1,18	10 030	1,03	143 760	1,36	212 486	1,65
Provozní hospodářský výsledek	29	11 725	1,21	-27 291	0,60	64 192	2,57	48 626	1,86
Finanční náklady		1 578	1,63	-1 221	0,70	888	1,31	1 245	1,50
Finanční výnosy		-1 738	0,38	-521	0,50	1 334	3,55	-925	0,67
Finanční HV	47	-3 316	-10,47	700	0,77	446	0,81	-2 170	-6,51
Daň z příjmu za b. č.	48	-1 238	0,95	-7 153	0,69	5 673	1,36	-2 718	0,89
Hospodářský výsledek za b. č.	52	9 647	1,30	-19 438	0,54	58 965	3,58	49 174	2,51
Mimořádné náklady	54	-268	0,86	854	1,50	-577	0,78	9	1,00
Mimořádné výnosy	53	-10 373	0,23	-2 780	0,09	608	3,13	-12 545	0,07
Daň z příjmu za mimoř. č.	55	-3 995	0,11	-472	0,00	0	0,00	-4 467	0,00
Mimořádný hospodářský výsledek	58	-6 110	0,13	-3 162	-2,61	1 185	0,48	-8 087	-0,16
Náklady celkem		43 048	1,14	29 329	1,08	85 552	1,23	157 929	1,52
Výnosy celkem		46 585	1,14	6 729	1,02	145 702	1,37	199 016	1,58
Hospodářský výsledek za úč. obd.	60	3 537	1,09	-22 600	0,48	60 150	3,93	41 087	2,04
<i>Hospodářský výsledek před zdaněním</i>	61	-1 696	0,98	-30 225	0,55	65 823	2,81	33 902	1,50

Příloha č. 11: Přehled o peněžních tocích (cash-flow) za roky 1997 - 2000

		1997	1998	1999	2000
P	Stav peněžních prostředků na počátku účet. období	10 877	12 476	20 296	11 951
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	56 866	65 275	38 684	103 322
A	Úpravy o nepeněžní operace	10 143	14 644	9 995	-58 084
A 1.	1 Odpisy stálých aktiv, odpis pohledávek, umof. opr. pol. k majetku	17 366	20 279	18 635	-1 148
A 1.	2 Změna stavu opravných položek, rezerv a časové rozlišení nákladů a výnosů	-7 682	-6 867	-9 414	-57 072
A 1.	3 Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-102	-2	-623	-956
A 1.	4 Výnosy z dividend a podílu na zisku	0	0	0	0
A 1.	5 Vyúčtované nákladové úroky (+) a výnosové úroky (-)	561	1 234	1 397	1 092
A *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	67 009	79 919	48 679	45 238
A	Změna pracovního kapitálu	-2 852	-26 907	-4 574	-43 081
A 2.	1 Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	-5 416	-21 336	-2 961	-72 085
A 2.	2 Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti	9 994	-421	522	20 166
A 2.	3 Změna stavu zásob	-7 430	-5 150	-2 135	8 838
A **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mim. pol.	64 157	53 012	44 105	2 157
A	Výdaje z plateb úroků s výj. kapitál. úroků	-1 021	-1 685	-1 660	-2 396
A	Přijaté úroky	460	451	263	1 304
A	5 Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky min. ob.	-24 261	-23 023	-15 870	-5 020
A	6 Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy	6 986	876	-2 286	-1 101
A ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	46 321	29 631	24 552	-5 056
B	1 Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-30 758	-24 958	-20 484	-21 779
B	2 Příjmy z prodeje stálých aktiv	102	2	725	27 865
B	3 Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0
B ***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-30 656	-24 956	-19 759	6 086
C	1 Změna stavu dlouhodobých, případně krátkodobých závazků	-5 954	11 293	-5 000	-5 000
C	2 Dopady změn vlastního jmění na peněžní prostředky	-8 112	-8 148	-8 138	-131
C 2.	1 Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení základního jmění nebo rez. f.	0	0	0	0
C 2.	2 Vyplácení podílu na vlastním jmění společnosti (-)	0	0	0	0
C 2.	3 Peněžní dary a dotace do vlastního jmění a dlaši vklady (+)	0	0	0	0
C 2.	4 Úhrada ztráty společnosti (+)	0	0	0	0
C 2.	5 Přímé platby na vrub fondů (-)	-111	-147	-137	-131
C 2.	6 Vyplácení dividend nebo podíly na zisku včetně srážkové daně	-8 001	-8 001	-8 001	0
C	3 Přijaté dividendy a podíly na zisku	0	0	0	0
C ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-14 066	3 145	-13 138	-5 131
F	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků a ekv. (A***+B***+C***)	1 599	7 820	-8 345	-4 101
R	Stav peněžních prostředků na konci účet. Období (P++F)	12 476	20 296	11 951	7 850

Příloha č. 12: Schéma pyramidového rozkladu ROE



*UVJ upsané vlastní jmění
 **DZP daně z příjmů