

**Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní**

Metody finanční analýzy v současném podniku

Bc. Šárka Dřimalová

**Diplomová práce
2009**

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav ekonomie
Akademický rok: 2008/2009

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Šárka DŘÍMALOVÁ**

Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**

Název tématu: **Metody finanční analýzy v současném podniku**

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

Úvod

1. Přehled metod finanční analýzy
2. Informace o podniku
3. Komparace metod na datech reálného podniku
4. Budoucí cesty finanční analýzy
5. Závěr
6. Literatura
7. Přílohy

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

cca 50 stran

Forma zpracování diplomové práce:

tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

1. Buchta, M., Manažerská ekonomika. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2008
2. Grünwald R., Holečková, J. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress s.r.o., 2007.
3. Kislingerová, E., Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H.Beck, 2005.
4. Mařík, M. Metody oceňování podniku. Praha: Ekopress, 2007.
5. Raška Z. Inovace ve finančním řízení. Praha: Alfa Publishing, 2007.
6. Sedláček, J. Účetní data v rukou manažera. Praha : Computer Press, 2001.
7. Synek, M. a kol. Manažerská ekonomika. Praha: Grada, 2007.
8. Podnikové materiály

Vedoucí diplomové práce:

doc. Ing. Miroslav Buchta, CSc.
Ústav ekonomie

Datum zadání diplomové práce:

25. června 2008

Termín odevzdání diplomové práce:

1. května 2009

doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.

děkanka

L.S.

doc. Ing. Jolana Volejníková, Ph.D.

vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 22. září 2008

Prohlašuji:

Tuto práci jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 29. 04. 2009

Šárka DŘÍMALOVÁ

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucímu diplomové práce doc. Ing. Miroslavu Buchtovi, CSc. za jeho odborné vedení, cenné připomínky, rady a vstřícnost.

Dále děkuji zaměstnancům společnosti GEMEC-UNION a.s., divize Stavební Konstrukce Jívka, za ochotné poskytnutí informací, rad a materiálů k vypracování diplomové práce.

ANOTACE

V diplomové práci je provedena finanční analýza společnosti GEMEC-UNION a.s. První část je věnována teoretickým poznatkům. Druhá kapitola pojednává o společnosti samotné a ve třetí kapitole byla vypracována finanční analýza zmíněné společnosti. Závěrem kapitoly je provedeno celkové zhodnocení a navržena doporučení na zlepšení finančních ukazatelů.

KLÍČOVÁ SLOVA

finanční analýza, výkazy, metody finanční analýzy, horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele, bonitní a bankrotní modely

TITLE

Method of financial analyse in a contemporary company

ANNOTATION

In this thesis a financial analysis of GEMEC-UNION a.s. Company is made. The first chapter is devoted to theoretical knowledge. The second chapter enters on the company itself and the financial analysis of the company is made in the third chapter. In the conclusion of this chapter overall assessment is carried out and recommendations of improvement of financial indicators are proposed.

KEYWORDS

financial analysis, consolidated statements, methods, , horizontal and vertical analysis, guides ratio, site and bankrupting models

OBSAH:

SEZNAM ZKRATEK A SYMBOLŮ	9
ÚVOD.....	11
1. PŘEHLED METOD FINANČNÍ ANALÝZY.....	12
1.1 ZDROJE INFORMACÍ	13
1.1.1 <i>Rozvaha</i>	14
1.1.2 <i>Výkaz zisků a ztrát</i>	14
1.1.3 <i>Přehled o peněžních tocích (Výkaz o CF)</i>	15
1.1.4 <i>Příloha k účetní závěrce</i>	16
1.1.5 <i>Výroční zpráva</i>	16
1.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	17
1.3 HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	18
1.4 POMĚROVÁ ANALÝZA	18
1.4.1 <i>Ukazatele rentability</i>	19
1.4.2 <i>Ukazatele aktivity</i>	22
1.4.3 <i>Ukazatele zadluženosti</i>	24
1.4.4 <i>Ukazatele likvidity</i>	26
1.5 METODY KOMPLEXNÍ CHARAKTERISTIKY FINANČNÍHO ZDRAVÍ PODNIKU	27
1.5.1 <i>Altmanovo Z-skóre</i>	27
1.5.2 <i>Index Neumaierových</i>	28
1.5.3 <i>Kralickův rychlý test</i>	29
1.5.4 <i>Index bonity</i>	30
1.5.5 <i>Taflerův model</i>	32
1.5.6 <i>Tamariho rizikový model</i>	33
1.6 PYRAMIDOVÉ ROZKLADY	33
1.7 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA.....	35
1.8 ÚSKALÍ FINANČNÍ ANALÝZY	36
2. INFORMACE O PODNIKU	38
2.1 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA GEMEC – UNION A.S.	41
2.2 DODAVATELÉ PODNIKU	42
2.3 ODBĚRATELÉ PODNIKU	43
3. KOMPARACE METOD NA DATECH REÁLNÉHO PODNIKU	44
3.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	45
3.1.1 <i>Analýza aktiv</i>	45
3.1.2 <i>Analýza pasiv</i>	49
3.1.3 <i>Analýza výkazu zisku a ztráty</i>	53
3.2 POMĚROVÁ ANALÝZA	55

3.2.1	<i>Ukazatele rentability</i>	55
3.2.2	<i>Ukazatele aktivity</i>	57
3.2.3	<i>Ukazatele zadluženosti</i>	59
3.2.4	<i>Ukazatele likvidity</i>	61
3.3	METODY KOMPLEXNÍ CHARAKTERISTIKY FINANČNÍHO ZDRAVÍ PODNIKU	62
3.3.1	<i>Altmanovo Z-skóre</i>	62
3.3.2	<i>Kralickův Quick-test</i>	63
3.3.3	<i>Index IN05</i>	64
3.3.4	<i>Index bonity</i>	64
3.3.5	<i>Taflerův model</i>	65
3.4	CELKOVÉ ZHODNOCENÍ UKAZATELŮ	66
3.4.1	<i>Poměrové ukazatele</i>	66
3.4.2	<i>Souhrnné ukazatele</i>	69
	ZÁVĚR	71
	LITERATURA	73
	SEZNAM TABULEK	75
	SEZNAM OBRÁZKŮ	76
	SEZNAM PŘÍLOH	77

Seznam zkratek a symbolů

A	Aktiva
P	Pasiva
CF	Cash Flow
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČSÚ	Český statistický úřad
DOPI	Doba obratu provozních investic
DSD	Doba splácení dluhů
EAT (Earnings After Tax)	Zisk po zdanění
EBT (Earnings Efore Tax)	Zisk před zdaněním
EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)	Výsledek hospodaření před úroky a zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
FM	Finanční majetek
KBú	Krátkodobé bankovní úvěry
KCK	Krátkodobý cizí kapitál
KP	Krátkodobé pohledávky
KZ	Krátkodobé závazky
OA	Oběžná aktiva
PK	Pracovní kapitál
ROA (Return on Assets)	Rentabilita celkového kapitálu

ROE (Return on Equity)	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS (Return on Sales)	Rentabilita tržeb
ROI (Return on Investment)	Rentabilita vloženého kapitálu
ROCE (Return on Capital Employed)	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
SKJ	Stavební konstrukce Jívka
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál

Úvod

Téma diplomové práce – Metody finanční analýzy v současném podniku jsem si zvolila proto, že mě tato problematika velice zaujala při konání mé odborné praxe při studiu. Během konání praxe jsem měla možnost seznámit se se všemi odděleními ve společnosti a nejvíce mě oslovila právě problematika finančních analýz a rozborů a proto jsem se rozhodla zabývat se tímto tématem i ve své diplomové práci.

Společnost GEMEC – UNION a.s. se dělí na tři divize, kde každá divize působí v jiném oboru, proto nelze přesně zařadit do určitého odvětví.

Za jednu z významných schopností dobrého manažera je považováno právě zvládnutí finanční analýzy. Každý manažer by měl být schopen na jejím základě přijímat efektivní kroky v řízení podniku. Finanční analýza by měla být pouze krokem, na který budou navazovat další činnosti a opatření.

Pro každý podnik, ať už se jedná o drobné podnikatele či velké firmy, je důležité pro úspěch v současném konkurenčním prostředí znát skutečnou finanční situaci firmy. Tyto informace skýtá právě analýza finančního stavu podniku, protože mít „zdravou firmu“ je základem každého podnikání.

Cílem této diplomové práce je provedení finanční analýzy výše zmíněné společnosti, **vyvodit závěry o slabých místech** v hospodaření společnosti a zároveň by měly být **navržena opatření**, která povedou ke zlepšení finanční situace podniku a její konkurenceschopnosti na trhu.

1. Přehled metod finanční analýzy

Finanční analýza za více než sto let prošla nejednou dílčí renovací, a dodnes má mnoho tváří. Neexistují pro ni „všeobecně uznávané zásady“, ani mezinárodní standard, jak je známe z účetnictví [2].

Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexní posouzení současné finanční a ekonomické situace společnosti za pomoci specifických postupů a metod. Finanční analýza poukazuje nejen na silné stránky podniku, ale zároveň pomáhá odhalit případné chyby ve finančním hospodaření [13].

Finanční analýza je **významnou oblastí finančního řízení** podniku. Její význam spočívá především v tom, že umožňuje posoudit celkovou finanční pozici podniku, odhalit silné a slabé stránky finančního hospodaření. Jednotlivé oblasti finanční situace jsou vyjádřeny pomocí různých ukazatelů, ve velké míře se využívá poměrových ukazatelů. Základními oblastmi jsou ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity, aktivity a kapitálového trhu [2].

Finanční analýzu lze **provádět dvěma způsoby**. Jedná se o analýzu technickou a analýzu fundamentální.

Technická analýza využívá matematické, matematicko-statistické a jiné algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat.

Fundamentální analýza je založena na ekonomických a mimoekonomických znalostech odborníků. Vychází z jejich zkušeností, subjektivních odhadů a citu pro situaci. Závěry vyvozují bez použití algoritmizovaných postupů.

Metody finanční analýzy [1]

Při finanční analýze jsou používány ukazatele, díky nimž jsou zpracovávána data získaná z účetních výkazů. Metody finanční analýzy rozdělujeme na dvě základní, a to na elementární a vyšší.

Elementárními metodami finanční analýzy jsou:

- analýza stavových ukazatelů,
 - analýza trendů (horizontální analýza),
 - procentní rozbor (vertikální analýza),

- analýza tokových ukazatelů:
 - analýza tržeb,
 - analýza nákladů,
 - analýza zisku,
 - analýza CF,

- analýza poměrových ukazatelů:
 - analýza rentability,
 - analýza aktivity,
 - analýza zadluženosti,
 - analýza likvidity,
 - ukazatele kapitálového trhu,

- analýza soustav ukazatelů:
 - pyramidové rozklady,
 - výběrové soustavy

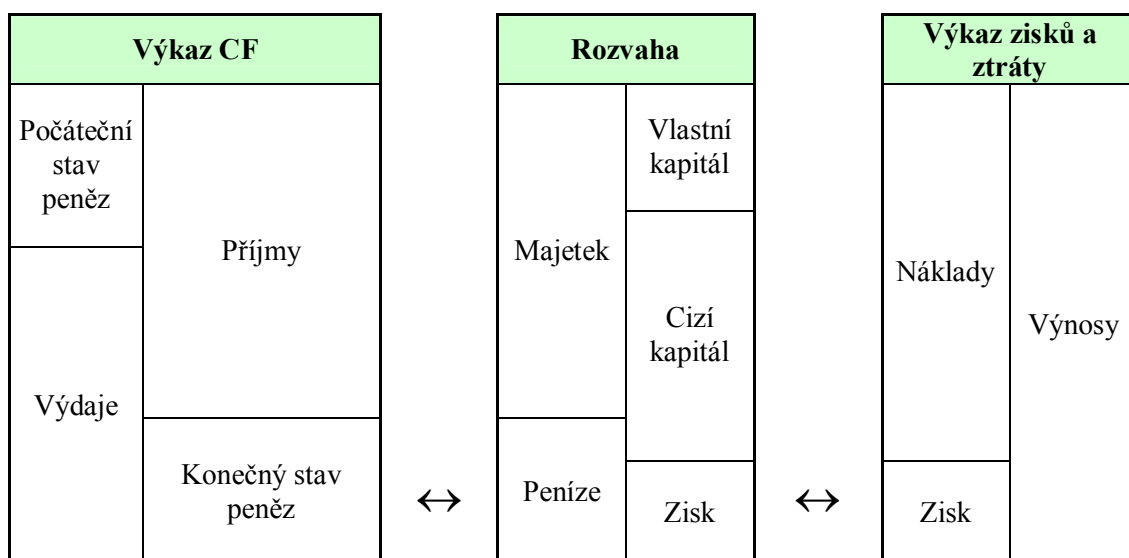
Vyšší metody finanční analýzy jsou:

- statistické metody,
- nestatistické metody.

1.1 Zdroje informací

Finanční analýza potřebuje velké množství dat z různých informačních zdrojů a různé povahy. Všechny hospodářské procesy zachycují podnik v účetních výkazech. Základními účetními výkazy, které jsou součástí účetních závěrek a bývají označovány jako finanční výkazy, jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz peněžních toků, který je také označován jako výkaz cash flow.

Tyto výkazy se navzájem prolínají. Vzájemnou závislost zobrazuje obr. 1:



Obr. 1 - Provázanost účetních výkazů [8]

1.1.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem. Ostatní výkazy vznikly historicky odvozením z potřeby detailnějšího sledování vybraných ekonomických ukazatelů.

Rozvaha zachycuje stav majetku podniku na jedné straně a zdrojů jeho krytí (pasiv) na straně druhé k určitému časovému okamžiku. Struktura aktiv bývá označována jako majetková struktura podniku. Zdroje krytí tvoří strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je majetek financován.

Základní bilanční rovnice rozvahy znamená, že **AKTIVA = PASIVA**.

Rozvaha (formulář) je uvedena v příloze A.

1.1.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě hospodářského výsledku běžného období. Slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál.

Informace získané z takto uspořádaného výkazu zisků a ztrát lze použít pro rozbor výsledku hospodaření podniku, a to především pro výpočet různých ukazatelů rentability. Z hlediska finanční analýzy mají největší význam výnosy, tržby, provozní výsledek hospodaření, nákladové úroky a výsledek hospodaření za běžnou činnost.

Finanční analýza nepracuje s výkazem zisku a ztráty ve tvaru, kde změna stavu zásob vlastní činnosti a aktivace se připočítávají k tržbám, nýbrž s modelem, kde na počátku stojí tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb jako rozhodující výnos, kdežto změna stavu zásob a aktivace je důvodem k úpravě nákladů (v rámci ostatních provozních výnosů a nákladů) [3].

Výkaz zisků a ztrát (formulář) je uveden v příloze B.

1.1.3 Přehled o peněžních tocích (Výkaz o CF)

Výkaz je velmi užitečný pro posouzení likvidity a platební schopnosti podniku. Věcným nedostatkem cash-flow je, že nepostihuje plně všechny podnikové operace, které souvisí s příjmy nebo výdaji. V jednom období lze pouze změnit majetkovou strukturu (nákup materiálu apod.), která se neprojeví ve spotřebě, čili nákladech.

CF zjišťujeme dvěma metodami:

- **přímou metodou**, kdy částky CF zjišťujeme jako celkové sumy všech příjmů produkujících fondy a celkové sumy všech výdajů spotřebovávajících fondy,
- **nepřímou metodou**, kdy vycházíme z provozního zisku, který upravíme o ty výnosy a náklady, které se netýkají pohybu prostředků v průběhu období [12].

Peněžní toky členíme na tři činnosti:

- provozní činnost,
- investiční činnost,
- finanční činnost.

Provozní činnost

Je rozdílem mezi příjmy a výdaji spojenými s běžnou činností. Odvozuje se transformacích z výsledku hospodaření běžné činnosti před zdaněním úpravami o nepeněžní operace, změnu potřeby pracovního kapitálu, přijaté a zaplacené úroky, snížené o zaplacenou daň z příjmů za běžnou činnost.

Investiční činnost

Peněžní toky z investiční činnosti zahrnují výdaje spojené s pořízením stálých aktiv, příjmy z prodeje stálých aktiv, půjčky a úvěry spřízněným osobám a pořízení a vyřazení dlouhodobého majetku z titulu prodeje.

Finanční činnost

Finanční činnost vede ke změnám ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Peněžní toky z finanční činnosti zahrnují zejména přírůstky a úbytky dlouhodobého kapitálu, tj. dlouhodobých závazků, dopady změn vlastního kapitálu, přijaté a vyplacené dividendy.

1.1.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Vysvětlení si zaslouží každá významná položka, která je podstatná pro analýzu a pro hodnocení výkonnosti a finanční pozice společnosti.

1.1.5 Výroční zpráva

Povinné náležitosti výroční zprávy jsou upravené v §21 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. Výroční zpráva **obsahuje povinně** informace:

- o minulém vývoji činnosti účetní jednotky,
- o postavení účetní jednotky nejméně za dvě bezprostředně předcházející účetní období,
- o podmínkách či situacích, které nastaly až po konci rozvahového dne,
- o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky,
- o výdajích na činnost v oblasti výzkumu a vývoje,
- o pořizování vlastních akcií,
- účetní závěrku za účetní období a výrok auditora,

- o tom, zda má účetní jednotka organizační složku v zahraničí.

S výroční zprávou je vhodné se seznámit před zahájením finančních výpočtů, protože obsahuje zprávu představenstva, která podává komentář k jednotlivým aspektům podnikatelské činnosti [2].

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Finanční analýza je důležitá pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele, ale rovněž také pro samotné manažery podniku. Každá z těchto skupin má své specifické zájmy.

Uživatelé účetních informací a finanční analýzy jsou především:

- **manažeri** – pro účel dlouhodobého i operativního finančního řízení podniku,
- **investoři** – primárními investory jsou vlastníci či akcionáři. Investoři využívají finanční informace z hlediska investičního (výběr portfolia cenných papírů – míra rizika a výnosnosti) a z hlediska kontrolního, kdy se zajímají o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk, na němž závisí výše dividend,
- **banky a jiní věřitelé** – žádají co nejvíce informací o finančním stavu, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banka posuzuje bonitu dlužníka,
- **obchodní partneři** – dodavatelé se zaměřující především na to, zda bude podnik schopen hradit splatné závazky. Odběratelé mají zájem na finanční situaci zejména při dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží, neměli potíže s vlastním zajištěním výroby,
- **stát a jeho orgány** – vyžadují informace pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, pro formulování hospodářské politiky státu vůči podnikatelské sféře,
- **konkurenti** – zajímají se o finanční informace za účelem srovnání [2].

1.3 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální analýza

Horizontální analýza porovnává ukazatele v čase, např. o kolik % se změnil hospodářský výsledek oproti minulému roku. Máme-li dostatečnou časovou řadu, jsme pak schopni vysledovat určité tendence směřování sledovaných veličin a vyvodit patřičné závěry. Změnu lze zobrazit buď jako absolutní hodnotu (odečtení hodnoty položky současného roku od hodnoty položky předešlého roku), která zobrazuje celkovou změnu v peněžních jednotkách nebo jako relativní hodnotu (procentuální změna jednotlivé položky).

Vertikální analýza

Vertikální analýza ukazuje podíl jednotlivých položek na jejich celkových hodnotách (tj. např. podíl položky budovy na dlouhodobém hmotném majetku a dále podíl tohoto dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech). Můžeme tak sledovat změny ve struktuře jednotlivých položek finančních výkazů v čase [5].

1.4 Poměrová analýza

Poměrová analýza pracuje s poměrovými ukazateli, které jsou vypočítané z absolutních ukazatelů. Jsou to ukazatele poměrové = relativní a tudíž srovnatelné pro různé typy a velikosti podniků i jejich seskupení. Poměrových finančních ukazatelů se postupem času vyvinulo značné množství. V některých případech je navrženo i několik různých ukazatelů pro hodnocení stejné charakteristiky finanční situace. Obvykle narazíme na tyto ukazatele: ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity [14].

Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, protože umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách firmy.

1.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Ukazatele rentability popisují dlouhodobou výnosnost použitých zdrojů. Žádoucí vývoj se projevuje v růstu majetku.

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku použitím kapitálu a tak vytvářet nové zdroje. Hodnoty těchto, ale i dalších ukazatelů za jednotlivá odvětví průmyslu zpracovává a zveřejňuje ministerstvo průmyslu a obchodu z podkladů svých a ČSÚ [1].

Jednotlivý ukazatele rentability se od sebe liší jednak tím, jaký zisk se dosazuje do čitatele, jednak tím, jaký vložený kapitál dosadíme do jmenovatele zlomku v ukazateli [11].

Mezi nejčastěji používané ukazatele patří:

- rentabilita celkového kapitálu (ROA – Return on Assets),
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity),
- rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return on Capital Employed),
- rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales),
- rentabilita vloženého kapitálu (ROI – Return on Investment).

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Rentabilita celkového kapitálu se považuje za základní měřítko rentability. Poměruje zisk před zdaněním a úroky s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Určuje míru výkonnosti vedení podniku a jeho schopnosti využít prostředky, které jsou vedení k dispozici. Tento ukazatel se využívá ke komplexnímu posouzení výdělkové schopnosti podniku jako celku, ale i při hodnocení výsledků práce dosažených v jednotlivých divizích nebo podobných útvarech.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

Jelikož aktiva obsahují jak vlastní, tak cizí kapitál je vhodné do čitatele zahrnout výnos pro vlastníky a věřitele, případně i pro stát – proto EBIT. Snahou podniku by mělo být dosahovat co nejvyšší hodnoty.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tento poměrový ukazatel vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky. Je ukazatelem, jímž vlastníci, akcionáři a jiní investoři zjišťují, zda kapitál vložený do podniku jim přináší dostatečný výnos.

$$ROE = \frac{EAT}{VK}$$

Úroveň rentability vlastního kapitálu je závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Mezi důvody, které mohou vést k nárůstu ukazatele ROE patří větší vytvořený zisk společnosti, pokles úrokové míry cizího kapitálu a snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu. Rozklad tohoto ukazatele uvádím v kapitole 1.6.

Pro investora je důležité, aby ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v hranicích běžné úrokové míry, která je považována za minimální rentabilitu.

Finanční páka

Finanční páka je jednou z forem vyjádření míry zadluženosti podniku, podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku. Čím je podíl cizích zdrojů větší, tím je vyšší i ukazatel finanční páka.

Finanční páka je založena na skutečnosti, že cizí kapitál je obvykle levnější než kapitál vlastní.

Index finanční páky vyjadřuje poměr rentability celkového kapitálu a rentability vlastního kapitálu. Z hlediska rentability vlastního kapitálu se má cizí kapitál přijímat jen za předpokladu, že přinese víc, než kolik stojí.

$$\text{Index finanční páky} = \frac{EBT}{VK} : \frac{EBIT}{A} = \frac{ROE}{ROA} > 1$$

Aby byl index finanční páky větší než jedna, musí být rentabilita celkového kapitálu větší než průměrná úroková míra.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Tímto ukazatelem se hodnotí význam dlouhodobého investování.

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + \text{dlouhodobé závazky}}$$

V čitateli jsou celkové výnosy všech investorů (čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele) a ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má firma k dispozici. Slouží k prostorovému srovnání firem, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (vodárny, telekomunikace) [9].

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb nám udává množství zisku v Kč na 1 Kč tržeb. V praxi se můžeme setkat také s názvem ziskové rozpětí, jenž se používá pro zjištění ziskové marže.

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}$$

Odráží schopnost podniku vyrábět výrobek nebo službu s nízkými náklady nebo za vysokou cenu, a to podle toho, zda se zisková marže nachází pod nebo nad oborovým průměrem. Pro srovnání různých firem se navzájem vylučují z čitatele zkreslující vlivy rozdílné skladby kapitálu (zisk, úroky) a dává se přednost provoznímu zisku – EBITu.

Snahou podniku by mělo být dosahovat co nejvyšší hodnoty.

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Ukazatel vyjadřuje s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do firmy, nezávisle na zdroji financování.

$$ROI = \frac{EBT + \text{nákl. úroky}}{\text{celkový kapitál}}$$

Rentabilita nákladů

Ukazatel rentability nákladů je poměrně často užívaný ukazatel a udává, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů.

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}}$$

Čím vyšší je rentabilita nákladů, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady a tím vyšší je procento zisku. Úroveň ukazatele je vhodné posuzovat v jednotlivých letech a sledovat jeho vývoj.

1.4.2 Ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů se snaží změřit, jak úspěšně využívá management podniku aktiva, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Má-li jich více, než je účelné, vznikají jí zbytečné náklady, a tím i nízký zisk.

Pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty, a proto zejména u této skupiny ukazatelů platí, že je nutné hodnotit jejich stav či vývoj vždy ve vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí.

Z technického hlediska se tyto ukazatele mohou vyskytovat **ve dvou podobách**:

- **rychlost obratu („obratovost“)**, která vyjadřuje počet obrátek, tzn. kolikrát se určitá položka „obrátlí“ za určité období, obvykle za jeden rok.
- **doba obratu** vyjadřuje délku období, které je nutné k uskutečnění jednoho obratu, vyjádřenou v časové jednotce, obvykle ve dnech.

Doba obratu aktiv

Ukazatel obratu celkových aktiv vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Pozitivní je co nejkratší doba obratu.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \times 360}{\text{tržby}} \quad [\text{ve dnech}]$$

Doba obratu zásob

Ukazatel udává průměrnou délku času, po kterou je kapitál vázán v zásobách.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \times 360}{\text{tržby}} \quad [\text{ve dnech}]$$

Nízký ukazatel může značit kvalitnější likviditu a dobré zboží, stejně jako může jít o nedostatek potřebných zásob na prodej a odložení nákupů dalších zásob pro nedostatek možností jejich pořízení.

Vysoký ukazatel může znamenat případné vysoké zásoby a jejich zastaralost nebo naopak plánované budování zásob pro případ navýšení objemu výroby.

Doba splatnosti pohledávek

Ukazatel charakterizuje schopnost vedení podniku inkasovat. Všeobecně platí, že čím vyšší je počet nezaplacených dní, tím větší je pravděpodobnost, že dojde k platební neschopnosti v oblasti závazků.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \times 360}{\text{tržby}}$$

Ukazatel tedy představuje průměrný počet dnů, v jejímž průběhu nejsou krátkodobé pohledávky zaplacené a naši odběratelé nám zůstávají dlužní.

Doba splatnosti závazků

Ukazatel představuje průměrnou dobu, v jejímž průběhu nejsou veškeré krátkodobé závazky zaplacené. Měří obchodní věřitelské financování společnosti a platební zvyklosti vedení podniku.

$$\text{Doba splatnosti závazků} = \frac{\text{závazky} \times 360}{\text{tržby}}$$

Čím vyšší je počet dní, tím více podnik spoléhá na své věřitele, protože má problémy s cash-flow. Dlouhá doba splatnosti závazků však poskytuje levný zdroj financování, ale zároveň může být pro věřitele zdrojem rizika.

Doba splácení dluhů

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{cizí zdroje}}{(\text{EAT} + \text{odpisy})}$$

Tento ukazatel udává po kolika letech by byl podnik schopen při stávající výkonnosti splatit své dluhy. Přiměřená doba splácení dluhu by měla být 3 – 5 let.

Doba obratu provozních investic

Ukazatel charakterizuje požadavky financování provozního cyklu, vyjádřené ve dnech. Vyjadřuje dobu, kdy nejsou zásoby a pohledávky financovány z krátkodobých zdrojů.

$$\text{DOPI} = \frac{\text{provozní investice} \times 360}{\text{provoz.tržby a výnosy}}$$

Provozní investice = Zásoby + krátkodobé pohledávky – krátkodobé závazky

Tento ukazatel nám pomáhá identifikovat účel půjčky. Jestliže je hodnota ukazatele kladná, provozní cyklus vyžaduje dodatečné zdroje financování z vlastních zdrojů (vlastní kapitál) nebo krátkodobých půjček a dalších cizích dlouhodobých zdrojů (bankovní úvěry).

Pro provozní investice však platí, že stále rostou s růstem tržeb. K vylepšení ukazatele dochází urychlením doby obratu pohledávek a zásob nebo prodloužením doby splatnosti závazků.

1.4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti charakterizují poměr cizích a vlastních zdrojů financování a zejména jejich vliv na finanční stabilitu podniku. Růst zadluženosti může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě firmy, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability. K analýze zadluženosti slouží mnoho ukazatelů:

Celková zadluženost

Celková zadluženost se vypočte jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr, mohla by mít společnost problém získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejdříve zvýšila vlastní kapitál. Věřitelé by se zdráhali půjčovat firmě další peníze anebo by požadovali vyšší úrokovou sazbu. Za standardní průměr v České Republice je považována hodnota okolo 30 % [12].

Míra zadluženosti

Má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba rostou s tím, jak roste výše dluhů ve finanční struktuře firmy.

$$\text{Koefficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Úrokové krytí

Tento ukazatel nám říká, zda bude podnik schopen dostát svých závazků po půjčení cizích zdrojů. Úrokové krytí je tím větší, čím vyšší je rentabilita celkového kapitálu.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}$$

Vysoký poměr úrokového krytí může naznačovat, že by podnik neměl mít problém se splácením úroků z půjčky. Současně předurčuje společnosti vzít na sebe další dluh. Hodnota úrokového krytí by měla dosahovat alespoň 2,5.

1.4.4 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své splatné závazky, tj. platební schopnost. Podstatou likvidity je vzájemný vztah mezi složkami oběžného majetku a krátkodobými závazky a ve finančním pojetí jde tedy o řešení otázky, zda má podnik k určitému okamžiku dostatek peněžních prostředků k úhradě svých závazků.

Okamžitá likvidita

Měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{FM}{KZ}$$

Pohotová likvidita

Při výpočtu pohotové likvidity se berou v úvahu pouze jen pohotové prostředky, tj. pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky po korekci opravnou položkou k pohledávkám. Vhodné je opravit číselník ukazatele o nedobytné pohledávky, případně o pohledávky, jejichž návratnost je pochybná a likvidita nízká.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - zásoby}{KZ}$$

V analýze je užitečné zkoumat poměr mezi ukazatelem běžné a pohotové likvidity. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze společnosti. Pro zachování likvidity firmy by neměla hodnota ukazatele klesnout pod 1.

Běžná likvidita

Ukazuje kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Je závislá na struktuře zásob a jejich správném ocenění vzhledem k jejich prodejnosti a na struktuře pohledávek vzhledem k jejich neplacení ve lhůtě splatnosti. U zásob může trvat velmi dlouho, než se přemění na peníze. Firma s nevhodnou strukturou oběžných aktiv se snadno ocitne v obtížné finanční situaci.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{OA}{KZ + KBú}$$

Čím je běžná likvidita větší, tím větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji, což snižuje možnost platební neschopnosti. Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti a je postačující pro hodnotu vyšší než 1,5 [9].

1.5 Metody komplexní charakteristiky finančního zdraví podniku

Pro hodnocení finanční pozice se používají kromě jednotlivých skupin poměrových ukazatelů viz 1.6 také tzv. souhrnné indexy nebo souhrnné modely hodnocení finanční úrovně podniku. Jedná se o specifické metody ve finančních analýzách, jejichž cílem je vyjádřit úroveň finanční situace a výkonnost podniku jedním číslem.

Důvodem vzniku těchto souhrnných modelů byla snaha o včasné rozpoznání příčin nestability podniků, které mohou signalizovat úpadek podniku [2].

Výhodou těchto metod je přehlednost a názornost jejich výstupů. Naopak nevýhodou modelů by mohlo být subjektivní vnímání expertů.

Modely je možné rozdělit do dvou skupin:

- **bankrotní modely**, které odpovídají na otázku, zda podnik zbankrotuje nebo ne,
- **bonitní modely**, které odpovídají na otázku, zda je podnik dobrý nebo špatný.

1.5.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanův model řadíme mezi **bankrotní modely**. Bankrotní modely jsou soustavy několika poměrových ukazatelů, jimž jsou přiřazeny váhy, a jejichž vážený součet dává skóre, podle kterého se usuzuje, zda je podnik náchylný k finanční tísní a úpadku.

Metodu vyvinul americký profesor E.I. Altman. Metoda vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a 80. let na vzorku několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných podniků.

V Česku vstoupilo Altmanovo Z-skóre do obecného povědomí po roce 1989. Profesor Altman vylepšil ukazatel rentability, když do čitatele dal místo zisku po zdanění zisk před úroky a zdaněním.

Vybrané ukazatele pokrývají jen část spektra finančního zdraví – chybí ukazatel solventnosti a nevyskytuje se zde žádný ukazatel peněžních toků.

Altmanův index finančního zdraví podniku je sestavován ze sedmi hodnot. Šest hodnot nalezneme v závěrkových výkazech hodnoceného podniku a jednu ve zprávách z kapitálového trhu. Ze zjištěných hodnot se sestavuje pět koeficientů. Altmanův index je jejich váženým průměrem.

Altmanovo Z-skóre = $0,717 * PK / A + 0,847 * \text{kumulovaný zisk} / A + 3,107 * EBIT / A + 0,420 * VK / \text{Dluhy} + 0,998 * T / A$

Podniky se skórem do 1,2 jsou náchylné k bankrotu, se skórem od 2,9 do bankrotu s velkou pravděpodobností neupadnou a podnik v rozmezí 1,2 – 2,9 se ocitají v tzv. „šedé zóně“, kde nelze určit, zda může nebo nemůže dojít k bankrotu.

V roce 2002 byl tento vzorec modifikován pro všeobecné užití a jeho tvar je:

$$Z = 0,717 \frac{\check{C}PK}{A} + 3,26 \frac{\text{zadr}\check{z}.\text{zisk}}{A} + 6,72 \frac{EBIT}{A} + 1,050 \frac{VK}{CK + \text{ost.P}}$$

Tento vzorec se skládá pouze ze 4 hodnot a „šedá zóna“, kde nelze určit, zda může dojít k bankrotu je v rozmezí od 1,1 do 2,6. Postup výpočtu však zůstává zachován.

1.5.2 Index Neumaierových

Index důvěryhodnosti IN sestavili pro naše podmínky Inka a Ivan Neumaierovi v letech 1995 a 1999. V roce 2002 se rozhodli zkonstruovat index, který by spojoval oba předchozí indexy. Dospěli k němu na základě analýzy 24 matematicko-statistických

modelů podnikového hodnocení a praktických zkušeností při analýze více než tisíce českých podniků.

$$IN = V1 \frac{A}{CZ} + V2 \frac{EBIT}{nákl.úroky} + V3 \frac{EBIT}{A} + V4 \frac{Tržby}{A} + V5 \frac{OA}{KZ + KBU}$$

Symbolsy V1 – V5 představují váhy rozdílné pro jednotlivá odvětví ekonomiky.

Firmy s hodnotou indexu IN větší než 1,77 mají schopnost bez problémů platit závazky. U firem, které nedosáhly ani hodnoty 0,75, již problémy existují. Firmy nemají dostatečné prostředky na plnění svých závazků. Šedá zóna je v rozmezí 0,75 - 1,77, tzn. že firmy, pohybující se v tomto pásmu jsou rizikové a mohly by se dostat do platebních potíží [1].

1.5.3 Kralickův rychlý test

Kralickův Quick – test patří k nejznámějším scoringovým modům už od roku 1990. Kralicek vybral z jednotlivých skupin ukazatelů čtyři ukazatele a podle jejich výsledných hodnot přiděluje firmě body. Součet či průměr přidělených bodů udává známku, ze které se dá usuzovat na finanční důvěryhodnost podniku v dohledné budoucnosti.

Ukazatel R1 představuje ukazatel finanční stability. Ukazatel R2 je typem cash ukazatele solventnosti. Ukazatel R3 je ukazatelem rentability, významný zejména pro věřitele. Ukazatel R4 je ukazatelem krátkodobé platební schopnosti (likvidity) [2].

V tab. 1 je uvedena konstrukce ukazatele a počet bodů, které náleží jednotlivým intervalům.

$$\text{Hodnocení finanční situace podniku} = \frac{R1 + R2 + R3 + R4}{4} \quad [\text{bodů}]$$

Tab. 1 - Kralickův Quicktest [2]

Kralickův Quicktest			
Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Vyhodnocení	Počet bodů
R1	VK / A	0,3 a více	4
		0,2-0,3	3
		0,1-0,2	2
		0 - 0,1	1
		0 a méně	0
R2	(Dluhy - krátk. financ. majetek) / nezdaň. CF	3 a méně	4
		3 – 5	3
		5 – 12	2
		12 - 30	1
		30 a více	0
R3	EBIT / A	0,15 a více	4
		0,12 - 0,15	3
		0,08 - 0,12	2
		0 - 0,08	1
		0 a méně	0
R4	Nezdaněné CF / Provozní výnosy	0,1 a více	4
		0,08 - 0,1	3
		0,05 - 0,08	2
		0 - 0,05	1
		0 a méně	0

Nezdaněné CF = zisk po zdanění + daň z příjmů + odpisy

Hodnocení:

3 a více bodů = velmi dobrý podnik

1 bod a méně = špatný podnik

Výhodou Quick testu je především jeho jednoduchost, nenáročnost na výpočetní techniku a rychlost.

1.5.4 Index bonity

Index bonity je založen na statistické metodě, kterou je diskriminační analýza. Pracuje se šesti poměrovými ukazateli, které hodnotí podnik v oblasti zadluženosti, rentability a aktivity. Za jednotlivé poměrové ukazatele se přidělí body, které se zjistí jako poměr vypočítané hodnoty poměrového ukazatele k mezní přijatelné hodnotě.

Výsledná hodnota indexu bonity se stanoví jako prostý aritmetický průměr zjištěných bodů.

$$\text{Index bonity} = 1/6 (E/e + A/a + L/l + P/p + T/t + U/u),$$

kde J, K, L, P, S, U jsou poměrovými ukazateli a j, k, l, p, s, u jsou mezní přijatelné hodnoty,

$$E = \frac{EAT}{VK} \quad e = \text{průměrná zdaněná úroková míra z přijatých úvěrů},$$

$$A = \frac{EBIT}{A} \quad a = \text{průměrná úroková míra z přijatých úvěrů},$$

$$L = \frac{KP + FM}{KZ} \quad l = \text{více než jedna},$$

$$P = \frac{OA - KZ - KBú}{Zásoby} \quad p = \text{méně než jedna},$$

$$T = \frac{CK - \text{Rezervy}}{EAT + \text{Odpisy}} \quad t = \text{déle než jeden rok, max. 3,5 roku},$$

$$U = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad u = \text{více než jedenkrát, max. 2,5krát}.$$

Hodnocení Indexu bonity:

IB < 0,5 churavění,

IB 0,5 – 0,9 slabší zdraví,

IB 1 – 1,9 dobré zdraví,

IB ≥ 2 pevné zdraví.

1.5.5 Taflerův model

Taflerův model, který byl vypracován v roce 1977, patří mezi **bankrotní modely**. Pracuje se čtyřmi poměrovými ukazateli, které hodnotí podnik v oblasti rentability, stability, krátkodobé zadluženosti a aktivity. Výsledná hodnota se vypočte jako vážený aritmetický průměr dílčích ukazatelů a dosadí se do stupnice hodnocení.

Taflerův model má tvar: $TF = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4$

kde x_1 až x_4 jsou následující poměrové ukazatele:

- $x_1 = \frac{EBT}{KCK} =$ rentabilita krátkodobého cizího kapitálu,

Ukazatel vyjadřuje kolik korun zisku před zdaněním připadá na jednu korunu krátkodobých dluhů.

- $x_2 = \frac{A}{dluhy} =$ vázanost dluhů v aktivech,

- $x_3 = \frac{KCK}{A} =$ krátkodobá zadluženost,

Ukazatel vyjadřuje, jak velkou část aktiv kryje krátkodobý cizí kapitál. Mělo by platit, že krátkodobý cizí kapitál bude krýt aktiva do výše oběžných aktiv.

- $x_4 = \frac{Tržby}{A} =$ obrat celkových aktiv.

Obrat celkových aktiv patří ke klíčovým ukazatelům účelnosti využíváním majetku. Hodnota tohoto ukazatele by měla být co nejvyšší, minimálně by měl být roven jedné. Do tohoto ukazatele se významně promítá způsob odepisování, proto je nutné si uvědomit, zda podnik odepisuje zrychleně nebo rovnoměrně [1].

Hodnocení:

$TF > 0,3$ malá pravděpodobnost bankrotu,

$0,2 < TF \leq 0,3$ nelze jednoznačně určit,

$TF \leq 0,2$ vysoká pravděpodobnost bankrotu.

1.5.6 Tamariho rizikový model

Do skupiny **bonitních modelů** patří Tamariho model z r. 1966. Tamariho model pracuje se šesti ukazateli, na jejichž základě předvídá finanční situaci podniku. Tento model bodově ohodnocuje úroveň vypočtených poměrových ukazatelů a jejich postavení na žebříčku v daném oboru a bonitu podniku stanovuje na základě celkem dosaženého počtu bodů. Tamariho rizikový index může dosahovat max. hodnoty sto.

Kvalita Tamariho modelu spočívá v tom, že může být použit univerzálně pro podnik z jakéhokoli oboru, nebo z jakékoli vybrané skupiny podniků.

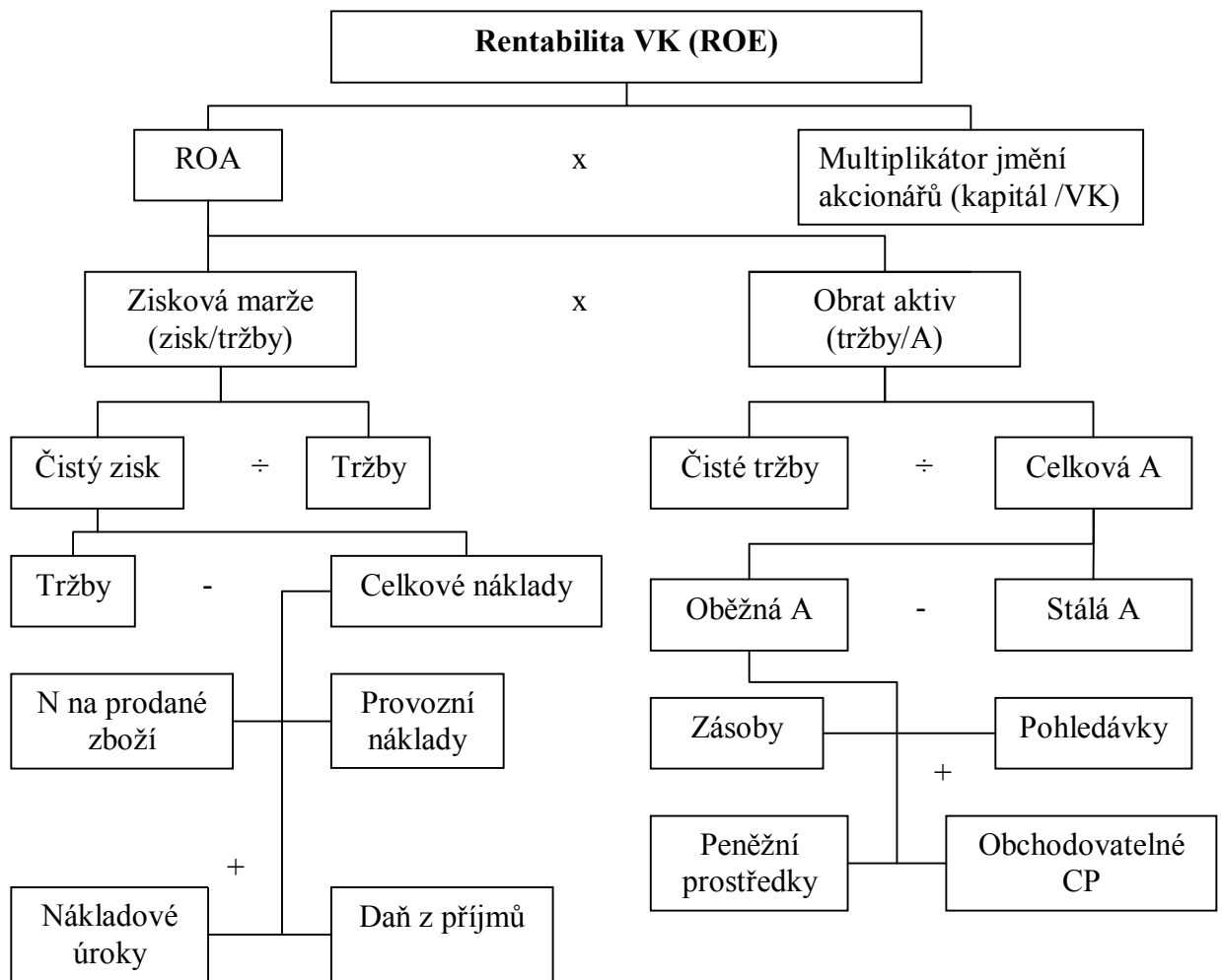
Platí, že čím vyšší je hodnota tohoto indexu, tím lepší je finanční zdraví podniku a existuje také nižší riziko vzniku nesolventnosti a dalších problémů.

1.6 Pyramidové rozklady

Základní myšlenkou pyramidové soustavy je **postupný rozklad vrcholového ukazatele** na dílčí ukazatele, který slouží k identifikaci vlivu dílčích činitelů na vrcholový ukazatel pomocí aditivních a multiplikativních vazeb. Přehledné je zobrazovat rozklad graficky.

Pyramidový rozklad lze považovat za velice dobrou komplexní metodu analýzy konkrétní oblasti. Umožňuje uvědomit si vztahy a souvislosti mezi dílčími veličinami a jejich vliv na ukazatel stojící na vrcholu pyramidy. Na základě pyramidového rozkladu může manažer poměrně snadno určit problematická místa podniku, nebo místa, kterým by se měla věnovat větší pozornost.

Nejnámější metodou použití poměrových ukazatelů v pyramidové podobě je tzv. Du Pontův diagram, který znázorňuje rozklad klíčového ukazatele rentability vlastního jmění ROE. Výhodou je, že jsou v jednom diagramu stručně a přehledně zachyceny souvislosti mezi výnosností a finanční stabilitou podniku. Diagram je uveden na obr. 2.



Obr. 2 - Du Pont diagram [2]

Levá strana diagramu odvozuje ziskovou marži. Odspodu jsou sečítány nákladové položky a jejich odečtením od výnosů se získá čistý zisk. Zisková marže se vypočítá jako zisk dělený tržbami. Je-li zisková marže nízká nebo jestliže vykazuje klesající tendenci, je třeba se zaměřit na analýzu jednotlivých druhů nákladů.

Pravá strana pracuje s rozvahovými položkami a vyčísluje různé druhy aktiv a ukazuje obrat celkových aktiv.

V případě analýzy ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE, lze využít tohoto rozkladu,

$$ROE = \frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{E},$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ představuje daňovou redukcí zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ úrokovou redukcí zisku, $\frac{EBIT}{T}$ provozní rentabilitu, $\frac{T}{A}$ obrát aktiv a $\frac{A}{E}$ je finanční páka.

Na vývoj ukazatele ROE tedy působí, jak velkou část ze zisku odčerpá splnění daňové povinnosti, splacení úrokového břemene spojeného se stupněm zadlužení podniku, rentabilita tržeb a také to, jak produktivně podnik využívá svůj majetek [5].

Shora uvedený rozklad rentability vlastního kapitálu naznačuje, že za určitých okolností nemusí být zvyšování zadluženosti vždy negativním jevem. Optimální výše zadluženosti je ovlivněna mnoha faktory. Kromě výše míry zisku jsou to zejména stabilita inkasa, druh odvětví, ve kterém podnik operuje, nabízené úvěrové podmínky aj. [2].

1.7 Ekonomická přidaná hodnota

Za autory metody EVA jsou považováni Američané Stewart a Stern, kteří rozpracovali myšlenku anglického autora Marshalla, že je třeba rozlišovat mezi ziskem, který vykazuje účetnictví a ziskem ekonomickým. Ekonomický zisk dosahujeme tehdy, když jsou uhrazeny nejen běžné náklady, ale také náklady kapitálu.

Hlavní výhodou této metody spatřuji v tom, že v podobě EVA získáváme nástroj, který kombinuje hospodářský výsledek s velikostí rizika, které je spojeno s dosahováním tohoto výsledku.

Ekonomická přidaná hodnota vyjadřuje přidanou hodnotu.

$$\mathbf{EVA = NOPAT - WACC \times C}$$

kde NOPAT....provozní zisk po zdanění

WACC.....průměrné vážené náklady kapitálu

C.....aktiva potřebná k hlavnímu provozu podniku

C = Pasiva – krátkodobé závazky z obchodního styku

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \cdot (1-t),$$

kde t je sazba daně z příjmů

$$\text{WACC} = R_d(1-t) \cdot \frac{CK}{C} + R_e \cdot \frac{VK}{C},$$

kde R_d ...náklady na cizí kapitál, tj. úrok,

Ccelkový dlouhodobě investovaný kapitál,

R_e ...náklady na vlastní kapitál.

Podstatou je, že hodnota ukazatele EVA by měla být kladná, protože pouze kladná hodnota nám zajistí přidanou hodnotu [3].

Hodnocení:

$EVA > 0$ firma tvoří přidanou hodnotu

$EVA = 0$ firma netvoří přidanou hodnotu

$EVA < 0$ firma znehodnocuje vložený kapitál

1.8 Úskalí finanční analýzy

Finanční analýza poskytuje informace o hospodaření podniku. Jako analytická metoda má však některá omezení, která očekávají větší pozornost analytiků. K problematickým otázkám finanční analýzy patří především [7]:

- **srovnání dosažených hodnot ukazatelů s hodnotami doporučenými** – problémem je nemožnost stanovit univerzálně platné kritérium, protože podmínky jednotlivých podniků jsou specifické. Hodnoty doporučované jako optimální jsou nejčastěji dlouhodobé průměrné hodnoty podniků, nebo podniků, které jsou považovány dlouhodobě za finančně zdravé. Je třeba posuzovat situaci v podniku v souladu s daným ekonomickým prostředím a specifiky podniku,

- **srovnatelnost podniků** – srovnávat lze podniky stejného průmyslového odvětví nebo výrobního oboru. Tyto podniky musejí být přibližně stejně velké a musí mít stejnou produkci,
- **rozdílné účetní praktiky** - prioritní, celosvětově uznávanou účetní zásadou je zásada věrného zobrazení skutečnosti. Této zásadě jsou podřízeny všechny ostatní zásady,
- **vypovídací schopnost účetních výkazů** – účetní výkazy mohou být zkreslené. Data, která v nich najdeme, mohou obsahovat kromě hledané pravdy i příspěvky omylů, neurčitostí i záměrných odchylek,
- **orientace na historické účetnictví** - analytik se musí přesvědčit, že položky vykázané v různých časových momentech jsou srovnatelné. Historické účetnictví nebere v úvahu změny tržních cen majetku, ignoruje změny kupní síly peněžní jednotky, a tím v konečném důsledku zkresluje hospodářský výsledek běžného roku,
- **měnící se prostředí** – finanční analýza poskytuje informace o stavu podniku v určitém časovém okamžiku. Vypovídací schopnost mohou tedy ovlivnit změny ekonomického prostředí, legislativní změny apod.,
- **sezónní a inflační vlivy** – výsledky finanční analýzy mohou být ovlivněny sezónními vlivy, případně konjunkturálními výkyvy během roku, které mohou způsobit, že rozvaha nezachycuje průměrný stav během roku.

Všechny tyto skutečnosti je zapotřebí při hodnocení finanční analýzy podniku brát v úvahu. K provedení finanční analýzy jsou potřeba především kvalitní informační zdroje. Čím kvalitnější zdroje o podniku máme, tím kvalitněji můžeme analýzu provést.

2. Informace o podniku

Původně byl v Jívce vybudován závod na těžbu měďné rudy. Vzhledem k tomu, že v roce 1965 byly zásoby kvalitní rudy vyčerpány, rozhodla se tehdejší firma Rudné doly Jeseník, že začne na tomto místě vyrábět ocelové konstrukce. Tímto krokem se tu tedy poprvé v historii začaly vyrábět ocelové konstrukce pod názvem firmy Rudné doly Jeseník s.p., závod Jívka. Tenkrát bylo na závodě zaměstnáno asi 250 zaměstnanců.

V roce 1978 se firma RD Jeseník rozhodla, že již nebude provozovat všechny závody, které byly od Jeseníku daleko, ale že si výrobu převede do mateřského závodu. Po té přešla firma pod jiný podnik, a sice pod VKD Kladno s.p., závod Jívka (Výstavba kamenouhelných dolů). Hlavní náplní závodu byla výroba všech ocelových konstrukcí při výstavbě nových dolů na těžbu černého uhlí v Odolově a v Radvancích v Čechách. Po dokončení výstavby dolů přešla firma pod hlavičku firmy VUD s.p. (Východočeské uhelné doly). Dále se vyráběly ocelové konstrukce, potřebné pro provoz a opravy dolů a nabízely se i pro ostatní firmy.

Další změna nastala, když se firma přejmenovala na OKJ, s.p. (Ocelové konstrukce Jívka). V roce 1992 byla firma prodána a přejmenována na Stavební konstrukce Jívka s.r.o. Stále se zde vyráběly ocelové konstrukce, ale začaly se pomalu vyvážet i do zahraničí. Jelikož měl majitel několik společností s ručením omezeným, rozhodl se pro transformaci těchto firem a založil akciovou společnost, ve které jsou tyto společnosti jako divize.

Společnost GEMEC-UNION a.s. podniká jako akciová společnost se sídlem v Jívce čp. 187, PSČ 542 13. Zápis do obchodního rejstříku byl proveden u Krajského soudu v Hradci Králové dne 19.1.1999.

Při zakládání společnosti GEMEC-UNION a.s. bylo vydáno 64 988 ks akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000,-- Kč v listinné podobě. Základní kapitál proto činí 64 988 000 Kč.

Orgány společnosti tvoří valná hromada, představenstvo a dozorčí rada.

Akcionáři společnosti:

Ing. Zdeněk Adamec	56 963 ks akcií tj. podíl	56 963 000,- Kč	(87,65 %)
Mgr. Bohuslava Rajchlová	8 005 ks akcií tj. podíl	8 005 000,- Kč	(12,32 %)
Gemec s.r.o.	10 ks akcií tj. podíl	10 000,- Kč	(0,015 %)
Ing. Alexander Řehák	10 ks akcií tj. podíl	10 000,- Kč	(0,015 %)

Společnost GEMEC-UNION a.s. se dělí na tři divize.



Těmito divizemi jsou:

- a) divize Gemec Žacléř
- b) divize Odštěpný závod Ostrava
- c) divize Stavební konstrukce Jívka

Divize Gemec Žacléř



Divize provádí povolenou hornickou činnost na Dole Jan Šverma v Žacléři, který byl součástí uhelného podniku VUD, s.p. Trutnov a hlubinná těžba černého uhlí zde probíhala do 31.12.1992. Divize převzala tento důl ke konečné likvidaci, zahlazení následků po minulé hornické činnosti. Jsou zde prováděny důlně - sanační práce, tj. vyplňování důlních prostor hydraulickými nerozplavitelnými základkovými směsmi, k jejichž výrobě se jako surovina materiálově využívají (divize provádí výkup a shromažďování na schválených plochách) některé druhy průmyslových, převážně velkoobjemových odpadů. Jedná se zejména o popely, popílky z energetických procesů, odpady z hutních provozů, z výroby železa, odpady ze sléváren, flotační hlušiny, odpady z ČOV a další schválené druhy odpadů, které po zpracování do základkových směsí splňují stanovené podmínky jak z hlediska ochrany životního prostředí, tak také požadavků báňské legislativy.

Divize Odštěpný závod Ostrava

Dominantní výrobní a obchodní činností odštěpného závodu Ostrava je výroba stavebních hmot na bázi směsí s popílkem, které jsou určeny pro různé použití (násypy a zásypy, konstrukční vrstvy vozovek aj.). Principiálně se jedná o využití fyzikálních a chemických vlastností vstupních surovin a jejich změnu při procesu výroby v novém výrobku.

Firma provádí zajištění starých důlních děl, opuštěných důlních děl, starých podzemních tunelů, propadlin, a to tuhnoucí základkovou směsí nahrazující původní horniny. Zabezpečení je odolné geostaticky, hydrogeologicky a bez ohrožení životního prostředí.

Divize Stavební konstrukce Jívka

Divize SKJ, které se budu dále věnovat ve své práci, se zabývá hlavně výrobou ocelových konstrukcí, kovovýrobou a zámečnickou činností. Závod jako takový, který začal vyrábět ocelové konstrukce, vznikl v roce 1965, tuto činnost provozuje dodnes a zaměstnává přibližně 100 zaměstnanců.

Výroba je uzpůsobena pro produkci lehkých a středně těžkých konstrukcí na zakázku do max. hmotnosti dílce 24 tun. Roční kapacita výroby je cca 3 200 tun. Dnes je tato divize držitelem Velkého průkazu způsobilosti výrobce ocelových konstrukcí podle ČSN 73 2601-Z2, čl. 203, odst.a),b) a c) a čl. 205, odst.a), b), h), i) a j), Velkého svářecího průkazu dle DIN 18800 a Certifikátu systému řízení jakosti dle ČSN EN ISO 9001:2001.

Od roku 1998 výrazně stoupl podíl exportu, který je v současnosti mezi 80 – 85 %. Divize SKJ patří mezi spolehlivé a prověřené výrobce typizovaných i atypických ocelových konstrukcí. Vedoucím manažerům se podařilo zabezpečit stávající tržní podíl a dosáhnout vysoké produktivity výroby a velkých objemů produkce.

Největší podíl na výkonech akciové společnosti Gemec – Union, a.s. má divize Stavební konstrukce Jívka, jak můžeme vidět v tab. 2. Její výkony přesahují každý rok více jako polovinu celkových výkonů.

Tab. 2 - Přehled výkonů dle organizačních jednotek, Výroční zpráva GEMEC – UNION, a.s.

Organizační jednotka	2006		2007		2008	
	výkon v tis.Kč	podíl v %	výkon v tis.Kč	podíl v %	výkon v tis.Kč	podíl v %
divize SKJ	121 847	53,1	140 688	55,0	139 203	55,5
divize GEMEC Žacléř	52 407	22,9	52 063	20,3	49 509	19,7
odštěpný závod GEMEC Ostrava	54 349	23,7	62 534	24,4	61 758	24,6
jednatelství společnosti	683	0,3	758	0,3	562	0,2

V tab. 3 uvádím přehled výkonů dle oboru společnosti.

Tab. 3 - Přehled výkonů dle oborů, Výroční zpráva GEMEC – UNION, a.s.

Obor	2006		2007		2008	
	výkon v tis.Kč	podíl v %	výkon v tis.Kč	podíl v %	výkon v tis.Kč	podíl v %
kovovýroba	120 480	52,6	136 156	54,4	139 998	55,8
nakládání s odpady	80 271	35	78 181	30,5	63 508	25,3
těžba a prodej uhlí	6 935	3	5 479	2,1	4 552	1,8
hornická činnost	5 132	2,2	17 104	6,7	30 726	12,3
výroba a prodej tryskacího media	1 641	0,7	2 024	0,8	2 315	0,9
výroba a prodej zděicích materiálů	2 704	1,2	2 796	1,1	2 599	1,0
dřevovýroba	3 814	1,7	4 447	1,7	3 979	1,6
ostatní výrobky a služby	8 309	3,6	6 856	2,7	3 355	1,3

Rozbor struktury výkonů společnosti potvrzuje dominantní podíl dvou hlavních činností, tj. kovovýroby a služeb ve zpracování průmyslových odpadů, který se v roce 2007 mírně snížil na 85 %. Toto snížení bylo způsobeno v oblasti zpracování odpadů v divize Žacléř.

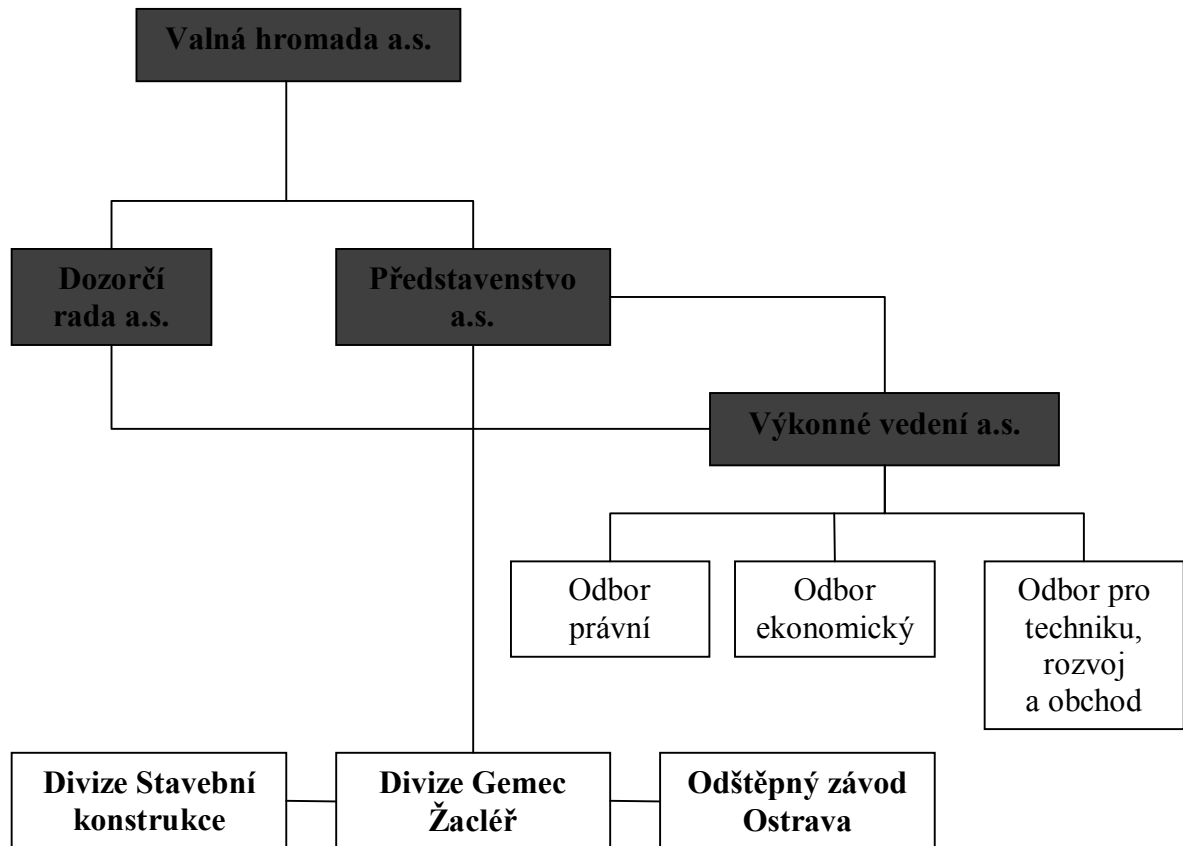
Rozhodující vliv na absolutní nárůst výkonů má kovovýroba, kde došlo opět k navýšení vyrobeného množství zejména pro zahraniční partnery v divizi Jívka, což už naráží na výrobní kapacity. Ty jsou zajištěny i pracovníky za přispění najatých agentur a dále zvýšeným podílem výrobků kovo z divize Žacléř¹.

2.1 Organizační struktura GEMEC – UNION a.s.

Organizační strukturu společnosti můžeme vidět na obr. 3. Statutárním orgánem společnosti je představenstvo, kde každý z členů představenstva jedná samostatně. Kontrolním orgánem společnosti je dozorčí rada. Výkonné vedení a.s. zahrnuje odbor právní, ekonomický a odbor pro techniku, rozvoj a obchod. Výkonné vedení a.s. je nadřazeno všem divizím, avšak jejich vedení je pouze metodické. To znamená, že poskytuje divizím oporu, pomoc a informace potřebné pro řešení konkrétních úkolů.

¹ V příloze E uvádím pro ukázkou fotografie z jednotlivých činností divizí.

Ředitelé divizí a další vedoucí pracovníci divizí mají písemně definována všechna jejich práva a povinnosti, a to v Organizačním řádu a dalších vnitřních regulativech společnosti a divize, a v dokumentaci systému managementu jakosti.



Obr. 3 - Organizační schéma společnosti GEMEC - UNION a.s., vlastní zpracování

2.2 Dodavatelé podniku

Společnost odebírá materiál od mnoha společností. Dodavatele vybírá na základě výběrových řízení. Uvádím hlavní dodavatele divize SK Jívka proto, že její výkony přesahují 50 % výkonů celé společnosti:

- NYPRO Malé Svatoňovice - firma dodávající hutní materiál
- ESAB Vamberk - firma dodávající svařovací materiál
- METALCOM Kutná Hora - firma dodávající spojovací materiál

- WIEGEL Hradec Králové - firma, která zinkuje materiál
- DÍTĚ Spedition Náchod - firma provozující dopravu
- LINDE GAS Pardubice - firma dodávající technické plyny

2.3 Odběratelé podniku

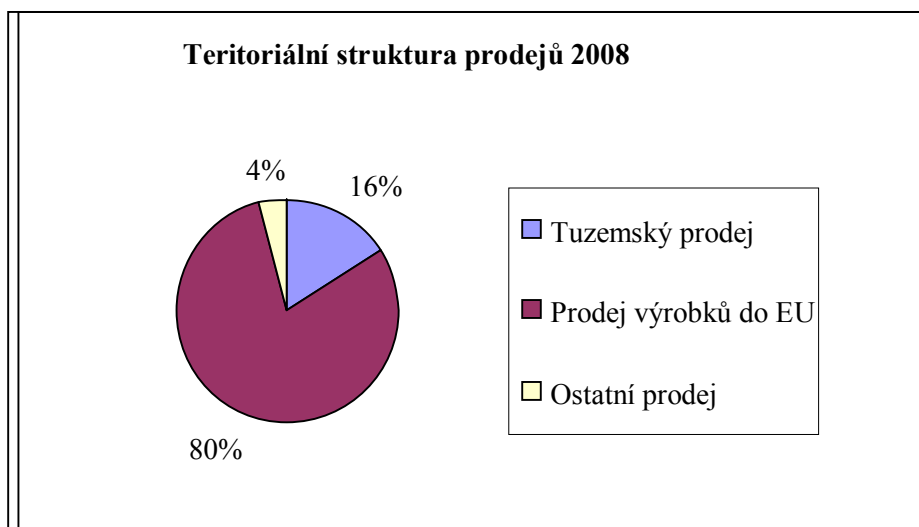
Společnost expanduje své výrobky jak do tuzemska, tak hlavně do zahraničí, jak můžeme vidět na obr. 4. Zahraniční export činí v podniku 80 %.

Níže uvádím teritoriální strukturu prodejů v roce 2008.

Tuzemský prodej výrobků (mil. Kč)..... 16 %

Prodej výrobků do EU (mil. Kč)..... 80 %

Prodej ostatních služeb (mil. Kč) 4 %



Obr. 4 – Teritoriální struktura prodejů 2008, vlastní zpracování

Hlavní odběratelé firmy GEMEC-UNION a.s., divize SK Jívka jsou:

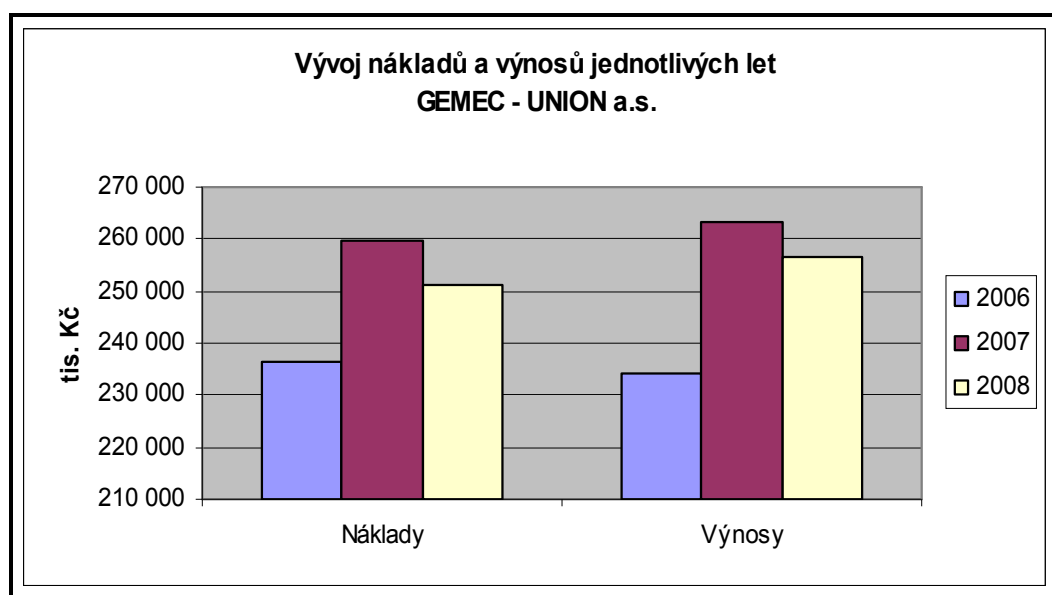
- ABUS Gummersbach, SRN - firma vyrábějící jeřáby
- HAGO Wels, Rakousko - firma prodávající podlahové kryty

3. Komparace metod na datech reálného podniku

Finanční analýzu jsem provedla na datech společnosti Gemec-Union a.s. Data viz příloha A a B, jsem zpracovala pomocí vybraných metod popsanych v předchozí části práce. V analýze se zaměřím na poměrové ukazatele a na komplexní charakteristiku finanční situace firmy.

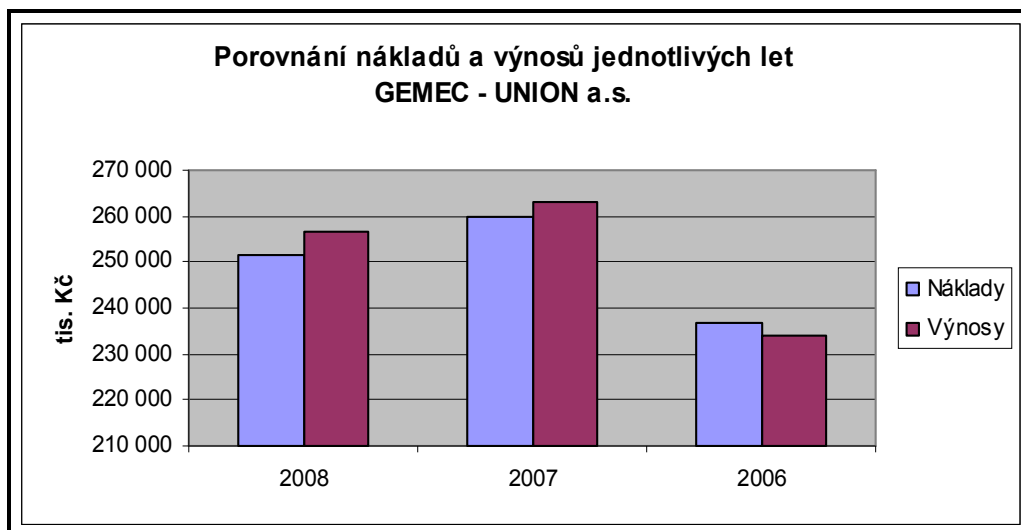
Od společnosti jsem měla k dispozici účetní výkazy od roku 2006 do roku 2008. Údaje roku 2008 jsou však pouze předběžné, avšak vedení nepředpokládá, že by se měly výrazně měnit. Pouze v oblasti daně z příjmů dojde k nepatrnému nárůstu v podobě daně z příjmů právnických osob a odložené daně, které jsou poslední uzávěrkovou operací. Započítání daně k výsledku hospodaření bude mít samozřejmě příznivý dopad na výpočet např. ukazatelů rentability.

Na úvod uvádím na obr. 5 vývoj nákladů a výnosů od roku 2006 do roku 2008.



Obr. 5 - Vývoj nákladů a výnosů jednotlivých let, vlastní zpracování

Na obr. 6 můžeme vidět porovnání nákladů a výnosů v jednotlivých letech. Největší nárůst je zaznamenán v roce 2007, a to u nákladů o 8,9 % a u výnosů o 11 %.



Obr. 6 - Porovnání nákladů a výnosů jednotlivých let, vlastní zpracování

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

V analýze absolutních ukazatelů jsem pro přehlednost použila zjednodušenou strukturu aktiv a pasiv, kterou uvádím v tab. 4. Horizontální analýza se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Vertikální analýza vyjadřuje jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl k jediné zvolené základně.

Zdrojem údajů pro posouzení majetkové a finanční struktury podniku je rozvaha (viz Příloha A) za roky 2006 až 2008.

3.1.1 Analýza aktiv

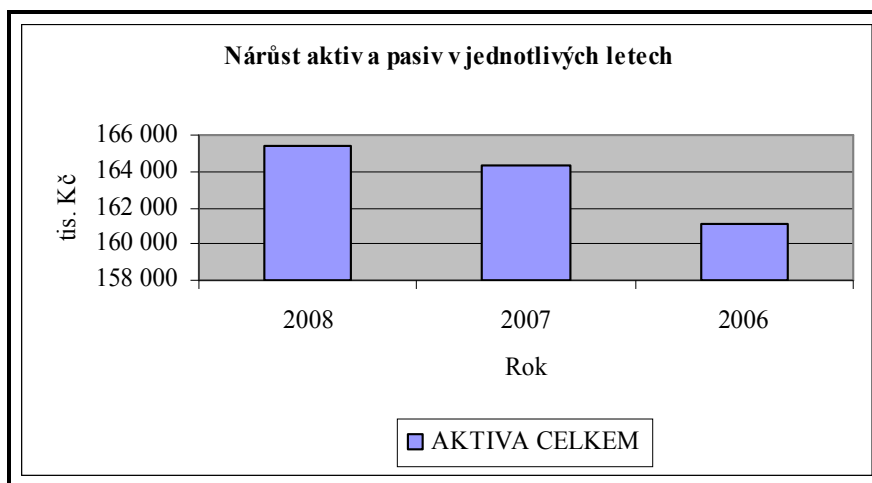
Tab. 4- Zjednodušená struktura aktiv v tis. Kč, Výroční zpráva GEMEC-UNION a.s.

Text	Rok		
	2008	2007	2006
AKTIVA CELKEM	165 430	164 344	161 146
Dlouhodobý majetek	77 265	75 995	73 508
Dlouhodobý nehmotný majetek	226	381	290
Dlouhodobý hmotný majetek	76 573	75 179	72 780
Dlouhodobý finanční majetek	466	436	438
Oběžná aktiva	85 827	85 643	84 427
Zásoby	45 656	44 732	42 059
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	33 214	37 181	41 285
Krátkodobý finanční majetek	6 957	3 730	1 083
Časové rozlišení	2 338	2 705	3 210

Aktiva dělíme na:

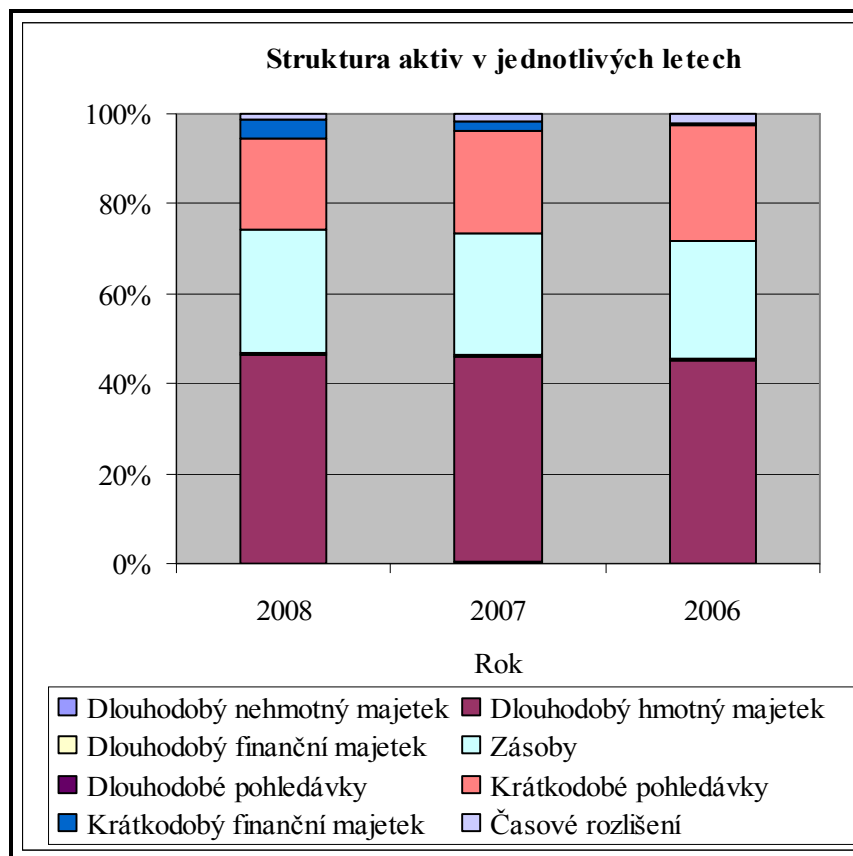
- stálá – tyto aktiva jsou v účetnictví společnosti déle než jeden rok a jsou spotřebovávány postupně,
- oběžná – tyto aktiva jsou v účetnictví společnosti spotřebovány zpravidla do jednoho roku a spotřebovávány jsou jednorázově,
- ostatní – zde se jedná o časové rozlišení.

Nárůst aktiv a pasiv můžeme vidět na obr. 7. Největší nárůst je zaznamenán v roce 2007, kde vzrostla o necelá 2 %.



Obr. 7 - Nárůst aktiv a pasiv v jednotlivých letech, vlastní zpracování

Strukturu aktiv uvádím na obr. 8. Největší podíl na aktivech mají dlouhodobý hmotný majetek, zásoby a krátkodobé pohledávky. Podrobnější analýza struktury aktiv je provedena ve vertikální analýze viz tab. 6.



Obr. 8 - Struktura aktiv v jednotlivých letech, vlastní zpracování

Horizontální analýza aktiv je provedena v Tab. 5, a to jak v absolutním vyjádření, tak také v procentním vyjádření.

Tab. 5 - Horizontální analýza aktiv v tis. Kč², vlastní výpočet

Text	2006 / 2007		2007 / 2008	
	absolutní	v %	absolutní	v %
AKTIVA CELKEM	3 198	1,98%	1 086	0,66%
Dlouhodobý majetek	2 487	3,38%	1 270	1,67%
Dlouhodobý nehmotný majetek	91	31,38%	-155	-40,68%
Dlouhodobý hmotný majetek	2 399	3,30%	1 394	1,85%
Dlouhodobý finanční majetek	-2	-0,46%	30	6,88%
Oběžná aktiva	1 216	1,44%	184	0,21%
Zásoby	2 673	6,36%	924	2,07%
Krátkodobé pohledávky	-4 104	-9,94%	-3 967	-10,67%
Krátkodobý finanční majetek	2 647	244,41%	3 227	86,51%
Časové rozlišení	-505	-15,73%	-367	-13,57%

² Položka dlouhodobé pohledávky není pro nulový podíl do tabulky zařazena.

Z analýzy rozvahy na straně aktiv vidíme jejich rostoucí trend, který je způsoben především růstem dlouhodobého majetku a oběžných aktiv.

Růst **dlouhodobého majetku** v roce 2007 je zapříčiněn především růstem nehmotného majetku, který vzrostl o 31,38 %, v absolutní vyjádření je to však pouze 91 tis. Kč. V roce následujícím se ovšem snížil o 40,68 %, což činí 155 tis. Kč. Dlouhodobý hmotný majetek má rostoucí tendenci. V roce 2007 vzrostl o 3,3 % (tj. 2 399 tis. Kč) a v roce 2008 o 1,85 % (tj. 1 394 tis. Kč.). Největší podíl na jeho růstu má v roce 2007 položka pozemky a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. K významným pohybům došlo také u položky dlouhodobého finančního majetku, který v roce 2007 klesl o 0,46 % a v roce 2008 vzrostl o 6,88 %.

Za pozornost stojí položka **oběžných aktiv**, a to krátkodobý finanční majetek, který v roce 2007 vzrostl o 244,41 % (tj. 2 647 tis. Kč) a v roce 2008 o 86,51 %, což činí 3 227 tis. Kč. Další významnou položkou oběžných aktiv jsou zásoby. Zásoby vzrostly v roce 2007 o 2 673 tis. Kč a v roce 2008 o 924 tis. Kč. Největší podíl na růstu zde má nedokončená výroba a polotovary, která vzrostla o 73,9 % (tj. 3 348 tis. Kč) v roce 2007 a v roce 2008 o 24,2 %. Krátkodobé pohledávky mají stále klesající tendenci, a to díky neustálému snižování položky Pohledávky z obchodních vztahů.

Vertikální analýza aktiv je provedena v tab. 6.

Tab. 6 – Vertikální analýza aktiv, vlastní výpočet

Text	Rok		
	2006	2007	2008
AKTIVA CELKEM	100,0%	100,00%	100,0%
Dlouhodobý majetek	45,6%	46,2%	46,7%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,2%	0,2%	0,1%
Dlouhodobý hmotný majetek	45,2%	45,7%	46,3%
Dlouhodobý finanční majetek	0,3%	0,3%	0,3%
Oběžná aktiva	52,4%	52,1%	51,9%
Zásoby	26,1%	27,2%	27,6%
Krátkodobé pohledávky	25,6%	22,6%	20,1%
Krátkodobý finanční majetek	0,7%	2,3%	4,2%
Časové rozlišení	2,0%	1,6%	1,4%

Vertikální analýza zjišťuje podíl jednotlivých položek na celkových aktivech. Je zřejmé, že k zásadním změnám ve struktuře aktiv za poslední tři roky nedocházelo.

V oblasti **oběžných aktiv** se položka krátkodobý finanční majetek zvyšuje meziročně přibližně o 2 %. Největší podíl na tomto růstu mají Účty v bankách, které rostou v roce 2008 o 4,2 %, v roce 2007 o 2,2 % a v roce 2006 rostly o 0,6 %. Položka Peníze má na krátkodobý finanční majetek vliv pouze nepatrný. Další významnou položkou oběžných aktiv jsou zásoby, které se podílejí na nich v roce 2008 27,6 %. Zásoby jsou z 20,3 % podpoložkou materiál a z 5,9 % podpoložkou nedokončená výroba a polotovary. Klesající trend je zaznamenán u krátkodobých pohledávek, které se v roce 2008 podílely na oběžných aktivech 20,1 %, oproti roku 2006, kde byl podíl 25,6 %.

Dlouhodobý majetek je v roce 2008 ze 46,7 % tvořen dlouhodobým hmotným majetkem. Dlouhodobý hmotný majetek je tvořen v roce 2008 z 5,7 % podpoložkou Stavby. Stavby však mají od roku 2006 do roku 2008 stále klesající tendenci. Největší pokles je zaznamenán v roce 2007, a to o 2,4 %.

3.1.2 Analýza pasiv

V tab. 7 uvádím zjednodušenou strukturu pasiv. Vývoj stavu pasiv jsem uváděla již na obr. 7.

Tab. 7 – Zjednodušená struktura pasiv v tis. Kč, Výroční zpráva GEMEC – UNION a.s.

Text	Rok		
	2008	2007	2006
PASIVA CELKEM	165 430	164 344	161 146
Vlastní kapitál	77 106	72 060	68 523
Základní kapitál	64 988	64 988	64 988
Kapitálové fondy	0	0	0
Rezervní fondy neděl.fond a ostatní fondy ze zisku	1 957	1 780	1 780
Výsledek hospodaření minulých let	5 115	1 754	4 205
Výsledek hospodaření běžného účet.období	5 046	3 538	-2 450
Cizí zdroje	84 439	86 160	81 175
Rezervy	27 926	28 662	18 749
Dlouhodobé závazky	2 425	2 425	1 710
Krátkodobé závazky	38 200	40 289	45 614
Bankovní úvěry a výpomoci	15 888	14 783	15 102
Časové rozlišení	3 885	6 124	11 448

Pasiva dělíme na:

- vlastní – tato pasiva jsou tvořena zdroji, které byly do podnikání vloženy,

- cizí – tato pasiva dělíme na krátkodobá a dlouhodobá. Krátkodobá pasiva jsou především úvěry a závazky podniku se splatností do 1 roku, dlouhodobá pasiva mají splatnost nad 1 rok,
- ostatní – zde se jedná o časové rozlišení

Horizontální analýza pasiv je provedena v tab. 8, a to jak v absolutním vyjádření, tak také v procentním vyjádření. Horizontální analýzu jsem provedla ve zjednodušené struktuře.

Tab. 8 – Horizontální analýza pasiv v tis. Kč, Vlastní výpočet

Text	2006 / 2007		2007 / 2008	
	absolutní	v %	absolutní	v %
PASIVA CELKEM	3 198	1,98%	1 086	0,66%
Vlastní kapitál	3 537	5,16%	5 046	7,00%
Základní kapitál	0	0%	0	0%
Kapitálové fondy	0	0%	0	0%
Rezervní fondy neděl.fond a ost.fondy ze zisku	0	0%	177	9,94%
Výsledek hospodaření minulých let	-2 451	-58,29%	3 361	191,62%
Výsledek hospodaření běžného účet.období	5 988	(- 244,41%)	1 508	42,62%
Cizí zdroje	4 985	6,14%	-1 721	-2,00%
Rezervy	9 913	52,87%	-736	-2,57%
Dlouhodobé závazky	715	41,81%	0	0%
Krátkodobé závazky	-5 325	-11,67%	-2 089	-5,19%
Bankovní úvěry a výpomoci	-319	-2,11%	1 105	7,47%
Časové rozlišení	-5 324	-46,51%	-2 239	-36,56%

Nárůst můžeme vidět u položky **vlastního kapitálu**, a to o 5,16 % v roce 2007 a o 7 % v roce 2008. Vlastní kapitál roste především díky zvyšování výsledku hospodaření běžného účetního období, který v roce 2007 vzrostl oproti roku 2006 o 244,41 % a společnost se dostala do kladných čísel v oblasti zisku.

Cizí zdroje vzrostly v roce 2007 o 6,14 %, avšak v roce 2008 již o 2 % klesly. V roce 2007 byl největší nárůst způsoben především položkou rezervy, které vzrostly o 52,87 %. Rezervy jsou ve společnosti tvořeny na zahlazování následků hornické činnosti a stavební opravy. V roce 2008 můžeme ovšem vidět jejich snížení o 736 tis. Kč.

Další významnou položkou cizích zdrojů jsou bankovní úvěry a výpomoci. V roce 2006 klesly o 2,11 %, avšak v roce 2008 vidět nárůst o 7,47 %. Tento nárůst byl způsoben krátkodobým bankovním úvěrem. Pro zlepšení CF byl využit kontokorentní úvěr a dále je čerpán revolvingový úvěr na oběžné prostředky.

Pozitivně hodnotím pokles krátkodobých závazků, jak v roce 2007 o 11,67 % (tj. 5 235 tis. Kč), tak v roce 2008 o 5,19 %. Největší podíl na tomto poklesu mají závazky z obchodních vztahů, které klesly o 13,8 % (tj. 5 489 tis. Kč) v roce 2007. V roce 2008 dále klesají o 5,7 %, což činí 1 975 tis. Kč.

Vertikální analýza pasiv je provedena v tab. 9.

Tab. 9 – Vertikální analýza pasiv, vlastní výpočet

Text	Rok		
	2006	2007	2008
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	42,5%	43,8%	46,6%
Základní kapitál	40,3%	39,5%	39,3%
Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%
Rezervní fondy neděl.fond a ost.fondy ze zisku	1,1%	1,1%	1,2%
Výsledek hospodaření minulých let	2,6%	1,1%	3,1%
Výsledek hospodaření běžného účet.období	-1,5%	2,2%	3,1%
Cizí zdroje	50,4%	52,4%	51,0%
Rezervy	11,6%	17,4%	16,9%
Dlouhodobé závazky	1,1%	1,5%	1,5%
Krátkodobé závazky	28,3%	24,5%	23,1%
Bankovní úvěry a výpomoci	9,4%	9,0%	9,6%
Časové rozlišení	7,1%	3,7%	2,3%

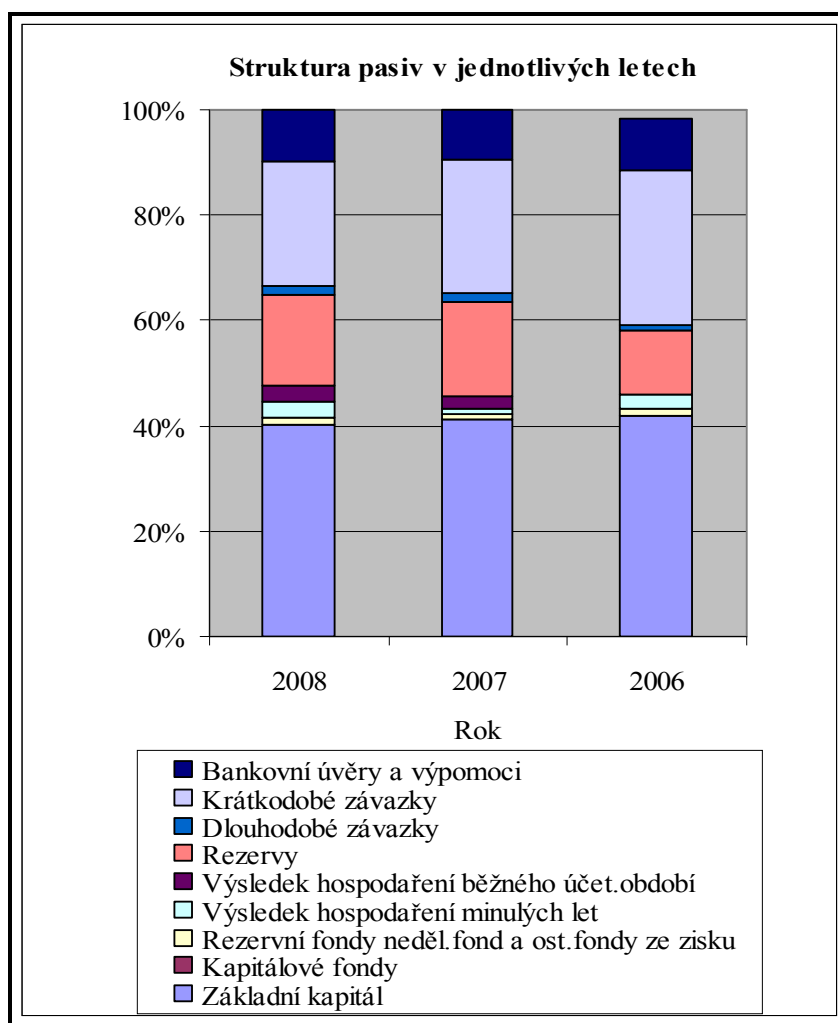
Z analýzy vyplývá, že podnik je v roce 2008 financován z 46,6 % vlastním kapitálem a z 51 % kapitálem cizím.

K zásadním změnám ve struktuře pasiv za poslední tři roky nedocházelo. Pouze v položce **vlastní kapitál** je zaznamenán zvýšený podíl v roce 2007 o 1,3 % a v roce 2008 o 2,8 %. Důvodem je růst podpoložky Výsledek hospodaření běžného účetního období, kde pozorujeme, že od roku 2006 do roku 2008 činí tento nárůst 4,6 %.

U **cizích zdrojů** stojí za povšimnutí klesající trend podílu u položky Krátkodobé závazky, které především v roce 2007 klesly z 28,3 % na 24,5 % podílu cizích zdrojů.

Krátkodobé závazky jsou tvořeny především závazky z obchodního styku, které v roce 2008 představují 19,6 %. Mají ovšem také klesající tendenci.

Na obr. 9 můžeme vidět strukturu pasiv v jednotlivých letech. Největší podíl na celkových pasivech má vlastní kapitál s 40% podílem. Další významnou položkou jsou krátkodobé závazky a rezervy.



Obr. 9 - Struktura pasiv v jednotlivých letech, vlastní zpracování

Na závěr analýzy rozvahy uvádím v tab. 10 pohled na financování přes bilanční pravidla.

Tab. 10 - Analýza rozvahy přes bilanční pravidla, vlastní zpracování

Zlaté bilanční pravidlo	2008	2007	2006
Dlouhodobý majetek	77 265	75 995	73 508
Dlouhodobý kapitál	79 531	74 485	70 233
Pravidlo vyrovnaní rizika	2008	2007	2006
Vlastní kapitál	77 106	72 060	68 523
Cizí zdroje	84 439	86 160	81 175
Pari pravidlo	2008	2007	2006
Dlouhodobý majetek	77 265	75 995	73 508
Vlastní kapitál	77 106	72 060	68 523

Zlaté bilanční pravidlo je v roce 2008 splněno, protože dlouhodobý kapitál mírně převyšuje dlouhodobá aktiva. Aby mohlo být splněno zároveň zlaté bilanční pravidlo i pravidlo vyrovnaní rizika, musel by mít podnik více dlouhodobého majetku než oběžných aktiv, což se v našem případě neděje. Pari pravidlo doporučuje, aby podnik užíval nejvýš tolik vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku – v ideálním případě méně, aby se vytvořil prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem. Znamená to, že by vlastního kapitálu mělo být méně než dlouhodobého majetku. Můžeme proto říci, že společnost pari pravidlo dodržuje ve všech třech letech.

3.1.3 Analýza výkazu zisku a ztráty

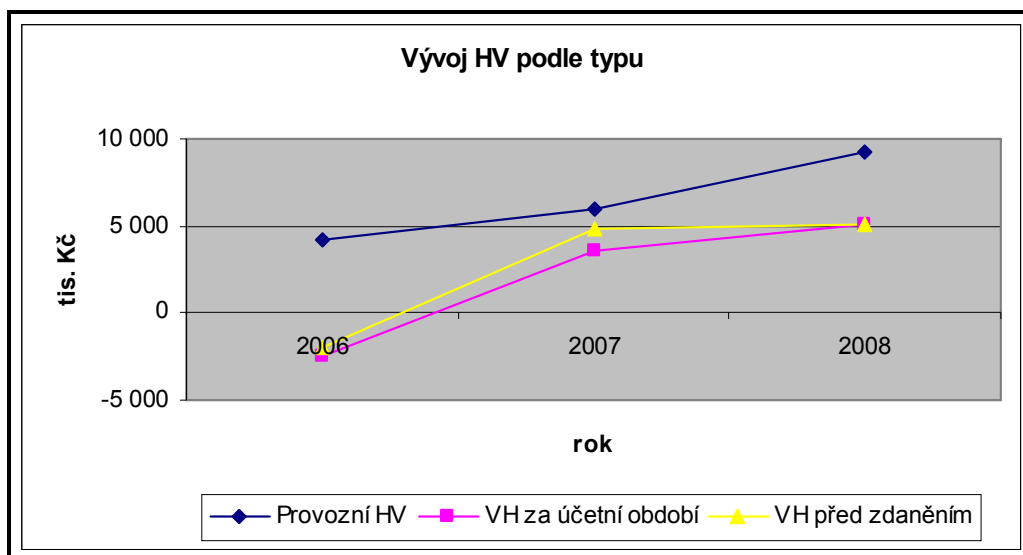
Analýzu výkazu zisku a ztrát jsem provedla ve zkrácené struktuře, kterou uvádím v tab. 11.

Tab. 11 - Zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty, Výroční zprávy GEMEC-UNION a.s.

Text	Rok		
	2008	2007	2006
Obchodní marže	1 000	904	198
Přidaná hodnota	73 171	75 223	51 803
Provozní HV	9 260	5 973	4 212
Finanční HV	-4 245	-1 170	-1 172
Mimořádný VH	31	-3	-5 071
VH za účetní období	5 046	3 538	-2 450
VH před zdaněním	5 046	4 800	-2 031

Na obr. 10 můžeme vidět vývoj výsledku hospodaření před zdaněním společnosti GEMEC – UNION a.s. od roku 2006 do roku 2008, který má stále rostoucí tendenci. Největší nárůst můžeme vidět v roce 2007, kdy výsledek hospodaření před zdaněním

vzrostl o 6 831 tis. Kč, a tím se snížila ztráta o 336,3 %. Tento nárůst byl způsoben především zvýšením obchodní marže a výkonů divizí DJŠ Žaclěř a Odštěpný závod Ostrava.



Obr. 10 - Vývoj VH před zdaněním, vlastní zpracování

Analýzu výkazu zisku a ztráty jsem provedla v tab. 12.

Tab. 12 - Analýza výkazu zisku a ztráty³, vlastní výpočet

Text	2006 / 2007		2007 / 2008	
	absolutní	v %	absolutní	v %
Obchodní marže	706	356,6%	96	10,6%
Přidaná hodnota	23 420	45,2%	-2 052	-2,7%
Provozní HV	1 761	41,8%	3 287	55,0%
Finanční HV	2	(-0,2%)	-3 075	(262,8%)
Mimořádný VH	5 068	(-99,9%)	34	(-1133,3%)
VH za účetní období	5 988	(-244,4%)	1 508	42,6%
VH před zdaněním	6 831	(-336,3%)	246	5,1%

Pozitivní trend ukazuje růst obchodní marže, která v roce 2007 vzrostla o 356,6 %. Tento růst je způsoben především snížením nákladů na prodané zboží, kdy klesly o 2,4 % (tj. 87 tis. Kč) a zvýšením tržeb z prodeje zboží o 16,4 %. V roce 2008 obchodní marže stále roste o 10,6 % a to i přes zvýšení nákladů na prodané zboží

³ Údaje v závorkách znamenají odlišnou interpretaci, např. u hospodářského výsledku snížení o 336,3 % ve skutečnosti znamená snížení ztráty, neboli zvýšení hospodářského výsledku.

o 20,4 % (tj. 711 tis. Kč). Výnosy za prodané zboží vzrostly v roce 2008 o 18,4 % (tj. 807 tis. Kč).

Přidaná hodnota v roce 2007 vzrostla o 45,2 % (tj. 23 420 tis. Kč), z důvodu nadměrného růstu položky Změna stavu zásob vlastní činnosti, která v roce 2007 vzrostla o 184,5 % (tj. o 2 308 tis. Kč). V roce 2008 jsme zaznamenali následný pokles této položky o 67,9 % (tj. o 2 417 tis. Kč). Přidaná hodnota klesá v roce 2008 také díky snížení položky Aktivace, která klesá o 52 % (tj. o 3 693 tis. Kč).

Pozitivní růst vidíme u položek výsledku hospodaření za účetní období i u položky výsledku hospodaření před zdaněním. V roce 2007 byla snížena ztráta o 336,3 % (tj. 6 831 tis. Kč), čímž se společnost dostala do ziskové oblasti a v roce 2008 se zvýšil o 5,1 %.

3.2 Poměrová analýza

Pro potřeby finanční analýzy jsem ukazatele utřídila do skupin, které měří určitou stránku finančního zdraví podniku. Tyto skupiny jsou vnímány jako stejně důležité a rovnocenné.

Na základě literatury [3] jsem do položky tržeb zahrnula tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které jsou považovány za rozhodující.

Oběžná aktiva zahrnují zásoby, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Do krátkodobých závazků jsem zahrnula položky pasiv krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

3.2.1 Ukazatele rentability

Při analýze jsem vycházela z dat viz tab. 13. Ukazatele rentability nemají určeny žádné prahové hodnoty, u jejich výpočtu platí tvrzení: „čím více, tím lépe“.

Tab. 13 - Vstupní data pro výpočet rentability v tis. Kč, Výroční zprávy GEMEC-UNION a.s.

Položka	Rok		
	2008	2007	2006
EAT	5 046	3 538	-2 450
EBIT	5 929	5 803	-1 195
Aktiva	165 430	164 344	161 146
Nákladové úroky	883	1 003	836
Vlastní kapitál	77 106	72 060	68 523
Dlouhodobé závazky	2 425	2 425	1 710
Náklady	251 357	259 752	236 556
Tržby	241 194	241 345	212 708

V tab. 14 jsou uvedeny hodnoty ukazatelů rentability.

Tab. 14 - Ukazatele rentability, vlastní výpočet

Ukazatel	Vzorec	Vypočtená hodnota		
		2008	2007	2006
ROA	EBIT / A	0,04	0,04	-0,01
ROE	EAT / VK	0,07	0,05	-0,04
ROS	EAT / Tržby	0,02	0,01	-0,01
Rentabilita nákladů	EAT / Náklady	0,02	0,01	-0,01

Ukazatelé rentability hodnotí schopnost podniku dosahovat zisku a tak zhodnocovat vložený kapitál. Při analýze jsem hodnotila tři ukazatele z vybrané skupiny. Rentabilitu celkového kapitálu hodnotící dosažený efekt podniku vzhledem k celkovým. Rentabilitu vlastního kapitálu, která zajímá především společníky, neboť tento ukazatel hodnotí efekt z jimi vloženého kapitálu a nakonec rentabilitu tržeb, která udává kolik Kč zisku připadne na 1 Kč tržeb.

U všech ukazatelů můžeme vidět zlepšující se tendenci. V roce 2006 jsou záporné hodnoty způsobeny ztrátou, kterou společnost v roce 2006 vykazovala. Největší nárůst je vidět v roce 2007 vlivem vývoje zisku.

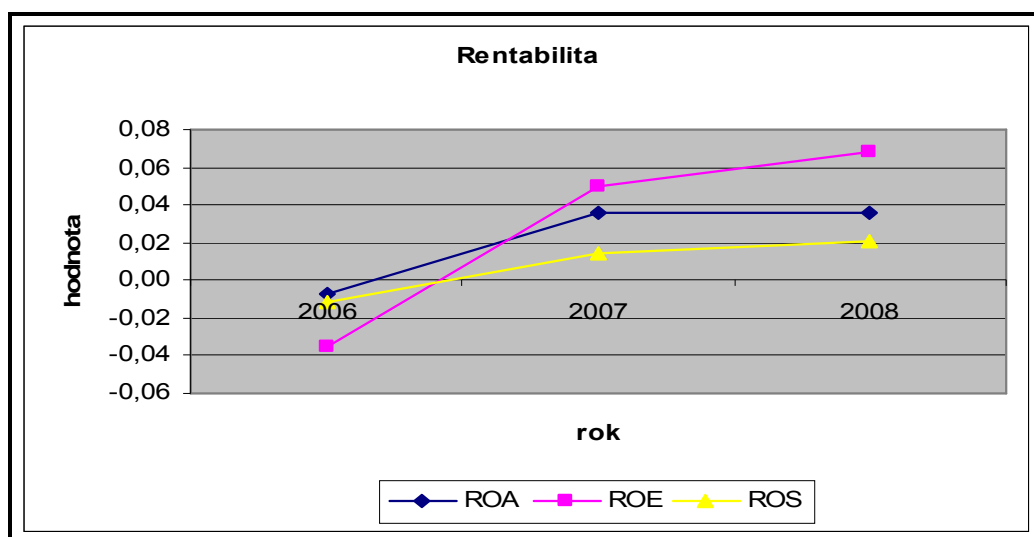
$$\text{Index finanční páky pro rok 2008} = \frac{ROE}{ROA} = \frac{0,07}{0,04} = 1,75 > 1$$

Z výpočtu vidíme, že společnost Gemec – Union a.s. dosahuje v roce 2008 doporučené hodnoty jedna v oblasti finanční páky, z toho vyplývá, že rentabilita vlastního kapitálu je větší než průměrná úroková míra.

$$\text{Průměrná úroková míra} = \text{Nákladové úroky} / \text{Ø bank. úvěrů} = 0,06 = 6 \%$$

Průměrná úroková míra slouží jako krajní přijatelná hodnota rentability vlastního kapitálu. Hodnota ROE je v roce 2008 6,77 %, což je hodnota vyšší než 6 %, proto je výnosnost vložené kapitálu uspokojivá.

Na obr. 11 můžeme vidět vývoj tří základních ukazatelů rentability. Obrázek potvrzuje výše uvedené výpočty.



Obr. 11 - Ukazatele rentability, vlastní zpracování

3.2.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak úspěšně využívá management podniku svá aktiva. Vstupní data pro výpočet aktivity uvádím v tab. 15 a samotný výpočet je proveden v tab. 16. Délkou roku uvažuji 360 dní.

Tab. 15 – Vstupní data pro výpočet aktivity v tis. Kč, Výroční zprávy GEMEC-UNION a.s.

Položka	Rok		
	2008	2007	2006
Aktiva	165 430	164 344	161 146
Tržby	241 194	241 345	212 708
Průměrné zásoby	45 194	43 396	42 059
Průměrné pohledávky	35 198	39 233	33 214
Průměrné závazky	38 200	40 289	45 614
CK	84 439	86 160	81 175
EAT	5 046	3 528	-2 450
Odpisy	8 774	8 414	6 723

Tab. 16 - Ukazatele aktivity, vlastní výpočet

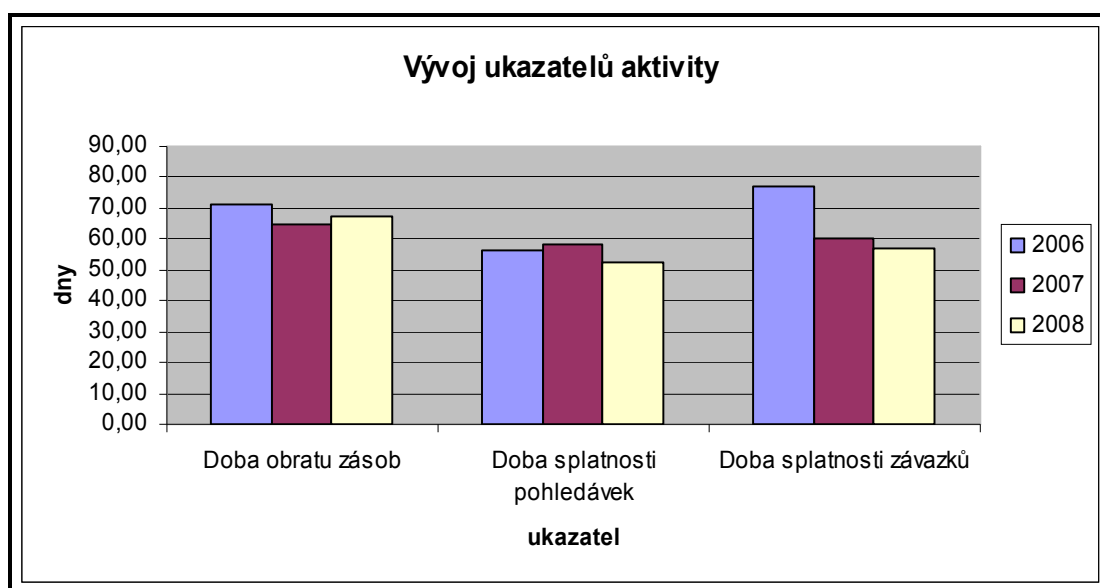
Ukazatel	Vzorec	Rok		
		2008	2007	2006
Obrat celkových aktiv	Tržby / Aktiva	1,46	1,47	1,32
Doba obratu zásob	Prům.zásoby / (Tržby / 360)	67,46	64,73	71,18
Doba splatnosti pohledávek	Prům.pohl. / (Tržby / 360)	52,53	58,52	56,21
Doba splatnosti závazků	Prům.závazky / (Tržby / 360)	57,02	60,10	77,20
Doba splatnosti dluhu	CK / (EAT + odpisy)	6,11	7,21	19,00

Počet obrátek celkových aktiv má v roce 2008 hodnotu 1,46, což znamená, že se celková aktiva za rok obrátí více než jedenkrát. Hodnoty svou výší splňují spodní hranici hodnoty jedna. Obrat celkových aktiv je veličina, která by měla v čase růst. U podniku tedy dochází k mírnému zhoršení využití aktiv, protože je obrat aktiv v roce 2008 nižší než v roce 2007.

Doba obratu zásob zaznamenává klesající tendenci. Ukazatel obratu zásob udává, průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby v podniku vázány až do fáze jejich spotřeby nebo prodeje. V roce 2007 se zvýšily tržby, proto skokově klesla doba obratu zásobu ze 71 dní v roce 2006 na 64 dní v roce 2007. V roce 2008 vidíme zvýšení na 67 dní. Toto zvýšení je zapříčiněno růstem zásob při konstantní velikosti tržeb.

Doba splatnosti pohledávek udává průměrný počet dní mezi prodejem a inkasem pohledávek. Doba inkasa pohledávek se v roce 2008 pohybuje okolo 52 dní. Společnost nemá dlouhodobé problémy s pohledávkami. Doba splatnosti faktur není ve společnosti přesně dána a odvíjí se od jednotlivých odběratelů. Hodnoty by neměly překročit 90 dní. V našem případě se vypočítané hodnoty pohybují v rozmezí od 52 do 58 dnů, proto společnost hodnotím kladně.

Doba splatnosti závazků se postupně snižovala ze 77 dní až na 57 dní v roce 2008. Jak ukázala horizontální analýza rozvahy, došlo v roce 2007 k výraznému snížení krátkodobých závazků. Ve všech letech je doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek. Podnik tedy k financování využívá krátkodobé závazky.



Obr. 12 - Vývoj ukazatelů aktivity, vlastní zpracování

Z obr. 12 můžeme vidět klesající trend v oblasti splatnosti závazků i pohledávek. V roce 2006 společnost splácela závazky za 77,2 dne a v roce 2008 už je to pouze 57,02 dne. Doba obratu zásob je téměř konstantní.

Doba splácení dluhu má pozitivní klesající tendenci, avšak optimální hodnot 3-5let nedosahuje. Společnost by v roce 2008 při stávající výkonnosti splatila své dluhu za 6,11 let.

3.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti především poměřují vlastní a cizí zdroje, ale zabývají se také schopností hradit náklady dluhu. Vstupní data uvádím v tab. 17.

Tab. 17 - Vstupní data pro výpočet zadluženosti, Výroční zprávy GEMEC-UNION a.s.

Položka	Rok		
	2008	2007	2006
Cizí zdroje	84 439	86 160	81 175
Vlastní kapitál	77 106	72 060	68 523
Dlouhodobé závazky	2 425	2 425	1 710
Dlouhodobý majetek	77 265	75 995	73 508
Aktiva	165 430	164 344	161 146
EBIT	5 929	5 803	-1 195
Úroky	883	1 003	836

Tab. 18 - Ukazatele zadluženosti, vlastní výpočet

Ukazatel	Vzorec	Rok		
		2008	2007	2006
Zadluženost vlastního kapitálu	CK/VK	1,095	1,196	1,185
Celková zadluženost	CK/A	51,0%	52,4%	50,4%
Úrokové krytí	EBIT / úroky	6,72	7,21	-1,43
Překapitalizace	VK/DM	99,8 %	95 %	93 %
Podkapitalizace	(VK + Dl.závazky)/DM	1,03	0,98	0,96

Zadluženost vlastního kapitálu vyjadřuje podíl cizího kapitálu na vlastním kapitálu. Tento ukazatel se v čase vyvíjí pozitivně, protože má klesající tendenci. Doporučené hodnoty 0,7 však nedosahuje.

Celková zadluženost vyjadřuje podíl cizího kapitálu (dlouhodobého i krátkodobého) na celkovém majetku podniku. V případě mnou analyzované společnosti je nejvyšší hodnota v roce 2007, a to 52,4 %. K poklesu podílu cizího kapitálu dochází v roce 2008 (51 %). Důvodem poklesu v roce 2008 je, jak ukázala horizontální analýza rozvahy, pokles cizích zdrojů, především krátkodobých závazků. Bankovní standardy uvádějí optimální hodnotu 50 %. Společnost GEMEC – UNION a.s. se pohybuje těsně kolem této hranice.

Vysoký poměr **úrokového krytí** naznačuje, že by podnik neměl mít problém se splácením úroků z půjček. Kromě roku 2006 splňuje společnost minimální hranici 2,5.

Vývoj ukazatele **VK/DM** vypovídá o tom, že dlouhodobý majetek byl v roce 2008 téměř ze 100 % financován vlastními zdroji. Ukazatel by měl být menší než jedna a neměl by v čase růst. Pokud by byla hodnota tohoto ukazatele větší než jedna, znamenalo by to, že podnik používá vlastní zdroje, i ke krytí oběžných aktiv. Byl by to však „přepych“, který by snižoval celkovou ziskovost hospodaření.

Ukazatel **podkapitalizace** musí být větší než jedna a nesmí v čase klesat. V roce 2008 je tato podmínka splněna, avšak v letech 2006 – 2007 je hodnota nižší, což znamená, že podnik musel krýt část stálých aktiv krátkodobými zdroji.

3.2.4 Ukazatele likvidity

Tato skupina ukazatelů hodnotí schopnost podniku dostát svým splatným závazkům. Vstupní data, která jsem používala pro výpočet uvádím v tab. 19 a výpočet je proveden v tab. 20.

Tab. 19 - Vstupní data pro výpočet likvidity v tis. Kč, Výroční zprávy GEMEC-UNION a.s.

Položka	Rok		
	2008	2007	2006
OA	85 827	85 643	84 427
Krátkodobé závazky	53 727	53 702	58 342
Zásoby	45 656	44 732	42 059
Finanční majetek	6 957	3 730	1 083
Krátkodobé pohledávky	33 214	37 181	41 285

Tab. 20 - Ukazatele likvidity, vlastní výpočet

Ukazatel	Vzorec	Rok			Optimální hodnota
		2008	2007	2006	
Čistý pracovní kapitál	OA-KZ	32 100	31 941	26 085	
Běžná likvidita	OA / KZ	1,597	1,595	1,447	1,5
Pohotová likvidita	(OA - zásoby) / KZ	0,748	0,762	0,726	1-1,5
Okamžitá likvidita	FM / KZ	0,129	0,069	0,019	0,2 - 0,5

Běžná likvidita vyjadřuje kolikrát oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky. Uvádí se, že by tento ukazatel neměl klesnout pod hodnotu 1,5, aby nebyla ohrožena platební schopnost podniku. V našem případě se této hodnoty dosáhlo v roce 2008 i v roce 2007, proto hodnotím běžnou likviditu kladně. Krátkodobé závazky nepřevýšily hodnotu oběžných aktiv, a proto je společnost schopna splatit krátkodobé závazky svým věřitelům.

Z ukazatele **pohotové likvidity** je již vyloučena nejméně likvidní část oběžných aktiv, tedy zásoby. Optimální výše tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 1 – 1,5. Vypočítané hodnoty však této hodnoty nedosahují. V praxi to znamená, že pokud by podnik musel uhradit některé krátkodobé závazky, musel by odprodat část zásob. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity oproti likviditě běžné signalizuje nadměrnou váhu zásob ve společnosti.

Okamžitá likvidita je ukazatel, který říká, kolikrát je podnik schopen uhradit své závazky hotovostí, kterou vlastní. Standardní hodnotou pro tento ukazatel je hodnota

0,2. V tab. 20 je vidět, že naše vypočítané hodnoty jsou výrazně nižší a tohoto intervalu zdaleka nedosahují. Nejvíce se tomuto intervalu přiblížil rok 2008. Nárůst okamžité likvidity je způsoben rostoucí tendencí finančního majetku a stabilní výší krátkodobých závazků. Nedosažení hodnot optima v praxi znamená, že podnik není schopen dostát všem svým závazkům ve lhůtě splatnosti.

Čistý pracovní kapitál má rostoucí tendenci. Se vzrůstající hodnotou pracovního kapitálu však klesá výnosnost kapitálu.

3.3 Metody komplexní charakteristiky finančního zdraví podniku

Pro komplexní charakteristiku finančního zdraví společnosti GEMEC – UNION a.s. jsem vybrala Altmanovo Z-skóre, Kralickův Quick-test, Index Neumaierových, Index bonity a Taflerův bankrotní model.

3.3.1 Altmanovo Z-skóre

Vzhledem k tomu, že společnost GEMEC – UNION a.s. není obchodována na burze cenných papírů ani na žádném jiném mimoburzovním trhu, aplikovala jsem tvar rovnice, který je určen pro všeobecné použití a byl vytvořen v roce 2002. V tab. 21 je proveden jeho výpočet.

Tab. 21 - Altmanovo Z-skóre, vlastní výpočet

Ukazatel	Rok		
	2008	2007	2006
6,56 * ČPK / A	1,273	1,275	1,062
3,26 * zadržovaný zisk / A	0,239	0,140	0,072
6,72 * EBIT / ØA	0,242	0,240	-0,100
1,05 * VK / (CK + ost.P)	0,917	0,820	0,777
Celkem	2,67	2,47	1,81
Hodnocení	prosperující společnost	šedá zóna	

Hodnoty Z

Z < 1,1

Z 1,1 – 2,6

Z > 2,6

Situace

vážné ohrožení společnosti

šedá zóna, test mlčí

prosperující společnost

Jak je z výsledných hodnot Z faktoru patrné, společnost Gemec - Union a. s. se nachází v letech 2006 a 2007 v šedé zóně nevyhraněných výsledků, která je ohraničena hodnotami 1,1 – 2,6. V roce 2006 má Z faktor hodnotu 1,81 a v dalších letech tato hodnota dále roste, v roce 2007 už má Z faktor hodnotu 2,47. V roce 2008 dosáhla společnost hodnoty 2,67, čímž je považována za **prosperující společnost**. To svědčí o tom, že se podniku daří dále vylepšovat svou finanční situaci.

Největší míru na tomto ukazateli má podíl $\dot{C}PK / \text{aktiva}$, kde se snížila hodnota krátkodobých závazků, a tím se zvýšila také hodnota tohoto ukazatele. Největší nárůst byl v roce 2007.

Dále se na výsledku podílí ukazatel $VK / (CK + \text{ost.P})$, v roce 2007 i 2008 vidíme růst tohoto ukazatele, který je zapříčiněn především růstem výsledku hospodaření běžného účetního období.

3.3.2 Kralickův Quick-test

Jako druhý test hodnocení komplexní charakteristiky jsem zvolila Kralickův Quick-test, jehož výhodou je jeho jednoduchost a rychlost. Výpočet je proveden v tab. 22.

Tab. 22 - Kralickův Quick-test, vlastní výpočet

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Rok			Body		
		2008	2007	2006	2008	2007	2006
R1	Vlastní kapitál / aktiva	0,47	0,44	0,43	4	4	4
R2	(Dluhy - krátk. fin. majetek) / nezdaň. CF	5,61	6,24	17,07	2	2	1
R3	EBIT / A = ROA	0,04	0,04	-0,01	1	1	0
R4	Nezdaněné CF / Provozní výnosy	0,05	0,05	0,02	1	1	1
Hodnocení					2	2	1,5

Tento test však nezařadil firmu jednoznačně. Firma se opět ocitá v šedé zóně nevyhraněných výsledků, která je ohraničena hodnotami 1 – 3. Podnik dosáhl v roce 2007 i 2008 dvou bodů, proto nemůžeme přesně určit, zda je podnik dobrý nebo špatný.

3.3.3 Index IN05

Jako třetí model hodnotící celkovou finanční situaci podniku jsem zvolila Index manželů Neumaierových, který je určen pro podmínky na českém trhu. Pro výpočet viz tab. 23 jsem použila vzorec s pěti váhami.

Tab. 23 - Index IN05, vlastní výpočet

Ukazatel	Rok			Váhy
	2008	2007	2006	
Aktiva / Cizí kapitál x váha	0,25	0,25	0,26	0,13
EBIT / Nákladové úroky x váha	0,27	0,23	-0,06	0,04
EBIT / aktiva x váha	0,14	0,14	-0,03	3,97
Tržby / aktiva x váha	0,31	0,31	0,28	0,21
OA / (KZ +KBú) x váha	0,14	0,14	0,13	0,09
Hodnocení	1,12	1,07	0,58	

V roce 2006 dosahovala společnost pouze hodnoty 0,58, čímž ji hrozil s 86-ti % pravděpodobností bankrot. Podle vypočítaných hodnot můžeme usuzovat zlepšující se situaci ve společnosti, avšak hodnoty v letech 2007 a 2008 spadají do pásma zvané „šedá zóna“ ($0,9 < IN05 < 1,77$) a test nám proto neprozradí, zda podnik k bankrotu spěje, či nikoliv.

3.3.4 Index bonity

Čtvrtým modelem je Index bonity. Index bonity je podíl mezi ukazatelem a doporučenou hodnotou. Doporučenou hodnotou u prvního ukazatele je zdaněná průměrná úroková míra, která se liší podle daňových sazeb jednotlivých let. V roce 2006 a 2007 byla 24 % sazba daně a v roce 2008 se tato sazba snížila na 21 %, proto je doporučená hodnota o něco vyšší než v předchozích letech.

Tab. 24 - Index bonity, vlastní výpočet

Ukazatel	Doporučená hodnota		Rok		
	2008	2006 - 2007	2008	2007	2006
	EAT / Ø VK	0,05	0,04	1,49	1,15
EBIT / Ø Aktiva	0,06		0,60	0,59	-0,12
(OA-zásoby) / KZ	1,2		0,62	0,63	0,61
(OA-KZ) / Zásoby	0,7		1,00	1,02	0,89
(EAT+odpisy) / (CK - Δ rezerv)	0,3		0,54	0,51	0,17
EBIT/Nákladové úroky	2,5		2,69	2,31	-0,57
Hodnocení			1,16	1,04	0,02
			dobré zdraví		churavění

Z tab. 24 můžeme vidět, že se společnosti daří rok od roku lépe. V roce 2006 byla hodnota indexu bonity 0,02, což značí podle autorů churavění firmy, avšak v letech 2007 a 2008 už se těší dobrému zdraví. Hodnota v roce 2008 dosahuje již 1,16 bodů.

3.3.5 Taflerův model

Jako poslední model jsem si vybrala Taflerův model, jehož výpočet je znázorněn v tab. 25.

Tab. 25 – Taflerův model, vlastní výpočet

Ukazatel	Koeficient	Rok		
		2008	2007	2006
EBT / Krátk. CK	0,53	0,05	0,05	-0,02
Aktiva / dluhy	0,13	0,38	0,37	0,34
Krátk. CK / Aktiva	0,18	0,06	0,06	0,07
Tržby / Aktiva	0,16	0,23	0,24	0,21
Hodnocení		0,72	0,72	0,59

Dosažené hodnoty Taflerova modelu jsou ve všech třech hodnocených letech větší než 0,3, což značí **malou pravděpodobnost bankrotu podniku**.

3.4 Celkové zhodnocení ukazatelů

Na závěr třetí kapitoly je provedeno celkové zhodnocení finanční situace společnosti GEMEC – UNION a.s. a prezentovány možné návrhy na zlepšení ukazatelů do budoucna.

3.4.1 Poměrové ukazatele

V tab. 26 můžeme přehledně vidět všechny vypočtené poměrové ukazatele.

Tab. 26 - Celkové zhodnocení - poměrové ukazatele, vlastní zpracování

Poměrové ukazatele	2008	2007	2006
Rentability			
ROA	0,04	0,04	-0,01
ROE	0,07	0,05	-0,04
ROS	0,02	0,01	-0,01
Rentabilita nákladů	0,02	0,01	-0,01
Likvidity			
Čistý pracovní kapitál	32 100	31 941	26 085
Běžná	1,597	1,595	1,447
Pohotová	0,748	0,762	0,726
Okamžitá	0,129	0,069	0,019
Zadluženosti			
Celková zadluženost	51,04%	52,43%	50,37%
Zadluženost vlastního kapitálu	1,095	1,196	1,185
Úrokové krytí	6,715	5,786	-1,429
Překapitalizace	99,8%	94,8%	93,2%
Podkapitalizace	102,9%	98,0%	95,5%
Aktivity			
Obrat aktiv	1,46	1,47	1,32
Doba obratu zásob	67,46	64,73	71,18
Doba splatnosti pohledávek	52,53	58,52	56,21
Doba splatnosti závazků	57,02	60,10	77,20
Doba splácení dluhu	6,11	7,21	19,00

První skupinu ukazatelů tvoří ukazatele **rentability**. Ukazatele rentability by mohly dosahovat vyšších hodnot, zejména rentabilita celkového kapitálu (ROA).

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) je však vyšší, což svědčí o efektivním využívání cizího kapitálu. V oblasti ROA dosahovala společnost v roce 2008 3,6 % zhodnocení kapitálu. Časový trend naznačuje postupné zvyšování ukazatelů rentability.

Společnost GEMEC – UNION a.s. dosahuje zisku, i když tomu tak v minulosti trvale nebylo. Aby se zisk i nadále zvyšoval a tím zajistil lepší rentabilitu, je zapotřebí zvýšit výnosy, protože náklady v čase klesají. Vyrůstajících tržeb lze dosáhnout efektivním využitím stávajících kapacit, dále získáváním nových zákazníků a modernizací nebo optimalizací prodejních cen. Udržení nákladů v klesající tendenci můžeme dosáhnout šetřením na nákladech za energie, jako je voda, elektřina, topení (zateplování budov a rozvodů tepla nebo modernizováním regulace tepla). Dále můžeme zabezpečit klesající tendenci nákladů pomocí snížení nákladů za vstupní suroviny a subdodávky, např. lepším výběrem dodavatelů nebo množstevními slevami od dodavatelů stávajících. V neposlední řadě se dají náklady snížit v oblasti režijních nákladů, a to například modernizováním výrobních technologických zařízení, zlepšením organizace práce pracovníků. Na moderních zařízeních by se následně šetřily výrobní časy, mzdy a energie.

Na strukturu výroby největší divize, která se zabývá výrobou ocelových konstrukcí, jsou dva pohledy. Jeden je kladný a druhý záporný. Kladný pohled spočívá v tom, že zde existuje opakovaná výroba, která dává možnost úspory nákladů. Úspora nákladů spočívá v podobě menších nároků na kvalifikaci zaměstnanců, kteří vykonávají stále stejnou práci, dále na technickou přípravu, normované spotřeby přípravků a ostatních nákladů. Úspory můžeme zaznamenat také v týmu obchodního oddělení, které nemusí „shánět“ stále nové zakázky. Na druhé straně zde vidím celkem velké riziko pro společnost GEMEC - UNION a.s., a to proto, že její výrobní činnost je zaměřena převážně na dva zahraniční odběratele. Pokud by jeden odběratel přestal z jakýchkoliv důvodů odebírat výrobky, mohlo by to pro společnost GEMEC – UNION a.s. znamenat velké existenční problémy.

Společnost GEMEC – UNION a.s. je exportní společností, proto má na výši jejich nákladů vliv také měnový kurz. Velice nepříznivě se projevilo posilování koruny vůči euru. Za dobu mezi vystavením faktury a dobou připsání peněz na účet dochází ke kurzovým ztrátám. Zde bych navrhovala ve větší míře využít zajišťovacích instrumentů proti pohybu kurzu a tudíž ke snížení kurzových rizik. Zajišťovací

instrumenty mohou spočívat v dlouhodobé rámcové smlouvě, kde je dohodnutá platba v cizí měně, a to klausulí o okamžitém navýšení resp. snížení cen při pohybu kurzu větším než $\pm 3\%$ od dohodnutého výchozího kurzu v době podepsání smlouvy.

Růst tržeb by pomohl také růstu ukazatelů **aktivity** resp. obratu celkových aktiv, obratu zásob a obratu pohledávek. Snižovaly by se naopak ukazatele doby obratu zásob a doby inkasa pohledávek, což by mělo pozitivní účinek. Společnost však nemá se splatností pohledávek ani závazků dlouhodobě problémy. U doby splácení dluhů konstatuji nesplnění doporučené hodnoty, avšak hodnotím kladně snižující se hodnotu tohoto ukazatele v čase.

Směrování běžné **likvidity** je velmi dobré. Naopak kdyby se podnik rozhodl splatit všechny své krátkodobé závazky krátkodobým finančním majetkem, nepodaří se mu to, z důvodu nízké hodnoty krátkodobého finančního majetku, která má však zvyšující se charakter. Podnik má sice dobrou běžnou likviditu, ale hodně oběžných aktiv je vázáno v zásobách, a ty se nadále zvyšují. Z toho důvodu pohotová likvidita spíše klesá. K větší likviditě by jistě pomohlo zlepšení struktury zásob, resp. snížení zásob surovin a materiálu ve prospěch obchodně operativnějších zásob polotovarů a hotových výrobků. Společnost je však výrobního rázu, proto je velká množství zásob materiálu pochopitelné.

Ukazatele **zadluženosti** dosahují 50% hranice, která je považována za vyhovující. Kladně hodnotím vysoký poměr úrokového krytí, který naznačuje, že by podnik neměl mít problém se splácením úroků z půjček. Kromě roku 2006 splňuje společnost minimální hranici 2,5.

3.4.2 Souhrnné ukazatele

V tab. 27 uvádím celkový přehled ukazatelů hodnotících komplexní finanční situaci společnosti.

Tab. 27 - Celková analýza souhrnných ukazatelů, vlastní zpracování

Ukazatel	Hodnocení rok 2008
Altmanovo Z – skóre (2002)	prosperující společnost
Kralickův Quick – test	„šedá zóna“
Index IN05	„šedá zóna“
Index bonity	dobré zdraví
Taflerův model	malá pravděpodobnost bankrotu

Hodnota **Altmanova Z-skóre** vyšla v roce 2008 2,67. Tato hodnota nám umožňuje předvídat uspokojivou finanční situaci společnosti, která nespěje k bankrotu.

V **Kralickově Quick-testu** podnik dosáhl v roce 2007 i 2008 dvou bodů, proto nemůžeme přesně určit, zda je podnik dobrý nebo špatný. Stejný závěr vyvozuje také výpočet **indexu Neumaierových IN05**, kde se výsledné hodnoty pohybují v pásmu $0,9 < IN05 < 1,77$, které značí „šedou zónu“.

Index bonity, naznačuje dobré zdraví společnosti. Výsledné hodnoty v letech 2007 i 2008 spadají právě do tohoto pásma.

Taflerův model nám říká, že se společnost nemusí bát bankrotu.

Z tab. 27 je patrné, že tři z pěti ukazatelů hodnotí společnost jako prosperující, která se nemusí bát bankrotu. Pouze modely Kralickův Quick-test a Index Neumaierových IN05 se nacházejí v šedé zóně nevyhraněných výsledků a tudíž nám neříkají, jak si společnost stojí. Z provedených výpočtů však soudím na zlepšující se finanční situaci podniku a hodnotím společnost jako prosperující.

Jak v oblasti poměrových ukazatelů, tak v oblasti predikčních modelů se výsledné hodnoty v čase zlepšují.

Společnost je převážně výrobním podnikem, a zejména ve výrobě ocelových konstrukcí se obecně vytváří menší procento zisku. To má za následek problémy s investováním do modernějších výrobních technologií, které jsou nutné pro konkurenceschopnost firmy v dnešní době.

Finanční analýza nám ukázala, že **společnost hospodaří dobře**. Všechny hodnocené aspekty **dosahují** od roku 2006 postupného **zlepšení**. Do budoucna je nutné zaměřit pozornost pouze na zlepšení v oblasti rentability a likvidity.

Závěr

Cílem mé diplomové práce bylo provést finanční analýzu společnosti GEMEC – UNION a.s v letech 2006 – 2008, dále pak posoudit její finanční zdraví a navrhnout vhodná opatření pro budoucí vývoj společnosti.

Samotná analýza byla provedena pomocí absolutních a poměrových ukazatelů a s použitím komplexních metod finanční analýzy. Z poměrových ukazatelů jsem hodnotila ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Ukazatele kapitálového trhu nemohly být hodnoceny, neboť akcie společnosti nejsou volně obchodovatelné na trhu.

Pro celkového zhodnocení finanční situace společnosti byly použity metody Altmanovo Z-skóre, Kralickův Quick-test, Index Neumaierových, Index bonity a Taflerův model. Tři z pěti těchto ukazatelů nám vypověděly, že je společnost prosperující a nemusí se bát bankrotu. Jedná se o Altmanovo Z-skóre, Index bonity a Taflerův model. Ostatní výsledné hodnoty se nacházejí v tzv „šedé zóně“ nevyhraněných výsledků a nepřináší nám informace o finančním zdraví hodnocené společnosti.

Díky dosavadnímu vývoji během sledovaných let, kde je zřejmé zlepšování ve všech zkoumaných ukazatelích, je patrná budoucnost podniku v nadále se zlepšující tendenci.

Je velmi těžké odhadnout, jak se bude v budoucnosti situace vyvíjet. V tomto ohledu je zapotřebí nejprve pochopit minulost, abychom mohli na základě minulosti hledět do budoucnosti.

Jedním z významným faktorů ovlivňujících pozici podniku v rámci odvětví a ekonomických procesů je majetková a finanční struktura podniku. Na začátku a v průběhu 90. let minulého století byla věnována pozornost podnikatelů především na získávání nových trhů a uplatnění výrobků na domácím nebo zahraničním trhu. Manažeři řídili podniky především v krátkodobém horizontu. Méně pozornosti bylo a často je i nyní věnováno struktuře majetku a jeho potřebné výši k zajištění požadovaných výkonů. Majetek je často financován tím, co je právě k dispozici.

K důležitým faktorům, které ovlivňují konkurenceschopnost podniků, patří také řízení nákladů. Kromě základních nákladů, kterými jsou výkonová spotřeba, osobní náklady a odpisy, je zapotřebí věnovat pozornost také nákladům kapitálu. Náklady kapitálu vznikají podniku z využívání kapitálových zdrojů, ať už cizích nebo vlastních [7]. V dnešní době bude podle mého názoru stěžejní především u exportních firem zabezpečit měnový kurz, který vykazuje v poslední letech vysokou volatilitu. Firmy by měly mít smluvně zajištěnu změnu cen výrobků nebo služeb v rámci negativních i pozitivních kurzových změn.

Charakter dnešního ekonomického prostředí je utvářen dvěma mocnými silami – technologií a globalizací. Podle mého názoru je technologie také ve finanční analýze důležitým faktorem a budoucí cestou, kterou už většina firem využívá. Existuje mnoho programů zabývajících se finanční analýzou a jejími výpočty, avšak málo firem tyto programy vlastní. Mezi tyto softwarové programy patří například Software pro finančně – ekonomické analýzy a prognózy TOREX nebo software MARLO pro finanční analýzy a manažerské rozhodování.

V dnešní době, kdy se stále více projevuje globalizace a s ní spojená světová krize budou finanční manažeři podle mého názoru věnovat svou pozornost stále více cizím zdrojům a možnostem financování cizím kapitálem. Finančních analytici se budou soustředit na strukturu aktiv a pasiv. Dlouhodobá finanční stabilita podniku je podmíněna jak správnou strukturou zdrojů, tak také správnou alokací finančních zdrojů, tj. optimální strukturou majetku.

V poslední době vzrůstá tlak na objektivitu. Proto si myslím, že bude hodně firem v budoucnosti provádět zpracování finančních analýz pomocí externích firem, které se na společnost dívají „zvenku“ a nejsou ovlivněny vnitřním prostředím společnosti.

Text diplomové práce zakončím latinským příslovím: „Historia magistra vitae“, dějinná minulost je učitelkou života. Mnozí myslitelé poté opakovali, jak je potřebné vyznat se v minulosti, aby bylo snazší tvořit přítomnost a připravovat budoucnost [4].

Hlavní cíl diplomové práce **byl splněn**. Byla vypracována finanční analýza společnosti GEMEC - UNION a. s., interpretovány získané informace z této analýzy a z ní stanovena doporučení.

Literatura

- [1] BUCHTA, M., *Manažerská ekonomika*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2008. 168 s. ISBN 978-80-7395-072-9.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress, 2006. 191s. ISBN 80-86119-58-0.
- [3] GRÜNWARD R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress s.r.o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] JIRÁSEK J.A. *Agenda příštích let*. Praha: Professional Publishing, 2006. 188s. ISBN 80-86946-04-5.
- [5] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [6] MAŘÍK, M. *Metody oceňování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 491 s. ISBN 978-80-86929-32-3.
- [7] RAŠKA Z. *Inovace ve finančním řízení*. Praha: Alfa Publishing, 2007. 211 s. ISBN 978-80-86851-65-5.
- [8] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [9] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. Brno: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- [10] SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- [11] STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*. Brno: Computer Press, 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.
- [12] SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada, 2007. 455 s. ISBN 80-7169-211-5.

Internetové stránky

- [13] Finance-podniku.cz [online]. [cit. 2009-03-01]. Dostupné z www:
<<http://www.finance-podniku.cz/>>.
- [14] Finanční analýza. [online]. [cit. 2008-06-12]. Dostupné z www:
<http://st.vse.cz/~XLUZZ01/Financni_analyza.htm>

Seznam tabulek

Tab. 1 - Kralickův Quicktest.....	30
Tab. 2 - Přehled výkonů dle organizačních jednotek.....	40
Tab. 3 - Přehled výkonů dle oborů.....	41
Tab. 4- Zjednodušená struktura aktiv v tis. Kč.....	45
Tab. 5 - Horizontální analýza aktiv v tis. Kč.....	47
Tab. 6 – Vertikální analýza aktiv.....	48
Tab. 7 – Zjednodušená struktura pasiv v tis. Kč.....	49
Tab. 8 – Horizontální analýza pasiv v tis. Kč.....	50
Tab. 9 – Vertikální analýza pasiv.....	51
Tab. 10 - Analýza rozvahy přes bilanční pravidla.....	53
Tab. 11 - Zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty.....	53
Tab. 12 - Analýza výkazu zisku a ztráty.....	54
Tab. 13 - Vstupní data pro výpočet rentability v tis. Kč.....	56
Tab. 14 - Ukazatele rentability.....	56
Tab. 15 – Vstupní data pro výpočet aktivity v tis. Kč.....	57
Tab. 16 - Ukazatele aktivity.....	58
Tab. 17 - Vstupní data pro výpočet zadluženosti.....	59
Tab. 18 - Ukazatele zadluženosti.....	60
Tab. 19 - Vstupní data pro výpočet likvidity v tis. Kč.....	61
Tab. 20 - Ukazatele likvidity.....	61
Tab. 21 - Altmanovo Z-skóre.....	62
Tab. 22 - Kralickův Quick-test.....	63
Tab. 23 - Index IN05.....	64
Tab. 24 - Index bonity.....	65
Tab. 25 – Taflerův model.....	65
Tab. 26 - Celkové zhodnocení - poměrové ukazatele.....	66
Tab. 27 - Celková analýza souhrnných ukazatelů.....	69

Seznam obrázků

Obr. 1 - Provázanost účetních výkazů.....	14
Obr. 2 - Du Pont diagram	34
Obr. 3 - Organizační schéma společnosti GEMEC - UNION a.s.....	42
Obr. 4 – Teritoriální struktura prodejí 2008.....	43
Obr. 5 - Vývoj nákladů a výnosů jednotlivých let	44
Obr. 6 - Porovnání nákladů a výnosů jednotlivých let	45
Obr. 7 - Nárůst aktiv a pasiv v jednotlivých letech.....	46
Obr. 8 - Struktura aktiv v jednotlivých letech	47
Obr. 9 - Struktura pasiv v jednotlivých letech.....	52
Obr. 10 - Vývoj VH před zdaněním.....	54
Obr. 11 - Ukazatele rentability.....	57
Obr. 12 - Vývoj ukazatelů aktivity.....	59

Seznam příloh

Příloha A – Rozvaha společnosti GEMEC – UNION a.s.

Příloha B – Výkaz zisků a ztrát společnosti GEMEC – UNION a.s.

Příloha C – Celková vertikální a horizontální analýza rozvahy

Příloha D – Celková horizontální analýza Výkazu zisků a ztrát

Příloha E – Ukázka činností společnosti GEMEC – UNION a.s.

Příloha A

Rozvaha v tis. Kč
GEMEC - UNION a.s.

Text	Rok		
	2008	2007	2006
AKTIVA CELKEM	165 430	164 344	161 146
Dlouhodobý majetek	77 265	75 995	73 508
Dlouhodobý nehmotný majetek	226	381	290
Software	0	0	0
Ocenitelná práva	22	38	55
Jiný dlouh.nehmotný majetek	58	197	89
Poskytnuté zálohy na dlouh.nehmot.majetek	146	146	146
Dlouhodobý hmotný majetek	76 573	75 179	72 780
Pozemky	9 474	8 695	5 031
Stavby	53 439	55 771	58 606
Samostatné movité věci a soubory movit.věcí	15 180	16 773	19 317
Nedokončený dlouh.hmotný majetek	8 236	5 523	3 235
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-9 756	-11 583	-13 409
Dlouhodobý finanční majetek	466	436	438
Podíly v ovládaných a řízených osobách	20	20	20
Ostatní dlouhodobé cenné papíry	178	178	178
Jiný dlouhodobý majetek	268	238	240
Oběžná aktiva	85 827	85 643	84 427
Zásoby	45 656	44 732	42 059
Materiál	33 639	33 851	34 830
Nedokončená výroba a polotovary	9 781	7 877	4 529
Výrobky	1 643	2 404	2 193
Zboží	593	600	507
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	33 214	37 181	41 285
Pohledávky z obchodních vztahů	30 796	34 495	38 129
Stát - daňové pohledávky	1 103	1 659	2 238
Ostatní poskytnuté zálohy	915	978	717
Dohadné účty aktivní	7	3	150
Jiné pohledávky	393	46	51
Krátkodobý finanční majetek	6 957	3 730	1 083
Peníze	76	132	85
Účty v bankách	6 881	3 598	998
Časové rozlišení	2 338	2 705	3 210
Náklady příštích období	2 338	2 705	3 210
PASIVA CELKEM	165 430	164 344	161 146
Vlastní kapitál	77 106	72 060	68 523
Základní kapitál	64 988	64 988	64 988

Kapitálové fondy	0	0	0
Rezervní fondy neděl.fond a ost.fondy ze zisku	1 957	1 780	1 780
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	1 957	1 780	1 780
Výsledek hospodaření minulých let	5 115	1 754	4 205
Nerozdělený zisk minulých let	5 115	1 754	4 205
Výsledek hospodaření běžného účet.období	5 046	3 538	-2 450
Cizí zdroje	84 439	86 160	81 175
Rezervy	27 926	28 662	18 749
Rezervy podle zvláštních předpisů	27 926	28 662	18 749
Dlouhodobé závazky	2 425	2 425	1 710
Odložený daňový závazek	2 425	2 425	1 710
Krátkodobé závazky	38 200	40 289	45 614
Závazky z obchodních vztahů	32 400	34 375	39 864
Závazky ke společníkům, čl.druž. a účast sdruž.	107	87	637
Závazky k zaměstnancům	2 702	2 553	2 145
Závazky ze SZ a ZP	2 035	2 069	1 712
Stát - daňové závazky a dotace	364	458	384
Krátkodobé přijaté zálohy	7	7	451
Dohadné účty pasivní	585	740	421
Bankovní úvěry a výpomoci	15 888	14 783	15 102
Bankovní úvěry dlouhodobé	361	1 370	2 374
Krátkodobé bankovní úvěry	15 527	13 413	12 728
Časové rozlišení	3 885	6 124	11 448
Výnosy příštích období	3 885	6 124	11 448

Příloha B

VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT v tis. Kč

Gemec - Union a.s.

Text		Rok		
		2008	2007	2006
I.	Tržby za prodej zboží	5 204	4 397	3 778
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4 204	3 493	3 580
	Obchodní marže	1 000	904	198
II.	Výkony	240 544	247 612	216 389
	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	235 990	236 948	208 930
	Změna stavu zásob vlastní činnosti	1 142	3 559	1 251
	Aktivace	3 412	7 105	6 208
B.	Výkonová spotřeba	168 373	173 293	164 784
	Spotřeba materiálu a energie	110 424	109 690	96 894
	Služby	57 949	63 603	67 890
	Přidaná hodnota	73 171	75 223	51 803
C.	Osobní náklady	58 297	56 875	49 681
	Mzdové náklady	43 111	42 083	36 898
	Odměny členům orgánu společnosti			
	Náklady na sociální zabez.a zdravot.poj.	14 791	14 419	12 436
	Sociální náklady	395	373	347
D.	Daně a poplatky	674	1 057	1 028
E.	Odpisy dlouh. nehm.a hmot.majetku	8 774	8 414	6 723
III.	Tržby z prodeje dlouh.majetku a materiálu	5 283	4 034	9 119
	Tržby z prodeje dlouh.majetku	155	10	919
	Tržby z prodeje materiálu	5 128	4 024	8 200
F.	Zúst.cena prod.dlouh.majetku a mat.	1 866	755	4 177
	Zúst.cena prodaného dlouh.majetku	84		41
	Prodaný materiál	1 782	755	4 136
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	-380	8 076	-5 034
IV.	Ostatní provozní výnosy	525	2 574	2 732
H.	Ostatní provozní náklady	488	680	2 868
	Provozní výsledek hospodaření	9 260	5 973	4 212
VI.	Tržby z prodej CP a podílů		2 000	
J.	Prodané CP a podíly		2 000	
VII.	Výnosy z dlouh.finančního majetku	0		
X.	Výnosové úroky	4	6	8
N.	Nákladové úroky	883	1 003	836
XI.	Ostatní finanční výnosy	4 797	2 662	2 066
O.	Ostatní finanční náklady	8 163	2 835	2 410
	Finanční výsledek hospodaření	-4 245	-1 170	-1 172
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	1 262	419

	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	5 015	3 541	2 621
XII.	Mimořádné výnosy	42		5
R.	Mimořádné náklady	11	3	5 076
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0		
	Mimořádný výsledek hospodaření	31	-3	-5 071
	Výsledek hospodaření za účetní období	5 046	3 538	-2 450
	Výsledek hospodaření před zdaněním	5 046	4 800	-2 031

Příloha C

Text	Horizontální		Horizontální %		Vertikální analýza		
	2007	2008	2007	2008	2006	2007	2008
AKTIVA CELKEM	3 198	1 086	2,0%	0,7%	100,0%	100,0%	100,0%
Dlouhodobý majetek	2 487	1 270	3,4%	1,7%	45,6%	46,2%	46,7%
Dlouhodobý nehmotný majetek	91	-155	31,4%	-40,7%	0,2%	0,2%	0,1%
Software	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ocenitelná práva	-17	-16	-30,9%	-42,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Jiný dlouh.nehmotný majetek	108	-139	121,3%	-70,6%	0,1%	0,1%	0,0%
Poskytnuté zálohy na dlouh.nehmot.majetek	0	0	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
Dlouhodobý hmotný majetek	2 399	1 394	3,3%	1,9%	45,2%	45,7%	46,3%
Pozemky	3 664	779	72,8%	9,0%	3,1%	5,3%	5,7%
Stavby	-2 835	-2 332	-4,8%	-4,2%	36,4%	33,9%	32,3%
Samostatné movité věci a soubory movit.věcí	-2 544	-1 593	-13,2%	-9,5%	12,0%	10,2%	9,2%
Nedokončený dlouh.hmotný majetek	2 288	2 713	70,7%	49,1%	2,0%	3,4%	5,0%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	1 826	1 827	-13,6%	-15,8%	-8,3%	-7,0%	-5,9%
Dlouhodobý finanční majetek	-2	30	-0,5%	6,9%	0,3%	0,3%	0,3%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry	0	0	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
Jiný dlouhodobý majetek	-2	30	-0,8%	12,6%	0,1%	0,1%	0,2%
Oběžná aktiva	1 216	184	1,4%	0,2%	52,4%	52,1%	51,9%
Zásoby	2 673	924	6,4%	2,1%	26,1%	27,2%	27,6%
Materiál	-979	-212	-2,8%	-0,6%	21,6%	20,6%	20,3%
Nedokončená výroba a polotovary	3 348	1 904	73,9%	24,2%	2,8%	4,8%	5,9%
Výrobky	211	-761	9,6%	-31,7%	1,4%	1,5%	1,0%
Zboží	93	-7	18,3%	-1,2%	0,3%	0,4%	0,4%
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Krátkodobé pohledávky	-4 104	-3 967	-9,9%	-10,7%	25,6%	22,6%	20,1%
Pohledávky z obchodních vztahů	-3 634	-3 699	-9,5%	-10,7%	23,7%	21,0%	18,6%
Stát - daňové pohledávky	-579	-556	-25,9%	-33,5%	1,4%	1,0%	0,7%
Ostatní poskytnuté zálohy	261	-63	36,4%	-6,4%	0,4%	0,6%	0,6%
Dohadné účty aktivní	-147	4	-98,0%	133,3%	0,1%	0,0%	0,0%
Jiné pohledávky	-5	347	-9,8%	754,3%	0,0%	0,0%	0,2%
Krátkodobý finanční majetek	2 647	3 227	244,4%	86,5%	0,7%	2,3%	4,2%
Peníze	47	-56	55,3%	-42,4%	0,1%	0,1%	0,0%
Účty v bankách	2 600	3 283	260,5%	91,2%	0,6%	2,2%	4,2%
Časové rozlišení	-505	-367	-15,7%	-13,6%	2,0%	1,6%	1,4%
Náklady příštích období	-505	-367	-15,7%	-13,6%	2,0%	1,6%	1,4%

PASIVA CELKEM	3 198	1 086	2,0%	0,7%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	3 537	5 046	5,2%	7,0%	42,5%	43,8%	46,6%
Základní kapitál	0	0	0,0%	0,0%	40,3%	39,5%	39,3%
Kapitálové fondy	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Rezervní fondy neděl.fond a ost.fondy ze zisku	0	177	0,0%	9,9%	1,1%	1,1%	1,2%
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	0	177	0,0%	9,9%	1,1%	1,1%	1,2%
Výsledek hospodaření minulých let	-2 451	3 361	-58,3%	191,6%	2,6%	1,1%	3,1%
Nerozdělený zisk minulých let	-2 451	3 361	-58,3%	191,6%	2,6%	1,1%	3,1%
Výsledek hospodaření běžného účet.období	5 988	1 508	-244,4%	42,6%	-1,5%	2,2%	3,1%
Cizí zdroje	4 985	-1 721	6,1%	-2,0%	50,4%	52,4%	51,0%
Rezervy	9 913	-736	52,9%	-2,6%	11,6%	17,4%	16,9%
Rezervy podle zvláštních předpisů	9 913	-736	52,9%	-2,6%	11,6%	17,4%	16,9%
Dlouhodobé závazky	715	0	41,8%	0,0%	1,1%	1,5%	1,5%
Odložený daňový závazek	715	0	41,8%	0,0%	1,1%	1,5%	1,5%
Krátkodobé závazky	-5 325	-2 089	-11,7%	-5,2%	28,3%	24,5%	23,1%
Závazky z obchodních vztahů	-5 489	-1 975	-13,8%	-5,7%	24,7%	20,9%	19,6%
Závazky ke společníkům, čl.druž. a účast sdruž.	-550	20	-86,3%	23,0%	0,4%	0,1%	0,1%
Závazky k zaměstnancům	408	149	19,0%	5,8%	1,3%	1,6%	1,6%
Závazky ze SZ a ZP	357	-34	20,9%	-1,6%	1,1%	1,3%	1,2%
Stát - daňové závazky a dotace	74	-94	19,3%	-20,5%	0,2%	0,3%	0,2%
Krátkodobé přijaté zálohy	-444	0	-98,4%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%
Dohadné účty pasivní	319	-155	75,8%	-20,9%	0,3%	0,5%	0,4%
Bankovní úvěry a výpomoci	-319	1 105	-2,1%	7,5%	9,4%	9,0%	9,6%
Bankovní úvěry dlouhodobé	-1 004	-1 009	-42,3%	-73,6%	1,5%	0,8%	0,2%
Krátkodobé bankovní úvěry	685	2 114	5,4%	15,8%	7,9%	8,2%	9,4%
Časové rozlišení	-5 324	-2 239	-46,5%	-36,6%	7,1%	3,7%	2,3%
Výnosy příštích období	-5 324	-2 239	-46,5%	-36,6%	7,1%	3,7%	2,3%

Příloha D

Text		Horizontální		Horizontální %	
		2007	2008	2007	2008
I.	Tržby za prodej zboží	619	807	16,4%	18,4%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	-87	711	-2,4%	20,4%
	Obchodní marže	706	96	356,6%	10,6%
II.	Výkony	31 223	-7 068	14,4%	-2,9%
	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	28 018	-958	13,4%	-0,4%
	Změna stavu zásob vlastní činnosti	2 308	-2 417	184,5%	-67,9%
	Aktivace	897	-3 693	14,4%	-52,0%
B.	Výkonová spotřeba	8 509	-4 920	5,2%	-2,8%
	Spotřeba materiálu a energie	12 796	734	13,2%	0,7%
	Služby	-4 287	-5 654	-6,3%	-8,9%
	Přidaná hodnota	23 420	-2 052	45,2%	-2,7%
C.	Osobní náklady	7 194	1 422	14,5%	2,5%
	Mzdové náklady	5 185	1 028	14,1%	2,4%
	Odměny členům orgánu společnosti	0	0	0,0%	0,0%
	Náklady na sociální zabez.a zdravot.poj.	1 983	372	15,9%	2,6%
	Sociální náklady	26	22	7,5%	5,9%
D.	Daně a poplatky	29	-383	2,8%	-36,2%
E.	Odpisy dlouh. nehm.a hmot.majetku	1 691	360	25,2%	4,3%
III.	Tržby z prodeje dlouh.majetku a materiálu	-5 085	1 249	-55,8%	31,0%
	Tržby z prodeje dlouh.majetku	-909	145	-98,9%	1450,0%
	Tržby z prodeje materiálu	-4 176	1 104	-50,9%	27,4%
F.	Zúst.cena prod.dlouh.majetku a mat.	-3 422	1 111	-81,9%	147,2%
	Zúst.cena prodaného dlouh.majetku	-41	84	-100,0%	
	Prodaný materiál	-3 381	1 027	-81,7%	136,0%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	13 110	-8 456	-260,4%	-104,7%
IV.	Ostatní provozní výnosy	-158	-2 049	-5,8%	-79,6%
H.	Ostatní provozní náklady	-2 188	-192	-76,3%	-28,2%
	Provozní výsledek hospodaření	1 761	3 287	41,8%	55,0%
VI.	Tržby z prodej CP a podílů	2 000	-2 000	0,0%	0,0%
J.	Prodané CP a podíly	2 000	-2 000	0,0%	0,0%
VII.	Výnosy z dlouh.finančního majetku	0	0	0,0%	0,0%
X.	Výnosové úroky	-2	-2	-25,0%	-33,3%
N.	Nákladové úroky	167	-120	20,0%	-12,0%
XI.	Ostatní finanční výnosy	596	2 135	28,8%	80,2%
O.	Ostatní finanční náklady	425	5 328	17,6%	187,9%
	Finanční výsledek hospodaření	2	-3 075	-0,2%	262,8%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	843	-1 262	201,2%	-100,0%
	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	920	1 474	35,1%	41,6%

XII.	Mimořádné výnosy	-5	42	-100,0%	
R.	Mimořádné náklady	-5 073	8	-99,9%	266,7%
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0		
	Mimořádný výsledek hospodaření	5 068	34	-99,9%	-1133,3%
	Výsledek hospodaření za účetní období	5 988	1 508	-244,4%	42,6%
	Výsledek hospodaření před zdaněním	6 831	246	-336,3%	5,1%

Příloha E

Odštěpný závod Ostrava



Linka Barlovice



Vstup materiálu do linky

Gemec Žacléř – Důl Jana Šverma



Odpal v lomu



Po rekultivaci lomu

Divize Stavební Konstrukce Jívka



Výrobní hala GEMEC-UNION a.s., divize SKJ



Výrobek SKJ – kanál