

Univerzita Pardubice
Dopravní fakulta Jana Pernera

Analýza finančního zdraví společnosti JHV-Engineering, s. r. o.

Bc. Alexandr Dadák

Diplomová práce

2011

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Alexandr DADÁK**
Osobní číslo: **D09672**
Studijní program: **N3708 Dopravní inženýrství a spoje**
Studijní obor: **Dopravní management, marketing a logistika**
Název tématu: **Analýza finančního zdraví společnosti JHV-Engineering,
s.r.o.**
Zadávací katedra: **Katedra dopravního managementu, marketingu a logistiky**

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

Úvod


1. Teoretický základ finančního zdraví společnosti
2. Metody finanční analýzy
3. Analýza finančního zdraví společnosti JHV-Engineering, s.r.o.
4. Zhodnocení výsledků a návrh opatření

Závěr


Rozsah grafických prací: dle doporučení vedoucího
Rozsah pracovní zprávy: 50 - 60 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická
Seznam odborné literatury:
dle pokynů vedoucího práce

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Jindřich Ježek, Ph.D.**
Katedra dopravního managementu, marketingu
a logistiky

Datum zadání diplomové práce: **30. listopadu 2010**
Termín odevzdání diplomové práce: **23. května 2011**


prof. Ing. Bohumil Culek, CSc.
děkan

L.S.


prof. Ing. Vlastimil Melichar, CSc.
vedoucí katedry

V Pardubicích dne 30. listopadu 2010

Prohlašuji:

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

Byl jsem seznámen 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.

V Pardubicích dne 15.5.2011

Alexandr Dadák

Poděkování:

Rád bych poděkoval vedoucímu diplomové práce panu Ing. Jindřichu Ježkovi, Ph.D. za jeho odborné vedení, množství rad a za čas strávený při tvorbě této práce. Dále bych chtěl poděkovat paní Ing. Ivě Vondráčkové, která mi poskytla potřebné informace při tvorbě této diplomové práce.

ANOTACE

Diplomová práce obsahuje teoretický základ finančního zdraví společnosti. Důraz je kladen na popis jednotlivých metod finanční analýzy. Tato práce se dále zabývá samotnou analýzou finančního zdraví společnosti JHV-Engineering, s. r. o. včetně celkového hodnocení situace v uvedeném podniku.

KLÍČOVÁ SLOVA

finanční analýza; JHV-Engineering, s. r. o.; absolutní ukazatele; poměrové ukazatele; Kralickův rychlý test; Altmanův index finančního zdraví

TITLE

Analysis of the financial health of the company JHV-Engineering Ltd.

ANNOTATION

This graduation theses provides a theoretical basis for the financial health of the company. Emphasis is placed on describing the various methods of financial analysis. This work also deals with the analysis of the financial health of JHV-Engineering Ltd including an overall assessment of the situation in the company.

KEYWORDS

financial analysis; JHV-Engineering Ltd.; absolute indicators; financial ratios; Kralicek's quick test; Altman's index of financial health

OBSAH

Úvod	9
1 Teoretický základ finančního zdraví společnosti	10
1.1 Finanční analýza	10
1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu	12
1.2.1 Rozvaha	13
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty	17
1.2.3 Výkaz Cash-flow	18
1.2.4 Příloha k účetní závěrce	19
1.2.5 Výroční zpráva	20
1.2.6 Audit	20
1.3 Finanční zdraví společnosti.....	21
2 Metody finanční analýzy	23
2.1 Absolutní ukazatele.....	25
2.1.1 Vertikální analýza.....	25
2.1.2 Horizontální analýza.....	26
2.1.3 Bilanční pravidla	26
2.2 Poměrové ukazatele	27
2.2.1 Ukazatele rentability (výnosnosti).....	28
2.2.2 Ukazatele aktivity	29
2.2.3 Ukazatele zadluženosti	31
2.2.4 Ukazatele likvidity.....	32
2.2.5 Ukazatele produktivity	34
2.3 Bonitní a bankrotní modely	35
2.3.1 Kralickův rychlý test	35
2.3.2 Altmanův index finančního zdraví	37
3 Analýza finančního zdraví společnosti JHV-Engineering, s. r. o.	39
3.1 Charakteristika společnosti JHV-Engineering, s. r. o.	39
3.2 Vertikální analýza	43
3.2.1 Vertikální analýza rozvahy	43
3.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	47
3.3 Horizontální analýza	48
3.3.1 Horizontální analýza rozvahy	49

3.3.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	52
3.4	Analýza bilančních pravidel	55
3.5	Analýza poměrových ukazatelů	57
3.5.1	Ukazatele rentability	57
3.5.2	Ukazatele aktivity	59
3.5.3	Ukazatele zadluženosti	61
3.5.4	Ukazatele likvidity	63
3.5.5	Ukazatele produktivity	65
3.6	Kralickův rychlý test	66
3.7	Altmanův index finančního zdraví	69
4	Zhodnocení výsledků a návrh opatření	72
4.1	Vertikální analýza	72
4.2	Horizontální analýza	73
4.3	Analýza poměrových ukazatelů	74
4.4	Analýza bilančních pravidel	80
4.5	Kralickův rychlý test	80
4.6	Altmanův index finančního zdraví	81
4.7	Celkové hodnocení a návrh opatření	81
	Závěr	86
	POUŽITÁ LITERATURA	88
	SEZNAM TABULEK	89
	SEZNAM OBRÁZKŮ	90
	SEZNAM ZKRATEK	91
	SEZNAM PŘÍLOH	92

Úvod

Diplomová práce se bude zabývat tématem analýzy finančního zdraví společnosti JHV-Engineering, s. r. o. Finanční analýza, jako nástroj ke zjištění stavu finančního zdraví společnosti, představuje systematický rozbor, který je významnou součástí finančního řízení podniku. Výsledky finanční analýzy jsou důležité nejen pro management společnosti, ale i pro její akcionáře, odběratele, banky, obchodní věřitele, zaměstnance a řadu dalších subjektů, kterým výstupní informace předávají komplexní pohled na řízení podniku jako takového.

Začátek diplomové práce bude věnován teoretickému základu finanční analýzy. Dále zde budou uvedeny zdroje informací pro finanční analýzu. Mezi hlavní zdroje informací budou uvedeny zejména rozvaha, výkaz zisku a ztráty či výkaz Cash-flow. Závěr první části práce se bude věnovat charakteristice finančního zdraví společnosti.

Tato práce by měla být jasným uvedením do problematiky finanční analýzy se znázorněním vybraných metod v rámci absolutních a poměrových ukazatelů, bonitních a bankrotních modelů. Další kapitola se bude zabývat samotnou analýzou finančního zdraví společnosti JHV-Engineering, s. r. o., včetně charakteristiky firmy a nástinem její hlavní podnikatelské činnosti. Obsahem této části práce bude analýza absolutních a poměrových ukazatelů, bilančních pravidel, bonitních a bankrotních modelů. Analýza pomocí absolutních ukazatelů bude obsahovat vertikální a horizontální analýzu. V rámci poměrových ukazatelů se zaměřím zejména na ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a v neposlední řadě produktivity. V případě bonitních modelů bude součástí práce analýza pomocí Kralickova rychlého testu, který interpretuje ve své podstatě hodnocení finanční a výnosové situace v podniku. Z bankrotních modelů se zaměřím na analýzu pomocí Altmanova indexu zdraví, který z dosažených výsledků předvídá, zda se jedná o do budoucna prosperující společnost, či o adepta na bankrot.

Cílem této práce je analyzovat finanční zdraví společnosti JHV-Engineering, s. r. o. včetně návrhu na zlepšení zjištěné situace podniku, interpretovat získané informace a celkově zhodnotit finanční situaci společnosti. Veškeré materiály, které byly použity pro tuto diplomovou práci, budou uvedeny v seznamu použité literatury.

1 Teoretický základ finančního zdraví společnosti

1.1 Finanční analýza

Definice pojmu „finanční analýza“ má, tak jako většina odborných termínů, celou řadu podob. Samotná podstata tohoto pojmu je dle mého názoru zcela výstižně definována v odborné publikaci paní Růčkové, která definuje pojem finanční analýza jako „*systematický rozbor získaných dat, který představuje významnou součást systému finančního řízení podniku.*“¹

Při vymezení významu finanční analýzy, lze použít definici, která je popsána v již jednou zmíněné publikaci, tedy hlavní význam spočívá v oblasti „poskytování managementu dostatečného množství relevantních informací pro posouzení minulého, současného i budoucího stavu hospodaření podniku, a dále potřebné podklady pro různá operativní, taktická a strategická rozhodnutí.“¹ Výsledky finanční analýzy jsou důležité nejen pro management společnosti, ale i pro akcionáře, odběratele, banky, obchodní věřitele, zaměstnance a řadu dalších subjektů, kterým výstupní informace předávají komplexní pohled na řízení podniku jako takového. V zemích s rozvinutou tržní ekonomikou má finanční analýza jako součást podnikového řízení dlouhodobou tradici. V České republice se dostává tento nástroj do popředí zájmu v posledních patnácti letech a využívá se především při hodnocení reálné ekonomické situace společnosti. K základnímu rozdělení finanční analýzy lze využít odbornou publikaci paní Dluhošové, která uvádí, že „*finanční analýza se skládá ze třech na sebe navazujících postupných fází, konkrétně: diagnóza základních charakteristik (indikátorů) finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.*“²

Z hlediska času se finanční analýza skládá ze dvou rovin, které se nazývají *ex post* a *ex ante*. Práce s daty *ex post* znamená ohlédnutí se do minulosti a je tak možno hodnotit vývoj společnosti od samotného počátku až do současnosti. Naopak práce s daty *ex ante* slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Tento fakt umožňuje jak plánování krátkodobé spojené s běžným chodem firmy, tak i plánování strategické související

¹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2010. s. 25. ISBN 978-80-247-3308-1.

² DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. s. 68. ISBN 80-86119-58-0.

s dlouhodobým rozvojem společnosti. Jinými slovy práce s daty *ex ante*, vyjadřuje zkoumání perspektivy konkrétní společnosti.

Členění finanční analýzy může být z hlediska objektu zkoumání rozděleno na:

- mezinárodní analýzy,
- analýzy národního hospodářství,
- analýzy odvětví,
- analýzy podniků a společností.[1]

Mezinárodní analýzu lze definovat jako rozbor aspektů nadnárodního charakteru, což je v souvislosti s globalizačními tendencemi samozřejmě důležité pro správný odhad vývoje zejména u těch firem, které pracují v mezinárodních vztazích. Tyto analýzy zpracovávají specializované instituce, zabývající se hodnocením (ratingem) jednotlivých ekonomik či firem.

Analýza národního hospodářství je realizována specializovanými institucemi nebo organizačními složkami společnosti. Tato analýza je nepostradatelným zdrojem relevantních informací, které prezentují vnější prostředí firmy. Uživatelé využívají tyto informace při finančních analýzách svých společností. Jako obsah národohospodářských analýz je možné označit popis celkové hospodářské situace, kterou znázorňuje míra ekonomického růstu, míra inflace, míra nezaměstnanosti, úroková míra, analýza vývoje cen a úrokových měr, vývoj devizových kurzů, apod.[1]

Analýza odvětví znázorňuje analýzu skupiny subjektů, které jsou podobné v provozovaných činnostech z hlediska užití technologických postupů či poskytovaných služeb apod. V rámci odvětvové analýzy se analyzují především odbytové možnosti, stav nasycenosti domácího a zahraničního trhu, importní náročnost. Důležitými charakteristikami v rámci analýzy jsou také investiční náročnost, citlivost na technologické změny, koncentrace kapitálu uvnitř odvětví včetně struktury majetkových vztahů a citlivost na politická opatření. Je důležité si uvědomit, že analýza odvětví je podstatná pro srovnávání firem navzájem.

Analýza podniku a společnosti je realizována s ohledem na podstatné otázky, které s její pomocí mají být zodpovězeny. Je nutné přihlídnout k postavení společnosti v rámci příslušného odvětví a národního hospodářství. Pro názornou prezentaci vývoje firmy je

vhodné provádět časová srovnávání, přičemž je nutné sledovat, zda nedošlo u dané společnosti k zásadním změnám, které by mohly časové srovnávání zkreslit, případně ovlivnit. Podstata analýzy podniku spočívá v popisu stavu společnosti a jejím předpokládaném vývoji. Obsahem této analýzy je kvalitativní a kvantitativní část. Kvalitativní část vychází primárně z finančních informací firmy (image společnosti, kvalita managementu a úroveň řízení, struktura vlastnictví, likvidita akcií na kapitálovém trhu a ekologie). Naopak kvantitativní část primárně vychází z účetních výkazů dané společnosti.[1]

Pro komplexní členění finanční analýzy slouží rozdělení na externí a interní analýzu. Externí analýza využívá zveřejňované a jinak dostupné informace. Naopak interní analýza je ve své podstatě rozbor hospodaření podniku, který vychází nejen z finančních informací, ale také z informací manažerského (vnitropodnikového) účetnictví a z dat statistických, plánovaných a kontrolních.

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Důležitou podmínkou úspěšnosti finanční analýzy je dostatečná kvalita informací. Jinými slovy tato podmínka do značné míry závisí na použitých vstupních informacích. Tyto informace by měly být nejen kvalitní, ale i komplexní. Proto je nutné podchytit pokud možno všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví společnosti. Základním zdrojem vstupních informací jsou beze sporu účetní výkazy dané účetní jednotky společnosti, které poskytují informace celé řadě uživatelů. Zmíněné účetní výkazy se rozdělují na finanční a vnitropodnikové. Finanční účetní výkazy patří do skupiny externích výkazů, neboť poskytují informace zejména externím uživatelům. Význam těchto výkazů je v poskytování přehledu o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledků hospodaření a také o peněžních tocích. Finanční účetní výkazy tvoří základ všech informací pro firemní finanční analýzu a to i vzhledem k veřejně dostupnému charakteru, který definuje povinnost společnosti zveřejňovat tyto výkazy alespoň jedenkrát ročně. Vnitropodnikové účetní výkazy nemají právně závaznou úpravu a vycházejí z vnitřních potřeb každé firmy, avšak právě využití vnitropodnikových informací vede ke zlepšení výsledků finanční analýzy a umožňuje eliminovat riziko odchylky od skutečnosti, protože se jedná o výkazy, které se sestavují častěji a umožňují vytváření podrobnějších časových řad. Proto tyto výkazy patří z hlediska finanční analýzy k relevantním.

1.2.1 Rozvaha

„Rozvahu můžeme označit jako základní účetní výkaz, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu.“³ Frekvence sestavování rozvahy je zpravidla jednou ročně k poslednímu dni každého roku. Toto pravidlo může být porušeno a může účetní jednotka sestavit rozvahu i pro kratší období. Rozvaha představuje přehled o majetku společnosti v tzv. statické podobě (v okamžiku účetní závěrky). Rozvaha jako účetní výkaz udává věrný obraz o majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku. V oblasti majetkové situace podniku se zjišťuje v jakých konkrétních druzích je majetek vázán a jak je oceněn, nakolik je opotřeben, jak rychle se obrací, jaké je optimální složení majetku atd. Zdroje financování znázorňují původ pořízení majetku, přičemž se primárně zajímáme o výši vlastních a cizích zdrojů financování a jejich strukturu. Informace o finanční situaci podniku znázorňují, jakého zisku společnost dosáhla a jak jej rozdělila. Neméně relevantní informace, kterou lze zařadit do oblasti finanční situace podniku, je schopnost společnosti dostát svým závazkům.

Při analýze rozvahy se sleduje zejména:

- stav a vývoj bilanční sumy,
- strukturu aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek,
- strukturu pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů,
- relace mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům.[1]

Aktiva

Aktiva představují majetkovou strukturu podniku. V širším pojetí je možné aktiva označit jako celkovou výši ekonomických zdrojů, jimž podnik disponuje v určitém časovém okamžiku. V případě právního pojetí bývají tyto zdroje označovány jako majetek podniku. Pokud se zabýváme finanční stránkou těchto zdrojů jedná se o tzv. kapitál. Rozhodující je však schopnost dané položky přinést v budoucnu ekonomický prospěch podniku.

³ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2010. s. 46. ISBN 978-80-247-3308-1.

Tato schopnost se může projevit dvěma způsoby:

- přímo – schopnost cenných papírů přeměnit je okamžitě na hotovost,
- nepřímo – položka aktiv se zapojí do výrobní činnosti podniku, postupně se přemění na hotové výrobky a prostřednictvím pohledávek se změni na peníze.[1]

Dlouhodobý majetek

Charakteristikou dlouhodobého majetku je „*doba přeměny na hotové prostředky delší než jeden rok, nespotřebovává se najednou, ale postupně, nejčastěji ve formě odpisů, a svou hodnotu přenáší úměrně k tomuto opotřebení do nákladu firmy.*“⁴ Samozřejmě, že ty položky majetku, které nemají svou peněžní hodnotu, nelze odepisovat.

Dlouhodobý majetek lze rozdělit do následujících částí:

- dlouhodobý nehmotný majetek,
- dlouhodobý hmotný majetek,
- finanční investice.[4]

Dlouhodobý nehmotný majetek nemá fyzickou podstatu a ekonomický přínos z něj plynoucí je odvozen z různých práv, která jsou s ním spojena. Jako jsou například patenty, licence, ochranné známky, software a goodwill.[4]

Dlouhodobý hmotný majetek obsahuje ty položky majetku, které mají dlouhodobou povahu a které jsou pořizovány z hlediska zajištění běžné činnosti podniku. Tento majetek přechází do nákladů společnosti prostřednictvím odpisů mimo pozemky, umělecká díla či sbírky. Relevantní informací je, jakým způsobem je dlouhodobý hmotný majetek využíván.[4]

Finanční investice znázorňují ty položky majetku, které mají opět dlouhodobou povahu, ale jsou pořizovány nikoliv pro hospodářskou činnost podniku, ale pro získání výnosu vyplývajícího z růstu tržní hodnoty určitých komodit. Ani tyto finanční investice nelze odepisovat.[1]

⁴ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. s. 51. ISBN 80-86119-58-0.

Krátkodobý majetek

Krátkodobý majetek tvoří peněžní prostředky a věcné položky majetku, jakou jsou například suroviny, materiál, rozpracovaná výroba, hotové výrobky a polotovary. Relevantní je předpoklad přeměny těchto položek majetku na peněžní prostředky během jednoho roku. Jako další součástí krátkodobého majetku jsou tzv. oběžná aktiva, jejichž struktura je obvykle tvořena zásobami, dlouhodobými a krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem. Při analýze oběžných aktiv je důležité posuzovat velikost, strukturu majetkové složky vzhledem k potřebám a zabezpečení plynulého výrobního procesu. Tzn., že na počátku této analýzy je zhodnocení objemu, struktury a vývoje oběžných aktiv a následně zaměření na nejvýznamnější skupinu, kterou jsou zásoby. Tato oběžná aktiva jsou nezbytnou součástí hodnocení likvidity společnosti. Kvůli tomuto faktu je nutné při analýze věnovat pozornost jednotlivým položkám, konkrétně zásobám, pohledávkám i finančnímu majetku, s jejichž pomocí se lze zaměřit na užší likviditu. Oběžná aktiva můžeme z finančního hlediska označit jako neefektivní uložení finančních prostředků, ale je relevantní si uvědomit, že určitá míra těchto aktiv je nezbytně nutná, aby nedošlo k narušení kontinuity provozu dané společnosti.

Ostatní aktiva

Ostatní aktiva znázorňují zůstatek účtu časového rozlišení nákladů příštích období. Do této položky patří předem placené nájemné, příjmy příštích období. Do příjmu příštích období můžeme zahrnout například práce provedené a dosud nevyúčtované, aktivní kurzové rozdíly apod.

Pasiva

Pasiva jsou označována jako strana zdrojů financování firmy. Při analýze pasiv je hodnocena finanční struktura společnosti, která představuje strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován majetek podniku. Položka pasiv již není členěna z hlediska času (jako u strany aktiv), nýbrž z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Toto vlastnictví tvoří vlastní a cizí zdroje.[4]

K pasivům tedy patří:

- vlastní kapitál,
- cizí kapitál,
- ostatní pasiva.

Vlastní kapitál

Obsahem vlastního kapitálu je základní kapitál, který prezentuje peněžní vyjádření souhrnu peněžních a nepeněžních vkladů společníků do dané společnosti. Základní kapitál vzniká zápisem do obchodního rejstříku a je specifikován v obchodním zákoníku. Základní kapitál je tedy pouze jednou z položek vlastního kapitálu. Do vlastního kapitálu dále patří kapitálové fondy, které představují emisní ážio (rozdíl mezi tržní a nominální hodnotou akcií), dary, dotace, oceňovací rozdíly z přecenění majetku a oceňovací rozdíly z kapitálových účastí, fondy ze zisku, k nimž patří zákonný rezervní fond, který slouží ke krytí ztrát a k překonání nepříznivého průběhu hospodaření podniku, dále pak nedělitelný fond a ostatní fondy. V neposlední řadě do vlastního kapitálu náleží výsledek hospodaření minulých let, který vyjadřuje nerozdělený zisk z minulých období, případně neuhrazená ztráta z minulých let, dále pak výsledek hospodaření běžného období, tedy vykázaný zisk nebo ztráta uzavíraného účetního období.

Cizí kapitál

Cizí kapitál prezentuje dluh podniku, který musí být v různě dlouhém časovém horizontu uhrazen. Ze samotné podstaty dluhu vychází společnosti povinnost za něj platit úroky a ostatní výdaje spojené se získáním tohoto kapitálu. V manažerském pojetí bývá levnější zpravidla krátkodobý kapitál než kapitál dlouhodobý a zároveň také cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. Do cizího kapitálu patří rezervy, které je možno rozdělit na zákonné a ostatní, dlouhodobé závazky, jež v okamžiku, ke kterému je účetní závěrka sestavena, mají dobu splatnosti delší než jeden rok, a v neposlední řadě odložený daňový závazek, krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci.[2]

Ostatní pasiva

Do ostatních pasiv lze zařadit časové rozlišení, které vyjadřuje výdaje a výnosy příštích období a také dohadné účty. Ve své podstatě jde o analogii ostatních aktiv, které mají obdobnou pozici z analytického hlediska jako ostatní pasiva. V poměřování ostatních pasiv na celkových pasivech jde o velmi zanedbatelný podíl. Proto se nejedná o položky, které mají podstatný význam z hlediska analýzy.[4]

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Tento výkaz tedy nezobrazuje pohyb příjmů a výdajů, ale pouze pohyb výnosů a nákladů. Při finanční analýze podniku se sleduje samotná struktura tohoto výkazu a dynamika jednotlivých položek. Frekvence sestavování tohoto výkazu je pravidelně v ročních či kratších intervalech, čili stejně jako u rozvahy. Při analýze výkazu zisku a ztráty se hodnotí míra ovlivňování jednotlivých položek výsledku hospodaření. Data uvedená ve výkazu zisku a ztráty jsou významným podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti. Při samotném hodnocení vypočítaných výsledků je důležité dodržovat zásadu souměření nákladů a výnosu, což znamená například, je-li předmětem činnosti podniku nákup a prodej zboží malého objemu, lehce lze k tržbám z prodeje přiřadit nákupní cenu zboží. V případě výrobního podniku tento vztah nebude jednoznačný, protože ne každý náklad je možné přímo přiřadit k danému výrobku. Ve struktuře výkazu zisku a ztráty se nachází několik druhů výsledků hospodaření. Jednotlivé výsledky hospodaření se od sebe liší tím, jaké náklady a výnosy do jejich struktury vstupují.[4]

Hospodářský výsledek lze konkrétně rozdělit na:

- provozní,
- z finančních operací,
- za běžnou činnost,
- mimořádný,
- za účetní období,
- před zdaněním.[4]

Nejdůležitější položkou je výsledek hospodaření z provozní činnosti, který lze takto označit proto, že odráží schopnost firmy ze své hlavní činnosti vytvářet kladný výsledek hospodaření.

Provozní výsledek hospodaření je složen z několika dílčích výsledků:

- výsledek z prodeje zboží (obchodní marže) - tržby z prodeje se porovnávají s pořizovací cenou prodávaných zásob,
- výsledek z prodeje investičního majetku a materiálu,
- výsledek z ostatní provozní činnosti.[8]

Rozdíl mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty je v samotném obsahu informací. Rozvaha zachycuje aktiva a pasiva k určitému časovému okamžiku, ale výkaz zisku a ztráty se vztahuje k určitému časovému intervalu, jedná se tedy o přehled o výsledkových operacích za tento interval. Výkaz zisku a ztráty obsahuje především tokové veličiny, které jsou založeny na kumulativní bázi a jejich změny v čase nemusí být rovnoměrné. Podstatným problémem může být fakt, že nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné peněžní toky, tedy příjmy a výdaje. Proto je nutné zdůraznit, že výsledný čistý zisk neobsahuje skutečnou dosaženou hodnotu získanou hospodařením v daném období.[8]

1.2.3 Výkaz Cash-flow

„Výkaz cash-flow je účetní výkaz srovnávající bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmů) a jejich užitím (výdajů) za určité období.“⁵

Tento výkaz slouží především k posouzení skutečné finanční situace. Základní vypovídací schopnost tohoto výkazu spočívá v prezentaci množství peněžních prostředků, které podnik vytvořil a k jakým účelům jej použil.

„V podmínkách České republiky jde o výkaz s velmi mladou historií, který je krátkou dobu používaný, neboť podle dostupných pramenů byl poprvé sestavován v roce 1993 nepřímou metodou. Pro firmy v České republice znamená sestavování tohoto výkazu koncipování výkazu na bázi výsledků hospodaření, který je dále upravován o operace zaznamenané v rozvaze, nepeněžní transakce a další operace.“⁶

Samotný přehled o peněžních tocích prezentuje informace o peněžních tocích v průběhu účetního období. Jako peněžní toky lze označit přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Peněžní prostředky jsou definovány jako peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtu včetně případného pasivního zůstatku běžného účtu a peníze na cestě. Jak již bylo zmíněno, peněžními ekvivalenty se označuje krátkodobý likvidní majetek, který je možno s nízkými dodatečnými náklady transformovat v předem známou peněžní částku a u něhož se nepředpokládají významné změny hodnoty v čase.

„Výkaz cash flow můžeme členit na provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. Nejdůležitější částí tohoto výkazu je část týkající se provozní činnosti. Tato část umožňuje

⁵ KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. s. 62. ISBN 80-7179-529-1.

⁶ KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. s. 62. ISBN 80-7179-529-1.

*zjistit, do jaké míry výsledek hospodaření za běžnou činnost odpovídá skutečně vydělaným penězům a jak je produkce peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu a jeho složkami. Jde tedy o výsledky provozní činnosti, ale také o změny pohledávek u odběratelů, změny závazků u dodavatelů, změny zásob apod. Neméně důležité jsou však i druhé dvě části.*⁷

Investiční činnost prezentuje nejen výdaje týkající se pořízení dlouhodobého majetku a strukturu těchto výdajů, ale také rozsah příjmů z prodeje dlouhodobého majetku, který je vykazován právě v tomto účetním výkazu.

Finanční činnost zobrazuje hodnocení vnějšího financování, zejména tedy pohyb dlouhodobého kapitálu, který znamená splácení a přijímání dalších úvěrů, peněžní toky související s pohybem vlastního jmění, tedy výplata dividend, zvyšování vlastního kapitálu apod.

1.2.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha tvoří podstatnou část účetní závěrky podniku. Skládá se z informací, které nejsou v rozvaze ani ve výkazu zisku a ztráty. Jedná se především o vysvětlení těchto výkazů a doplnění informací v nich obsažených. Proto bližším zkoumáním informací o společnosti by měla být příloze k účetní závěrce věnována dostatečná pozornost. Relevantnost těchto informací je z hlediska externích uživatelů z důvodů vytvoření si správného úsudku o finanční situaci podniku, plného porozumění hospodářských výsledků, které je významné z hlediska porovnání současných výsledků s minulostí a do jisté míry odhadu budoucího vývoje.[8]

Příloha k účetní závěrce obsahuje:

- informace o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách, způsobech oceňování a odpisování,
- podíly v ovládaných a řízených osobách a podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem,
- údaje o cenných papírech, které podnik vlastní,
- vydané dluhopisy,
- členění bankovních úvěrů,
- údaje o majetku, jehož tržní ocenění je výrazně vyšší než jeho ocenění v účetnictví,

⁷ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2010. s. 54. ISBN 978-80-247-3308-1.

- v případě, že je některý dlouhodobý hmotný majetek pořízen formou finančního leasingu, uvede se součet splátek nájemného za celou dobu jeho trvání, zaplacené a budoucí splátky do roka a po roce,
- události, které se uskutečnily po datu účetní závěrky a mají výraznější dopad na výsledky účetní závěrky,
- další informace o podmínkách, které existovaly ke konci rozvahového dne,
- aj.[4]

1.2.5 Výroční zpráva

„Účetní jednotky, které podléhají auditu, zhotovují ve smyslu § 21 zákona o účetnictví výroční zprávu. Obsah výroční zprávy podléhá ověření auditora, tj. s ohledem na správnost vykazovaných dat a shodu s účetní závěrkou. Obsah výroční zprávy upřesňuje Opaření Ministerstva financí čj. 281/80 380/1996, které stanoví obsah účetní závěrky podnikatele a mimo jiné i obsah výroční zprávy.“⁸

Účetní jednotka má povinnost ve výroční zprávě uvést zejména základní identifikační údaje (obchodní jméno, právní forma, sídlo, IČ), zveřejňované údaje z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, přílohu k účetní závěrce (v plném rozsahu), údaje o důležitých skutečnostech, výklad k uplynulému a předpokládanému vývoji podnikání a finanční situaci v účetní jednotce, informace o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje, informace o pořizování vlastních akcií a důvodech jejich pořízení. Výroční zpráva, po schválení valnou hromadou, musí být uložena do sbírky listin, tj. u rejstříkového soudu.

1.2.6 Audit

Důležitým dokumentem, který tvoří nedílnou součást podkladů při přípravě ocenění podniku, je audit. Cílem auditu je především vyjádřit názor auditora na účetní závěrku. Postavení a činnost auditora je odbornou nezávislou činností, při které se auditor řídí obecně závaznými předpisy, statutem Komory auditorů ČR, jako i jejími řády. Samotný audit představuje proces, při kterém auditor kumuluje důkazní informace pro testy věcné správnosti existence aktiv a pasiv, úplnosti evidence, správnosti ocenění, věrnosti zobrazení, jakož i správnost

⁸ KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. s. 42. ISBN 80-7179-529-1.

zveřejnění. Výsledek celého procesu auditu vyjadřuje auditor prostřednictvím formalizovaného výstupu, který se nazývá závěrečná zpráva.

1.3 Finanční zdraví společnosti

Hlavním cílem všech podniků je docílovat co nejlepších výsledků hospodaření, tedy maximalizovat rozdíl mezi svými výnosy a náklady. V případě, že ve společnosti dochází k nepříznivému vývoji peněžních toků, může být ohrožena její samotná existence. Takže v případě, že firma nemá problémy se svou schopností včas uhrazovat splatné závazky, hovoříme o finančně zdravém podniku. Důležitou podmínkou finančního zdraví je i perspektiva dlouhodobé likvidity, tzn., aby nedošlo k negativní změně v schopnosti podniku uhrazovat splatné závazky, a aby byla zachována i v budoucnu. Dlouhodobou likviditu významně ovlivňuje poměr mezi cizími a vlastními zdroji v celkové finanční struktuře podniku. Menší podíl cizích zdrojů znamená menší zatížení fixními platbami a signalizuje menší zranitelnost podniku při výkyvech výsledků hospodaření směrem dolů. Tím je takový podnik i jistější investicí pro věřitele. Dlouhodobá likvidita je však pouze jednou z podmínek finančního zdraví. Aby podniku někdo svěřil svůj kapitál, musí mít jistotu, že tento podnik dokáže jeho kapitál svou činností zhodnotit, jinými slovy, dokáže vytvářet svým podnikáním dostatečný přebytek výnosů nad náklady, tedy zisk. Čím větší je výnosnost (rentabilita) kapitálu vloženého do podnikání, tím pevnější je finanční zdraví podniku.

Finanční zdraví je tedy v zásadě ovlivňováno:

- likviditou podniku,
- rentabilitou podniku.

Podniky, které z dlouhodobého hlediska patří k finančně zdravým, mají větší šanci, že získají bez problémů a za výhodných podmínek externí zdroje financování jak formou bankovních úvěrů, tak úspěšným prodejem podnikových obligací či emisí nových akcií. Finančně zdravý však je i takový podnik, který externí zdroje minimalizuje a je schopen svůj efektivní rozvoj zajistit pouze interními zdroji financování.

Pokud má podnik rostoucí problémy v peněžních tocích a zároveň klesá jeho výsledek hospodaření, nelze jeho finanční zdraví označit jinak než jako chatrné, s tím, že podnik může s velkou pravděpodobností skončit v úpadku.

Dalším pojmem používaným ve finanční analýze je finanční tíseň. Ta nastává tehdy, když podnik má tak velké potíže s likviditou, že je nelze vyřešit bez výrazných změn v činnosti podniku a ve způsobu jeho financování.

Mezi finančním zdravím a finanční tísni lze pochopitelně vyzorovat i určité přechodové fáze: buď je podnik ziskový a přitom má problémy s likviditou (fáze růstu podniku), což je zejména v českých podnicích dost častým jevem, nebo vykazuje účetně ztrátu, ale jeho likvidita není bezprostředně ohrožena.

2 Metody finanční analýzy

Původem úspěšného aplikování celé řady metod hodnocení finančního zdraví společnosti je rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd. Z metodologického hlediska je však potřeba si uvědomit, že se při realizaci finanční analýzy musí dbát na přiměřenost volby metod analýzy. Volba metod musí být realizována s ohledem na:

- účelnost,
- nákladnost,
- spolehlivost.[1]

V případě účelnosti se jedná o výsledek, který musí odpovídat předem zadanému cíli. To ve své podstatě vychází i ze samotného faktu, že finanční analytik vytváří své analýzy na základě vnějšího podnětu, jinými slovy na zakázku. Je tedy více než důležité, aby výsledná analýza korespondovala s účelem pro jaký byla sestavena. Toto kritérium je doporučováno z důvodu různorodosti soustav jednotlivých ukazatelů, které přesně odpovídají například zaměření daného podniku.

Prvek nákladnosti je další z důležitých kritérií volby metod finanční analýzy, protože každá analýza potřebuje určitý časový prostor a samozřejmě i kvalifikovanou práci, která s sebou nese celou řadu nákladů, i když důkladně provedená finanční analýza by měla zahrnovat takové řešení, které zajistí přiměřenou návratnost takto vynaložených nákladů.

Spolehlivost znázorňuje kritérium, díky kterému lze zajistit kvalitnějším využitím všech dostupných dat, nikoliv rozšířením množství srovnávaných podniků, které v reálném použití přesně nekorresponduje s podmínkami analyzované společnosti. Jinými slovy čím více spolehlivější vstupní informace, tím spolehlivější výsledky.

Každá použitá metoda musí obsahovat zpětnou vazbu na cíl, který má splňovat a stejně tak u každého analytika případně analytické společnosti lze hovořit o profesionálním hledisku v případě určité sebekontroly, která porovnává skutečně použitou metodu s vytyčenými cíli. Obecně lze označit za platné pravidlo, že čím lepší používané metody, tím spolehlivější závěry, a tím je možné získat nižší riziko chybného rozhodnutí a vyšší naději na úspěch.

Základem různých metod finanční analýzy jsou finanční ukazatele. Obvykle jsou vymezovány jako formalizované zobrazení hospodářských procesů. Finančním ukazatelem je možné také rozumět číselnou charakteristiku ekonomické činnosti podniku. Ukazatele přímo převzaté z účetních výkazů jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách, ale aritmetickými operacemi lze získat výsledek i v jiných jednotkách, např. v jednotkách času, v procentech. Existuje celá řada ukazatelů, které v rámci finanční analýzy fungují, a existuje také celá řada kritérií pro jejich členění. Volba typu ukazatele je dána účelem a cílem finanční analýzy.

Finanční analýzu je možno zařadit do kategorie technické analýzy, neboť pracuje s matematickými postupy, které vyústí do výkladu vypočtených hodnot. Finanční analýza využívá v zásadě dvě skupiny metod, a to metody elementární a metody vyšší. Vyšší metody finanční analýzy nepatří k metodám univerzálním. Jejich používání je závislé na hlubších znalostech matematické statistiky, ale také na hlubších teoretických i praktických ekonomických znalostech. K aplikaci těchto metod je zapotřebí zejména kvalitní softwarové vybavení. Nejsou ve firemní praxi používány běžně. Jejich použití totiž do značné míry závisí na dostupnosti údajů a tím i na naplňování modelů požadovanými daty. Těmito metodami se zpravidla zabývají specializované firmy a nejsou součástí této diplomové práce.[9]

Finanční analýza pracuje s ukazateli, kterými jsou buď položky účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů, nebo čísla, která jsou z nich odvozena. Je nutné si ještě uvědomit, že u finančních analýz, jak již bylo řečeno, sehrává nejdůležitější roli časové hledisko. Je proto důležité rozlišování stavových a tokových veličin. Stavové veličiny se vztahují k určitému časovému okamžiku, tedy k určitému datu z rozvahy, tokové veličiny se pak vztahují k určitému časovému intervalu, tedy k období, za které byl sestaven výkaz zisku a ztráty. Kromě toho je potřeba si uvědomit, že z analytického hlediska je důležité vytváření časových řad, neboť jen kvalitně vedená časová řada, respektive hodnocení založené na této řadě, může dát objektivní výsledky. Čím kratší bude doba, za kterou je firma posuzována, a čím méně informací lze zajistit, tím více nepřesností se může při interpretaci výsledků objevit.

2.1 Absolutní ukazatele

Základní vstupní data jsou pouze elementárním předpokladem proto, aby bylo možno zpracovat vlastní analýzu. Účetní výkazy, které tvoří převážnou část vstupních informací, obsahují údaje, které se nazývají absolutní ukazatele. Absolutní ukazatele dávají představu o rozměru jednotlivých jevů. Absolutní ukazatele tvoří základní východisko rozboru. Každá analýza jako první postupový krok zpracovává vertikální a horizontální rozbor absolutních údajů. Jedná se o matematicky velmi jednoduché propočty. Jestliže se jedná o analýzu horizontální, pak to znamená, že v čase jsou porovnávány jednotlivé položky. Zjišťuje se, kolik tato změna činí v procentech. Horizontální analýza tedy informuje o základních pohybech v jednotlivých položkách účetních výkazů a o intenzitě těchto pohybů. Na horizontální analýzu, která sleduje vývoj jednotlivých položek účetních výkazů v čase, navazuje vertikální analýza, neboli rozbor struktury vyjádřené v procentech.[9]

2.1.1 Vertikální analýza

Podstata vertikální analýzy vychází z faktu, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v relaci k nějaké veličině. V případě, že hledaný vztah bude označen P_i , poté formalizovaný výpočet bude následující:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i},$$

kde B_i značí velikost položky bilance a $\sum B_i$ pak sumu hodnot položek v rámci určitého celku.[2]

V případě vertikální analýzy rozvahy je volba sumy položek jednoznačná, tedy tzv. celková bilanční suma. Výsledek odráží z kolika procent se jednotlivé položky podílejí na celkové bilanční sumě. Celkovou bilanční sumu lze chápat nejen jako sumu všech položek, v případě rozvahy například položka celková aktiva, ale také jako jednotlivé podpoložky. Tzn., že je možno analyzovat například podíl jednotlivých položek aktiv na bilanční položce oběžná aktiva. V rámci zachování přehlednosti analýzy se doporučuje začínat vždy celkovou bilanční sumou (například celková aktiva), tu teprve pro dokreslení propočítat na jednotlivé podpoložky. Pokud by se jednalo o například dlouhodobý majetek, má smysl jednotlivé položky dlouhodobého majetku vztahovat poměrem k celkovému dlouhodobému majetku.

2.1.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza pomáhá kvantifikovat meziroční změny jednotlivých položek. Existuje hned několik možných způsobů, jak tyto meziroční změny vypočítat. Jednou z možností je využít interpretaci pomocí indexů či diferenciací, tedy rozdílů. V případě indexů horizontální analýza prezentuje o kolik procent se jednotlivé položky bilance změnily oproti minulému roku. Diferenciace interpretuje o kolik se jednotlivé položky změnily v absolutních číslech. Pomocí matematického zápisu lze indexy formulovat následujícím způsobem. Pokud se označí hodnota bilanční položky i v čase t jako $B_i(t)$, pak indexem, který odráží vývoj položky v relaci k minulému časovému období, se rozumí:

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)}, \quad I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1$$

Oba vzorce poskytují stejnou informaci. Pokud je vyjádření v procentech (lze hodnotu indexu vynásobit 100), tak první vzorec přiřadí vztažné veličině $B_i(t-1)$ hodnotu 100, zatímco druhý vzorec přímo oznámí (po vynásobení 100), o kolik procent se položka změnila.[2]

2.1.3 Bilanční pravidla

Mimo vertikální a horizontální analýzy je možné zkoumat, zda podnik ve své činnosti uplatňuje tzv. bilanční pravidla. Tato pravidla jsou obvyklá zvláště v německy mluvících zemích. Rozumí se jimi doporučení, kterými by se měl management řídit ve financování firmy s cílem dosažení dlouhodobé finanční rovnováhy a stability. Obvykle jsou uváděna čtyři pravidla:

1. **Zlaté bilanční pravidlo financování** – toto pravidlo říká, že je nezbytné „sladovat“ časový horizont trvání majetkových částí s časovým horizontem zdrojů, ze kterých je financovaný. Platí zde, že dlouhodobý majetek je financován především z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů, krátkodobé složky majetku z odpovídajících krátkodobých zdrojů.
2. **Zlaté pravidlo vyrovnání rizika** – sleduje vztahy na straně pasiv a říká, že vlastní zdroje by pokud možno měly převyšovat cizí zdroje, v krajním případě se mají rovnat.
3. **Zlaté pari pravidlo** – jde o vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů. Má se za to, že podnik ve svém financování využívá i cizích zdrojů, a proto se tyto dvě položky rovnají jen v krajním případě.

4. **Zlaté poměrové pravidlo** – tempo růstu investic by v zájmu udržení dlouhodobé finanční rovnováhy nemělo ani v krátkodobém časovém horizontu předstihovat tempo růstu tržeb.[8]

2.2 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz, jako je například odvětvová analýza. Tento fakt vychází z důvodu, že analýza pomocí poměrových ukazatelů se tvoří výhradně z údajů ze základních účetních výkazů, které mají vlastnosti veřejně dostupných informací a k nimž má přístup i externí finanční analytik. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině.

Poměrových ukazatelů lze v různých pramenech nalézt velké množství. Při jejich konstrukci a třídění lze vyjít ze základního obsahu finančního řízení a především finančního rozhodování podniku, které je zpravidla orientováno na:

- získávání kapitálu (pasiv), tj. absolutní rozměr a struktura v členění na krátkodobé a dlouhodobé zdroje,
- rozhodování o velikosti a struktuře majetku (aktiv),
- rozdělování hospodářského výsledku,
- analýzu a kontrolu hospodaření činnosti.[1]

Nejčastěji jsou používány následující základní skupiny ukazatelů:

- ukazatele rentability (výnosnosti),
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele produktivity.[8]

2.2.1 Ukazatele rentability (výnosnosti)

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu je základním měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Při analýze ukazatelů rentability se nejčastěji vychází z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy. Ovšem velice relevantním výkazem je zmíněný výkaz zisku a ztráty, protože v mnoha pramenech je pojem rentabilita zaměňován za výraz „ziskovost.“ Ukazatele rentability jsou ukazatele, kde se v čitateli vyskytuje nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření (obvykle se tedy jedná o tokovou veličinu) a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu (což je stavová veličina), respektive tržby (což je toková veličina). Obecně lze konstatovat, že tyto ukazatele slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti, proto je zřejmé, že tato oblast finanční analýzy bude nejvíce zajímat akcionáře a potenciální investory, avšak i pro ostatní skupiny má tato oblast svůj nesporný význam. Ukazatele rentability by v časové řadě měly mít obecně rostoucí tendenci. Jiné doporučené hodnoty nebývají u většiny běžně používaných ukazatelů uváděny.

Ke zjišťování rentability jsou používány v praxi nejvíce tyto ukazatele:

- rentabilita celkových aktiv (ROA – Return on Assets),
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity),
- rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed),
- rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales),
- rentabilita nákladů (ROC – Return on Costs).[2]

Ukazatele rentability využívají v čitateli několik podob zisku:

- EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) – zisk před zdaněním a úroky, což je hodnota zisku před odečtením úroků a daně z příjmů,
- EBT (Earnings Before Tax) – zisk před zdaněním, což je zisk před odečtením daně,
- EAT (Earnings After Tax) – čistý zisk, který získáme odečtením úroků a daně.[1]

Rentabilita celkových aktiv (ROA – Return on Assets)

Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Jedná se o základní měřítko rentability.[2]

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

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)

Vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Znárodnuje kolik čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu.[2]

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál}$$

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed)

Ukazatel ROCE měří výnosnost veškerého investovaného kapitálu a vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Komplexně znárodnuje efektivnost hospodaření podniku.[2]

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní\ kapitál + dlouhodobé\ závazky}$$

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)

ROS představuje schopnost podniku dosahovat zisk při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb.[2]

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}$$

Rentabilita nákladů (ROC – Return on Costs)

Obecně platí, čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepších výsledků hospodaření podnik dosahuje. Vyjadřuje kolik efektu váže 1 Kč nákladů.[2]

$$ROC = \frac{EAT}{náklady}$$

2.2.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity znárodnují jak efektivně podnik pracuje se svými aktivy. Vyjadřuje se pomocí počtu obrátů (obratovosti - a to například kolikrát roční tržby převyšují hodnotu zásob, které jsou sledovány) nebo doby obrátů (udává počet dní, za kterých se daná obrátka uskuteční). Při analýze doby obrátu jednotlivých položek je zapotřebí dodržovat předem

stanový model přepočtu denních tržeb. Pro potřeby této diplomové práce budu používat vzorec pro výpočet denních tržeb jako podíl tržeb (ročních) a hodnoty 360.

Doba obratu zásob a obrat zásob

Obrat zásob udává počet obrátek zásob za sledované období. Čím je jeho hodnota vyšší, tím je situace příznivější.[1]

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

Doba obratu zásob znázorňuje počet dní, kdy jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Čím je doba obratu kratší, tím rychleji se zásoby obracejí a proces hospodaření s oběžným majetkem je efektivnější.[1]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{denní tržby}}$$

Obrat celkových aktiv

Ukazatel obratu celkových aktiv udává počet obrátů za rok a vyjadřuje zhodnocení vložených prostředků podniku. Čím vyšší je ukazatel, tím efektivněji podnik využívá majetek.[1]

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

Doba obratu pohledávek a obrat pohledávek

Obrat pohledávek měří, kolikrát za rok se pohledávky promění v pohotové peněžní prostředky. [1]

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

Doba obratu pohledávek vyjadřuje dobu inkasa pohledávek, což je počet dní, které uplynou mezi vystavením faktury za prodej zboží a služeb a okamžikem připsání hotových prostředků na účet podniku. Čím je delší doba inkasa, tím delší dobu podnik poskytuje svým obchodním partnerům bezplatný úvěr.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{denní tržby}}$$

Doba obratu závazků a obrat závazků

Doba obratu závazků znázorňuje počet dní, na které dodavatelé poskytli úvěr. Obecně lze konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena rovnováha v podniku. Nicméně tento ukazatel může být důležitý i pro případné obchodní partnery a věřitele, kterým prezentuje platební morálku podniku.[1]

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky}{denní\ tržby}$$

$$Obrat\ závazků = \frac{tržby}{závazky}$$

2.2.3 Ukazatele zadluženosti

Problematika ukazatelů zadluženosti vychází ze skutečnosti, že podnik používá k financování aktiv ve své činnosti cizí zdroje. Analýza zadluženosti porovnává rozvahové položky a na jejich základě zjišťuje, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji. Použití výhradně vlastního kapitálu totiž jednoznačně s sebou přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak financování výhradně z cizích zdrojů bylo pravděpodobně spojeno s obtížemi při jeho získávání. Pro potřeby této diplomové práce se zaměřím na níže uvedené ukazatele zadluženosti.

Ukazatel věřitelského rizika (Debt ratio)

Tento ukazatel je považován jako základní v oblasti analýzy zadluženosti. Cizí kapitál podniku zahrnuje jak závazky dlouhodobé, tak i závazky krátkodobé, které jsou v tomto ukazateli poměřovány k celkovým aktivům podniku. Ukazatel věřitelského rizika je někdy označován i jako celková zadluženost. Hodnota ukazatele by měla být nízká, protože čím by byla vyšší, tím by se zvyšovalo riziko věřitelů. [1]

$$Debt\ ratio = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva}$$

Zadluženost vlastního kapitálu (Equity ratio)

Zadluženost vlastního kapitálu vyjadřuje proporce, v níž jsou aktiva podniku financována peněžními prostředky akcionářů. Tento ukazatel je jedním z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace.[1]

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel úrokového krytí (Interest coverage)

Pro potřeby analýzy možné únosnosti dalšího dluhového zatížení se sestavuje ukazatel úrokového krytí. Ten udává, kolikrát je zisk větší než úroky. Úrokové krytí vyjadřuje bezpečnostní prostor pro věřitele. Důležité je si uvědomit, že neschopnost platit úrokové platby ze zisku může být znakem blížícího se úpadku podniku.[1]

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Podíl cizího a vlastního kapitálu (Debt-equity ratio)

Jedná se o poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu společnosti. Převrácená hodnota tohoto ukazatele vyjadřuje míru finanční samostatnosti podniku. Důležité je přihlídnutí k leasingovému financování, které by mělo být přičteno k cizímu kapitálu v rámci objektivního vyjádření výsledků této finanční samostatnosti.[1]

$$\text{Podíl cizího a vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

2.2.4 Ukazatele likvidity

Definice pojmu likvidita ve smyslu určité složky majetku představuje vlastnosti dané složky rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. Pokud se likvidita vztáhne k podniku samotnému, vyjadřuje schopnost uhradit včas své závazky. Likvidita je tedy důležitá z hlediska finanční rovnováhy společnosti. Nicméně příliš vysoká míra likvidity představuje pro vlastníky podniku negativní výsledek, neboť finanční prostředky jsou vázány v aktivech, které nepracují ve prospěch zhodnocování finančních prostředků a snižují tak

rentabilitu. Tento fakt znamená, že pozitivním výsledkem analýzy ukazatelů likvidity bude vyvážená likvidita. Nejčastěji se v oblasti likvidity používají níže uvedené ukazatele.

Okamžitá likvidita (Cash position ratio)

Okamžitá likvidita bývá označována také jako likvidita 1. stupně. Tento ukazatel obsahuje nejlikvidnější položky rozvahy. V čitateli tohoto ukazatele se objevují pohotové platební prostředky, které obsahují celkovou sumu finančních prostředků na běžných účtech, jiných účtech a v pokladně. Důležité je nezapomenout zahrnout i položky volně obchodovatelných cenných papírů a šeků. V České republice se doporučované hodnoty pohybují v intervalu 0,6 – 1,1.[1]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

Pohotová likvidita (Quick ratio)

Pohotová likvidita je označována jako likvidita 2. stupně. Vyjadřuje schopnosti podniku dostat krátkodobým závazkům, aniž by musel prodat své zásoby. Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 1-1,5.[1]

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

Běžná likvidita (Current ratio)

Běžná likvidita velice často označovaná jako likvidita 3. stupně ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. V přesné interpretaci znázorňuje kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta 1 jednotka krátkodobých závazků. Jinými slovy vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby přeměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 1,5-2,5.[1]

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

Čistý pracovní kapitál (Net working capital)

Čistý pracovní kapitál je část oběžných aktiv krátkodobého majetku, která je financována dlouhodobými finančními zdroji a podnik s ní může volně disponovat při realizaci svých záměrů. Tento nástroj umožní oddělit v oběžných aktivech tu část peněžních prostředků, která slouží k úhradě všech krátkodobých závazků, od části, která je relativně volná a může tím pádem sloužit manažerům k finanční politice v podniku. Při analýze čistého pracovního kapitálu je zapotřebí vypočítané hodnoty porovnat s potřebou čistého pracovního kapitálu. Potřeba čistého pracovního kapitálu obsahuje obrátkový cyklus peněz, který se skládá ze součtu doby obratu zásob a doby obratu pohledávek od nichž je odečtena doba obratu krátkodobých závazků.[2]

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

$$\text{Potřeba čistého pracovního kapitálu} = \text{obrátkový cyklus peněz} * \text{denní výdaje}$$

2.2.5 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity zobrazují výkonnost podniku ve vztahu k nákladům na zaměstnance.

Osobní náklady k přidané hodnotě

Vyjadřují, jak velký je podíl nákladů na zaměstnance na jednotku přidané hodnoty. Pro podnik je pozitivnější menší hodnota podílu nákladů na zaměstnance k přidané hodnotě. Tento fakt vyplývá z podstaty vázanosti přidané hodnoty na konkrétní zaměstnance.[2]

$$\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \frac{\text{osobní náklady na zaměstnance}}{\text{přidaná hodnota}}$$

Produktivita práce z přidané hodnoty

Ukazatel produktivity práce přidané hodnoty znázorňuje konkrétně podíl přidané hodnoty na jednoho zaměstnance. Prezentace velikosti přidané hodnoty na jednoho zaměstnance má podstatný vliv na efektivnost práce zaměstnanců podniku.[2]

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

Průměrná mzda na pracovníka

Pro podnik lze považovat za pozitivní, když přidaná hodnota má oproti průměrné mzdě na pracovníka rostoucí tendence.[2]

$$\text{Průměrná mzda na pracovníka} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

2.3 Bonitní a bankrotní modely

Předchozí kapitoly se věnovaly analýze ukazatelů, které tvoří jednotlivé složky finančního zdraví podniku. Z tohoto důvodu byla již provedena řada studií se snahou nalézt ukazatel, ve kterém by byly zahrnuty veškeré aspekty finančního zdraví podniku a jehož výše by jednoznačně vyjadřovala schopnost nebo neschopnost podniku zabránit případnému úpadku. Tento systém ukazatelů se mnohdy nazývá jako systém včasného varování nebo tzv. predikční modely. Predikční modely jsou mezi finančními analytiky velice oblíbené, neboť soustředí ve své podstatě celou finanční analýzu do jediného výstupního údaje. Tyto modely lze rozdělit na bonitní a bankrotní modely. Bonitní modely odpovídají na otázku, zda je podnik dobrý nebo špatný. Bankrotní modely reagují na otázku, zda existuje pravděpodobnost bankrotu společnosti. Mezi bonitní modely patří celá řada modelů, ale pro potřeby této práce se zaměřím na Kralickův rychlý test (Quick test). V případě bankrotních modelů použiji Altmanův index finančního zdraví.

2.3.1 Kralickův rychlý test

„Podstatou tohoto modelu, jehož autorem je ekonom Kralicek (1990), je stanovení čtyř poměrových ukazatelů se stejnou vahou. První dva ukazatele hodnotí finanční situaci podniku (jeho stabilitu) a druhé dva výnosovou situaci.“⁹ Prvním z ukazatelů je kvóta vlastního kapitálu. Vypovídá o finanční síle firmy měřené podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě. Jinými slovy do jaké míry je společnost schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji. Druhým ukazatelem je doba splácení dluhu z cash flow, který ukazuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit všechny své závazky (jak krátkodobé, tak dlouhodobé), pokud by každý rok generoval stejné cash flow jako v právě analyzovaném období. Třetím ukazatelem je cash flow v % z tržeb a posledním ukazatelem je rentabilita celkového kapitálu

⁹ KOŽENÁ, M. *Manažerská ekonomika*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. s. 121. ISBN 978-80-7179-673-2.

(ROA). Každý z uvedených ukazatelů je poté ohodnocen body podle stupnice uvedené v následující tabulce a výsledná známka se vypočítá jako jejich aritmetický průměr.

Tabulka č. 1 - Stupnice hodnocení ukazatelů Quick testu

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožen insolvenčí
	1	2	3	4	5
R1 - Kvóta vlastního kapitálu	>30 %	>20 %	>10 %	>0 %	negativní
R2 - Doba splácení dluhu z CF	<3 roky	<5 let	<12 let	>12 let	>30 let
R3 - CF v % z tržeb	>10 %	>8 %	>5 %	>0 %	negativní
R4 – ROA (EBIT)	>15 %	>12 %	>8 %	>0 %	negativní

ZDROJ: KOŽENÁ, M. *Manažerská ekonomika*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. s. 216. ISBN 978-80-7179-673-2.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}}$$

$$\text{CF v \% z tržeb} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}}$$

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

Hodnocení společnosti se provádí pomocí následujících 3 kroků:

1. hodnocení finanční stability – součet bodové hodnoty R1 a R2 dělený 2,
2. hodnocení výnosové situace – součet bodové hodnoty R3 a R4 dělený 2,
3. celkové hodnocení situace – součet hodnocení finanční stability a výnosové situace dělený 2.[2]

Interpretace analýzy celkového hodnocení situace závisí na dosažené konečné známce, tedy pokud výsledná známka je 1 až 2 (situace je velmi dobrá) a pokud je známka 4 a 5 (signalizuje to špatnou situaci v podniku).

2.3.2 Altmanův index finančního zdraví

„V roce 1968 vytipoval prof. Eduard Altman, na základě statistické analýzy souboru firem, několik ukazatelů, které statisticky dokázaly předpovídat finanční krach firmy. Odborně řečeno se jednalo o tzv. diskriminační analýzu. Jejím výsledkem je rovnice, do které se dosazují hodnoty finančních ukazatelů a na základě výsledků se o firmě dá pravděpodobnostně předpovídat, zda se jedná o do budoucna prosperující firmu, či o adepta na bankrot.“¹⁰ Původní Altmanův model obsahoval 5 poměrových ukazatelů, které násobí koeficienty na základě statistických propočtů. Podoba původního Altmanova modelu je znázorněna v následující rovnici. Tento model je vhodné používat pro aplikaci Altmanova modelu v případě, že analyzovaný podnik patří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze.

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1x_5, [1]$$

kde x_1 – podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům,
 x_2 – rentabilita čistých aktiv,
 x_3 – EBIT / aktiva celkem,
 x_4 – tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové závazky,
 x_5 – tržby / aktiva celkem.

Interpretace analýzy Altmanova modelu v původní podobě záleží na výsledné hodnotě podle toho, do jakého intervalu patří. Hodnoty pod 1,81 vyjadřují poměrně výrazné finanční problémy (tedy i možnost bankrotu společnosti). Výsledky v intervalu 1,81-2,99 znázorňují oblast tzv. šedé zóny, která signalizuje, že podnik nelze označit jako úspěšný, ale stejně tak nelze jednoznačně říci, že se jedná o podnik s finančními problémy. Pokud hodnoty převyšují hranici 2,99, lze podnik zcela uspokojivě označit jako úspěšný.[1]

V případě, že společnost nepatří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze, používá se následující rovnice upravené verze Altmanova modelu. Změnu je možné spatřit v hodnotách koeficientů a stejně tak i v hodnotách intervalů pro interpretaci výsledků, přičemž ale dosazované poměrové ukazatele se nemění.

¹⁰ KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. s. 93. ISBN 80-7179-321-3.

$$Z_0 = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,42x_4 + 0,998x_5, [9]$$

- kde x_1 – podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům,
 x_2 – rentabilita čistých aktiv,
 x_3 – EBIT / aktiva celkem,
 x_4 – základní kapitál / závazky celkem,
 x_5 – tržby / aktiva celkem.

Interpretace upravené verze Altmanova modelu pro podniky, které nepatří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze je podobná jako v původním Altmanova modelu, nicméně se liší v hraničních hodnotách intervalů. V případě, že podnik se nachází v pásmu prosperity, je výsledná hodnota vyšší než 2,9. Pásmo tzv. šedé zóny, tedy v oblasti uspokojivých nikoliv vynikajících výsledků, rovná intervalu 1,2-2,9. Poslední pásmo hrozícího bankrotu signalizují hodnoty nižší než 1,2. [9]

V podmínkách České republiky je doporučováno použití modifikované verze Altmanova modelu určené pro rozvojové trhy v podobě Z-skóre. Výhodou použití tohoto modelu je fakt, že se nevyužívají znalosti tržní hodnoty společnosti, ale pouze informace ze základních účetních výkazů. Následující rovnice znázorňuje podobu modifikovaného Altmanova modelu, který bude sloužit pro potřeby analýzy společnosti JHV-Engineering, s. r. o. v rámci této diplomové práce.

$$Z' = 6,56x_1 + 3,26x_2 + 6,72x_3 + 1,05x_4, [1]$$

- kde x_1 – NWC / aktiva celkem,
 x_2 – zadržené zisky / aktiva celkem,
 x_3 – EBIT / aktiva celkem,
 x_4 – vlastní kapitál / závazky celkem.

Interpretaci výsledků vyjadřují vypočtené hodnoty Z-skóre pro které když platí, že je nižší než hodnota 1,1 znázorňuje vážné finanční problémy, že hodnota je v intervalu šedé zóny 1,1-2,6, nebo že hodnota Z-skóre je vyšší než 2,6, tedy oblast uspokojivé finanční situace.[1]

3 Analýza finančního zdraví společnosti

JHV-Engineering, s. r. o.

3.1 Charakteristika společnosti JHV-Engineering, s. r. o.

Datum zápisu:	7. června 1999
V OR vedeného u:	Krajského soudu v Hradci Králové oddíl C, vložka 14755
Obchodní firma:	JHV-Engineering s. r. o.
Sídlo:	Pardubice, Zelené Předměstí, S. K. Neumanna 2793, PSČ 530 02
Identifikační číslo:	259 22 505
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Společníci:	Ing. Jaromír Hvížd'ala Ing. Pavel Stefan

Předmět podnikání:

- Výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd nebo společenských věd
- Velkoobchod
- Maloobchod provozovaný mimo řádné provozovny
- Činnost technických poradců v oblasti strojírenství, hutnictví a energetiky
- Grafické práce a kresličské práce
- Příprava a vypracování technických návrhů
- Výroba strojů a zařízení pro všeobecné účely
- Poskytování software a poradenství v oblasti hardware a software¹¹

Počátek společnosti JHV-Engineering byl v roce 1999 a to konkrétně založením konstrukční kanceláře se sídlem v Pardubicích. Původní počet zaměstnanců k tomuto roku byl roven 5. Hlavní náplní práce konstrukční kanceláře byly zakázky pro skupinu Ingersoll Rand. V roce 2000 došlo expanzi společnosti otevřením konstrukční kanceláře se sídlem v Praze. I v tomto roce je hlavní činnost společnosti zaměřena na zakázky pro skupinu Ingersoll Rand. Počet zaměstnanců byl neměnný. Tento rok byl významným z hlediska rozšíření činnosti

¹¹ Výpis z obchodního rejstříku [online]. [cit. 2011-02-17] Dostupný na WWW: <<http://www.justice.cz>>.

konstrukčních prací na výrobu a vývoj jednoúčelových strojů a průmyslových automatizací. Následující rok firma poprvé ve své existenci překročila roční obrat 30 mil. Kč a počet zaměstnanců se zvýšil z 5 na 20. Rok 2003 byl pro společnost JHV-Engineering významný z hlediska změny sídla a s tím souvisejícím zajištěním potřebného zázemí pro výrobu a konstrukční práce. Společnost se zaměřila na nábor 30 konstruktérů a 5 zaměstnanců ve výrobě. O rok později podnik zdvojnásobil roční obrat a překročil tím hranici 60 mil. Kč, což vedlo k vytvoření dalších 5 pracovních pozic vývojových konstruktérů. V roce 2005 společnost investovala do výstavby nové moderní výrobní haly, která zvýšila výrobní prostory a vytvořila tím dostačující zázemí pro výrobu velkých výrobních linek. Rok 2006 lze označit jako jeden z mnoha milníků společnosti, protože došlo k prolomení hranice 100 mil. Kč ročního obratu a celkový počet zaměstnanců překročil hranici 50 lidí z toho 35 bylo vývojových konstruktérů. O rok později obrat společnosti poprvé v historii překročil hranici 120 mil. Kč a celkový počet zaměstnanců ve výrobě a konstrukci se zastavil na počtu 65. Tento obrat se podařilo udržet i v následujícím roce.

Hlavní činnosti společnosti

JHV-Engineering se zaměřuje na tři základní činnosti:

1. vývoj a výroba výrobních linek a jednoúčelových strojů,
2. poskytování služeb konstrukční kanceláře,
3. prodej vlastních výrobků. [11]

Vývoj a výroba výrobních linek a jednoúčelových strojů

Společnost navrhuje a vyrábí plně automatizované a poloautomatické výrobní linky a jednoúčelové stroje zejména pro automobilový průmysl, zdravotnictví, spotřební průmysl i těžké strojírenství. Získané mnohaleté zkušenosti při návrhu těchto jednoúčelových strojů a výrobních linek umožňují společnosti poskytovat zákazníkům rychlé, spolehlivé, ale i ekonomické řešení pro každou aplikaci. Výše uvedené oblasti patří mezi stěžejní část této činnosti, nicméně díky již zmíněným získaným zkušenostem je společnost efektivní i při návrhu strojů a zařízení pro ostatní oblasti průmyslu.

V automobilovém průmyslu se společnost zaměřuje především na výrobní linky a jednoúčelové stroje pro montáž náprav, výrobu a montáž autorádií, dílů pro palivové systémy, montáž senzorů, výrobu tlumičů, komponentů karosérie a součástí klimatizace. Na

obrázku č. 1 je znázorněn příklad automatické montážní a testovací linky na brzdové válce nákladních automobilů.[11]

Obrázek č. 1 - Automatická montážní a testovací linka na brzdové válce nákladních automobilů



ZDROJ: JHV-Engineering, s.r.o., 2011

Jako další složkou této činnosti je návrh kamerových systémů, které slouží pro kontrolu přítomnosti, měření, polohování a orientaci, čtení kódů a identifikaci. Nezbytný je i vývoj řídicích a ovládacích systémů včetně kompletních rozvaděčů a vývoje ovládacího softwaru.

Poskytování služeb konstrukční kanceláře

Cílem této činnosti je poskytování komplexního systému služeb konstrukční kanceláře zahrnující veškeré činnosti spojené s vývojem nebo modernizací produktu. Společnost zhotovuje pro své zákazníky studie, zajišťuje kompletní vývoj výrobků včetně návrhu konstrukce, výpočtů, návrhu hydraulických a pneumatických okruhů, zajišťuje výrobu prototypu včetně provedení testů a v neposlední řadě vypracovává podklady pro prezentaci produktu. Jak již bylo výše nastíněno, do této činnosti patří oblast studie, vývoje výrobků, výroby a podpory konstrukce včetně podpory marketingu prostřednictvím profesionálního photoenderingu tedy obrázků s fotografickou kvalitou bez nutnosti dokončení prvního prototypu. Na obrázku č. 2 je grafické znázornění pásového minirypadla – CAIRO na jehož vývoji se společnost podílí.[11]

Obrázek č. 2 - Pásové minirypadlo CARIO

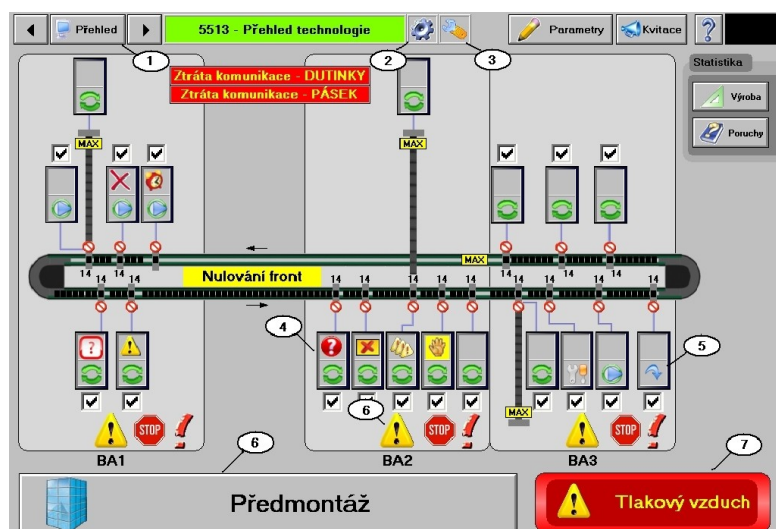


ZDROJ: JHV-Engineering, s.r.o., 2011

Prodej vlastních výrobků

Při návrhu a vývoji výrobních linek a jednoúčelových strojů se konstruktérům společnosti podařilo některé uzly unifikovat a snížit tak cenu oproti jednoúčelovému stroji. Na základě situace na trhu a po zjištění, že některá zařízení neodpovídají deklarovaným hodnotám, které zveřejňují výrobci, zejména z hlediska spolehlivosti a životnosti, společnost vyvinula některá zařízení, která standardně dodává jako součást výrobních linek. Vlastní výrobky JHV-Engineering dodává ve standardních rozměrových řadách, nebo je upravuje podle požadavků zákazníků. Mezi tyto výrobky patří například podavače dílů (lišťové podavače, podavače s kamerovým systémem), dopravníky (miniaturní pásové dopravníky, korečkové lomené dopravníky a gravitační skluzy), šroubovací stanice (automatizované šroubovací stanice), lisy (pneumatické, hydraulické, pneu-hydraulické, šroubovací), testovací stanice pro kontrolu těsnosti, radiální nýtovací stroje a paletovací systémy. Na obrázku č. 3 je znázorněn systém přehledné vizualizace řízení toku paletek.[11]

Obrázek č. 3 - Systém vizualizace řízení toku paletek



ZDROJ: JHV-Engineering, s.r.o., 2011

3.2 Vertikální analýza

Vertikální rozbor představuje zjišťování, jak se jednotlivé části základních účetních výkazů podílejí na celkové bilanční sumě z hlediska časového zjištění pohybu v nastavení majetkového a finančního portfolia.

3.2.1 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální rozbor rozvahy společnosti JHV-Engineering, s. r. o. vyjadřují dále uvedené tabulky. Pro přehlednost jsou uvedeny vertikální analýzy zvlášť pro aktiva i pasiva.

Tabulka č. 2 - Vertikální analýza rozvahy – aktiva v %

		2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	0,6 %	8,3 %	7,2 %	1,4 %	1,9 %
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0 %	0 %	0 %	0 %	0,8 %
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	0,6 %	0,3 %	0,2 %	1,4 %	1,1 %
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0 %	8 %	7 %	0 %	0 %
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	99,4 %	91,4 %	92,6 %	98,5 %	96,7 %
C.I.	Zásoby	0 %	0 %	0 %	7,5 %	0,8 %
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
C.III.	Krátkodobé pohledávky	68,6 %	60,9 %	64,7 %	56,6 %	38,2 %
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	30,8 %	30,5 %	27,9 %	34,4 %	57,6 %
D.I.	Časové rozlišení	0 %	0,3 %	0,2 %	0,1 %	1,4 %

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

Tabulka č. 2 vyjadřuje podíl jednotlivých položek aktiv na celkové bilanční sumě aktiv v období 2005 až 2009. Je zřejmé, že největší podíl tvoří v jednotlivých letech položky oběžných aktiv, proto se zaměřím na bližší rozbor těchto položek. Z charakteru vývojové činnosti společnosti vychází, že oběžná aktiva nebudou tvořit v převážné většině zásoby, nýbrž krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Krátkodobé pohledávky mají v celkovém vyjádření klesající tendenci. Naopak krátkodobý finanční majetek z globálního hlediska nabírá rostoucí tendenci. Tento trend, který lze pozorovat v tabulce č. 2, je možné brát jako pozitivní, nicméně pro přesnější vyjádření je uveden detailnější vertikální rozbor těchto dominantních položek v jednotlivých letech v tabulce č. 3 a v tabulce č. 4.

Tabulka č. 3 - Vertikální analýza rozvahy – krátkodobé pohledávky v %

		2005	2006	2007	2008	2009
C.III.	KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	85,9 %	60,7 %	86,6 %	91,1 %	89,2 %
2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
3.	Pohledávky – podstatný vliv	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0 %	7,6 %	6,5 %	7,2 %	10,1 %
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
6.	Stát – daňové pohledávky	3,1 %	0 %	2,7 %	0 %	0 %
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	10,9 %	31,5 %	3,9 %	1,3 %	0,2 %
8.	Dohadné účty aktivní	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
9.	Jiné pohledávky	0,1 %	0,3 %	0,3 %	0,3 %	0,5 %

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

Výše uvedená tabulka č. 3 znázorňuje již zmíněný detailní rozbor krátkodobých pohledávek. Převážnou část této položky tvoří tzv. pohledávky z obchodních vztahů. Doplnkem do celku krátkodobých pohledávek jsou krátkodobé poskytnuté zálohy, což opět vychází z charakteru výrobní činnosti podniku. U položky krátkodobé zálohy je patrný razantní pokles v posledních letech. Tento fakt je možno prezentovat jako výsledek částečné transformace společnosti na vývojovou činnost.

Tabulka č. 4 - Vertikální analýza rozvahy – krátkodobý finanční majetek v %

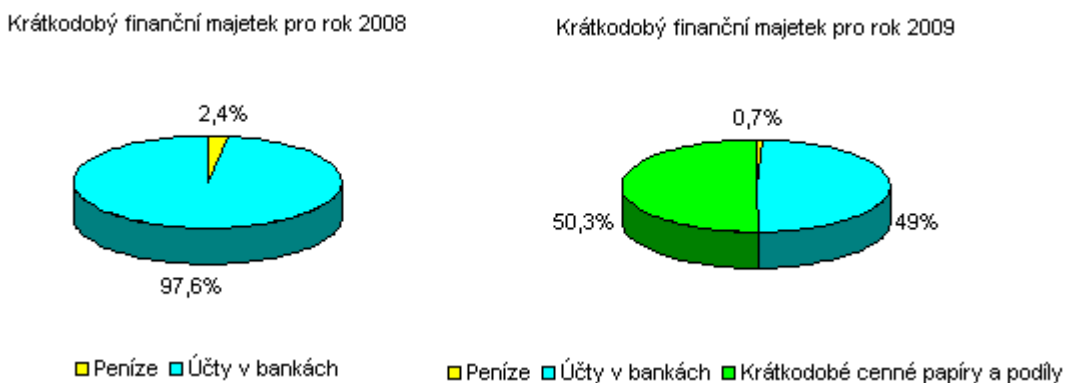
		2005	2006	2007	2008	2009
C.IV.	KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
C.IV.1.	Peníze	3,3 %	6,5 %	3,6 %	2,4 %	0,7 %
2.	Účty v bankách	96,7 %	93,5 %	96,4 %	97,6 %	49 %
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0 %	0 %	0 %	0 %	50,3 %
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

Složení krátkodobého finančního majetku jen potvrzuje, že většina výrobních společností nevyužívá krátkodobých investičních nástrojů jako způsobu přesunutí kapitálu na výnosnější varianty. Nicméně tabulka č. 4 vyjadřuje složení krátkodobého finančního majetku. Je zřejmé, že většina krátkodobých finančních prostředků bude ve formě bankovních účtů. Samotná

činnost podniku, která se zaměřuje spíše na poskytování nákladnější formy služeb a zboží, jen potvrzuje tento fakt. Ovšem v roce 2009 je patrný přesun bezhotovostních prostředků do položky krátkodobé cenné papíry a podíly. Tento způsob může vést k efektivnějšímu systému hospodaření s finančním majetkem a k zajištění určité rentability tohoto kapitálu. Pro lepší přehlednost tento fakt vyjadřuje obrázek č. 4, který se zaměřuje na vybrané roky 2008 a 2009.

Obrázek č. 4 - Krátkodobý finanční majetek v letech 2008 a 2009



ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

Tabulka č. 5 prezentuje podíl jednotlivých položek pasiv na celkové bilanční sumě pasiv v letech 2005 až 2009. V tomto rozboru je patrný měnící se poměr financování z vlastních a cizích zdrojů. Z hlediska vlastních zdrojů je relevantní položka výsledek hospodaření minulých let, který signalizuje investice společnosti do rozvoje. Tyto investice jsou kryty ziskem, který firma dosáhla v minulém období, což lze považovat za velmi pozitivní z hlediska filozofie rozvoje podnikatelských činností. V případě zaměření se na cizí zdroje, lze zjistit, že se skládají pouze z krátkodobých závazků. Původ této skutečnosti vychází z výrobní činnosti, převážně zakázkové formy, kde nastavení doby splatnosti závazků bývá delší než u klasické činnosti poskytování služeb ne tak rozsáhlého charakteru. Z důvodu jednoduchého zobrazení cizích zdrojů krytí je uvedena tabulka č. 6, která detailnějším způsobem analyzuje krátkodobé závazky.

Tabulka č. 5 - Vertikální analýza rozvahy – pasiva v %

		2005	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	46,8 %	69,5 %	47,2 %	54,9 %	65,6 %
A.I.	Základní kapitál	0,2 %	0,2 %	0,2 %	0,2 %	0,1 %
A.II.	Kapitálové fondy	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	3 %	3,1 %	2,3 %	1,4 %	1,4 %
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	34,2 %	50,2 %	45,8 %	44,5 %	49,5 %
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	9,4 %	16 %	-1,1 %	8,9 %	14,6 %
B.	CIZÍ ZDROJE	53,2 %	30,5 %	52,8 %	45,1 %	34,4 %
B.I.	Rezervy	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
B.II.	Dlouhodobé závazky	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
B.III.	Krátkodobé závazky	53,2 %	30,5 %	52,8 %	45,1 %	34,4 %
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
C.I.	Časové rozlišení	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

Níže uvedená tabulka znázorňuje podíl jednotlivých položek na celkové bilanční sumě krátkodobých závazků. Relevantní lze považovat položky závazky z obchodních vztahů a krátkodobé přijaté zálohy. Nicméně je patrné, že krátkodobé přijaté zálohy dominují v tomto rozboru. Silnější zastoupení této položky je možné sledovat v roce 2007 a 2008. Tato skutečnost může vycházet z charakteru zakázek, které společnost v těchto letech řešila, nicméně může odrážet i negativní zkušenosti v oblasti úhrad závazků odběratelů.

Tabulka č. 6 - Vertikální analýza rozvahy – krátkodobé závazky v %

		2005	2006	2007	2008	2009
B.III.	KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	10,1 %	36,5 %	-4,4 %	-22 %	21,9 %
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	2,2 %	0 %	0 %	0,7 %	1,3 %
5.	Závazky k zaměstnancům	3,4 %	7,3 %	3,3 %	4,3 %	6,4 %
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2,3 %	5,1 %	2,2 %	2,8 %	3,1 %
7.	Stát – daňové závazky a dotace	11,4 %	21,5 %	9,9 %	6,4 %	8,5 %
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	70,6 %	29 %	89 %	103,5 %	58,7 %
10.	Dohadné účty pasivní	0 %	0,5 %	0 %	4,4 %	0 %

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

3.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Při vertikální analýze výkazu zisku a ztráty jsem stanovil jako bilanční sumu položku II. Výkony. Vycházím z hlavního poslání společnosti JHV-Engineering, s. r. o., což je poskytování služeb a prodej výrobků. Výnosy z této činnosti se projevují v již zmíněné položce výkazu zisku a ztráty pod názvem Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Tabulka č. 7 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v %

		2005	2006	2007	2008	2009
II.	VÝKONY	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
B.	Výkonová spotřeba	58,9 %	65,8 %	72,7 %	70,5 %	51,6 %
+	Přidaná hodnota	41,1 %	34,2 %	27,3 %	29,5 %	48,4 %
C.	Osobní náklady	30,2 %	21,6 %	26,2 %	21,9 %	34,6 %
D.	Daně a poplatky	0,2 %	0,1 %	0,2 %	0,1 %	0,2 %
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 %	1,1 %	1,3 %	1 %	0,9 %
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0 %	0 %	3,3 %	0,6 %	1,3 %
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0 %	2,8 %	4,1 %	2,1 %	0 %
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 %	0,3 %	0,5 %	0,1 %	1,2 %
H.	Ostatní provozní náklady	1,2 %	0,3 %	0,4 %	0,5 %	0,5 %
*	Provozní výsledek hospodaření	8,5 %	8,4 %	-1 %	4,6 %	14,7 %
X.	Výnosové úroky	0,1 %	0,1 %	0,2 %	0,4 %	0,4 %
XI.	Ostatní finanční výnosy	0,1 %	1,2 %	2,3 %	1,4 %	0,3 %
O.	Ostatní finanční náklady	1,1 %	0,2 %	0,2 %	0,1 %	0,3 %
*	Finanční výsledek hospodaření	-0,9 %	1,1 %	2,3 %	1,7 %	0,4 %
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1,2 %	2,8 %	1,4 %	0 %	3,1 %
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	6,4 %	6,8 %	-0,2 %	6,3 %	12,1 %
XIII.	Mimořádné výnosy	0,5 %	0 %	0 %	0,2 %	0 %
R.	Mimořádné náklady	0 %	0,1 %	0,5 %	0,6 %	0,1 %
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0,5 %	-0,1 %	-0,5 %	-1,9 %	-0,1 %
***	Výsledek hospodaření za účetní období	6,9 %	6,7 %	-0,7 %	4,4 %	12 %
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	8,1 %	9,5 %	-0,7 %	6 %	15 %

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

Tabulka č. 7 vyjadřuje vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty. Při hodnocení vertikální analýzy tohoto výkazu, je stěžejní položka přidaná hodnota, která znázorňuje ve své podstatě obchodní marži společnosti. Od roku 2005 do roku 2007 je patrný pokles této marže, ale od roku 2008 již je viditelný nárůst. Tento fakt může znamenat změnu charakteru zakázek, jinými slovy transformaci z prodeje výrobků na poskytování služeb a naopak. Obchodní marže u prodeje výrobků může mít sice menší procentuální základ, nicméně u prodeje například výrobní linky marže vyjádřená v absolutních číslech, tedy v Kč, stoupne do mnohem vyšších čísel, než u poskytování poradenských služeb. Položky osobních nákladů mohou upoutat pozornost vzhledem k faktu, že počet pracujících zaměstnanců v jednotlivých letech roste a přesto osobní náklady v tomto časovém intervalu klesají až do roku 2008. Tato skutečnost může být dána menšími vyplacenými odměnami, případně v určité míře větším podílem nemocenské na osobních nákladech zaměstnanců. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu se v této analýze vyskytují až od roku 2007. Dle účetního charakteru této položky se zde zobrazují prodeje již odepsaného majetku případně materiálu. Jako další zajímavá položka ve vertikální analýze je beze sporu změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období. Jelikož se tyto položky vyskytují v letech 2006 až 2008, může se jednat například o financování nákupu nových automobilů formou leasingu. Poslední podstatnou položkou z hlediska tohoto rozboru je výsledek hospodaření za účetní období. I v této položce je patrný pokles od roku 2005 do roku 2007, nicméně od tohoto roku společnost nabírá rostoucí trend.

3.3 Horizontální analýza

Prostřednictvím horizontální analýzy lze zjistit relativní a absolutní změny jednotlivých položek vždy oproti minulému období. Relativní změny jsou vyjádřeny v procentech, naproti tomu absolutní změny vždy v tis. Kč. Některé položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které nemají žádné dosažené hodnoty za celé sledované období, tedy rok 2005 až 2009, nebudou v horizontální analýze zahrnuty a to jen v případě, že se bude jednat o nepodstatné položky z hlediska finanční analýzy společnosti JHV-Engineering, s. r. o. Horizontální analýza bude rozdělena na analýzu rozvahy a to konkrétně zvlášť na analýzu strany aktiv a pasiv.

3.3.1 Horizontální analýza rozvahy

V tabulce č. 8 je znázorněna horizontální analýza rozvahy vyjádřena pomocí relativních změn v období 2005 až 2009. Celková bilanční suma, kterou v případě aktiv tvoří aktiva celkem, pokračují od roku 2007 v rostoucím trendu. Je patrné, že v období 2008 a 2009 již nabírá tento trend pomalejšího tempa. Pro představu v roce 2006 celková aktiva klesla o 13,4 % (6 717 tis. Kč). V roce 2007 společnost dosáhla růstu 42 % (18 243 tis. Kč). Následující rok 2008 bylo dosaženo 2,7% růstu (1 693 tis. Kč). V posledním sledovaném období již podnik zvýšil tento růst o 6,2 % (3 943 tis. Kč) oproti minulému roku. Dlouhodobý majetek dosáhl v roce 2006 růstu 1 143,3 %, což z hlediska procentuálního vyjádření znamená velmi vysoký růst, nicméně při absolutním vyjádření lze zjistit, že tento růst byl fakticky zvýšen o 3 327 tis. Kč. V roce 2007 společnost zvýšila tuto hodnotu o 23,3 % (844 tis. Kč). Rok 2008 již došlo k poklesu o 80,3 % (3 584 tis. Kč) oproti minulému období. Nicméně v roce 2009 byl znatelný nárůst o 43,1 % (378 tis. Kč). V tomto roce se hodnota dlouhodobého majetku zastavila na celkové sumě 1 256 tis. Kč. Dlouhodobý hmotný majetek tvoří ve sledovaných obdobích pouze rozvahová položka samostatné movité věci a soubory movitých věcí. Dlouhodobý nehmotný majetek je uveden pouze v tabulce č. 9 horizontální analýzy rozvahy v absolutním vyjádření a to z důvodů výskytu této položky až v roce 2009. Složení dlouhodobého nehmotného majetku je pouze z položek software a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek. Dlouhodobý finanční majetek je zaznamenán pouze v roce 2006 a 2007 v položce ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly. Jelikož v roce 2005 byla hodnota této položky nulová, proto není uvedeno procentuální vyjádření nárůstu, ale zobrazuje jej pouze tabulka č. 9 v absolutním vyjádření. V roce 2007 došlo ke zvýšení hodnoty dlouhodobého finančního majetku o 24,4 % (851 tis. Kč). Následující rok 2008 poklesla tato položka na nulovou hodnotu, tedy došlo ke snížení o 100 %. Oběžná aktiva v roce 2005 začínala na hodnotě 49 872 tis. Kč. V roce 2006 se snížila o 20,4 % (10 155 tis. Kč). Následující rok 2007 zaznamenala nárůst o 43,9 % (17 417 tis. Kč). Rok 2008 již růstová tendence dosahovala hodnoty 9,2 % (5 280 tis. Kč) a v posledním sledovaném roce již hodnoty 4,3 % (2 680 tis. Kč). Nejvýznamnější část oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Počáteční hodnota krátkodobých pohledávek ve sledovaném období byla 34 423 tis. Kč. V roce 2006 došlo k poklesu této hodnoty o 23,1 % (7 965 tis. Kč). V roce 2007 naopak byl zaznamenán nárůst o 50,9 % (13 474 tis. Kč). Od roku 2008 postupně tato položka klesala

o 10,2 % (4 055 tis. Kč) a následně dalších 28,3 % (10 148 tis. Kč). Konečný zůstatek krátkodobých pohledávek ve sledovaném období byl 25 729 tis. Kč. Krátkodobý finanční majetek v analyzovaném období tvoří převážně finanční peněžní prostředky na bankovních účtech. Nicméně za zmínku stojí nárůst v roce 2009 o 78 % (17 001 tis. Kč) na konečnou hodnotu 38 810 tis. Kč, na které se podílely s téměř 19 529 tis. Kč krátkodobé cenné papíry a podíly.

Tabulka č. 8 - Horizontální analýza rozvahy – relativní změny aktiv v %

		2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009
	AKTIVA CELKEM	-13,4 %	42 %	2,7 %	6,2 %
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	1 143,3 %	23,3 %	-80,3 %	43,1 %
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-53,3 %	-4,4 %	575,4 %	-17,7 %
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-	24,4 %	-100 %	-
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	-20,4 %	43,9 %	9,2 %	4,3 %
C.I.	Zásoby	-	-	-	-88,3 %
C.III.	Krátkodobé pohledávky	-23,1 %	50,9 %	-10,2 %	-28,3 %
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-14,2 %	29,7 %	26,8 %	78 %
D.I.	Časové rozlišení	11 100 %	-16,1 %	-3,2 %	972,5 %

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

Tabulka č. 9 - Horizontální analýza rozvahy – absolutní změny aktiv v tis. Kč

		2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009
	AKTIVA CELKEM	-6 717	18 243	1 693	3 943
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	3 327	844	-3 584	378
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	533
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-155	-6	748	-155
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	3 481	851	-4 332	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	-10 155	17 417	5 280	2 680
C.I.	Zásoby	0	0	4 728	-4 173
C.III.	Krátkodobé pohledávky	-7 965	13 474	-4 055	-10 148
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-2 190	3 943	4 607	17 001
D.I.	Časové rozlišení	111	-18	-3	885

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

Horizontální analýza pasiv rozvahy je uvedena v tabulce č. 10 pro relativní změny v % a v tabulce č. 11 pro absolutní změny v tis. Kč. Celková bilanční suma, tedy pasiva

celkem, dosáhly v roce 2006 poklesu z počáteční hodnoty ve sledovaném období 50 164 tis. Kč o 13,4 % (6 717 tis. Kč). Následující rok již celková pasiva rostla o 42 % (18 243 tis. Kč). Od roku 2008 byla zachována pomalejší rostoucí tendence nejprve 2,7 % (1 693 tis. Kč) a poté 6,2 % (3 943 tis. Kč). Vlastní kapitál v roce 2005 dosáhl hodnoty 23 480 tis. Kč. V následujícím roce se zvýšil o 28,5 % (6 698 tis. Kč). Rok 2007 zaznamenal pokles hodnoty vlastního kapitálu o 3,5 % (1 060 tis. Kč). Od roku 2008 již tato rozvahová položka nabírá rostoucího trendu a to konkrétně o 19,5 % (5 692 tis. Kč) a 26,9 % (9 372 tis. Kč). Jelikož v žádném ze sledovaných období nedošlo ke změně základního kapitálu, je uvedena nulová procentní změna. Základní kapitál po celou sledovanou dobu byl v neměnné výši 100 tis. Kč. Mezi nejpodstatnější položky vlastní kapitálu z hlediska změn v horizontální analýze jednoznačně patří výsledek hospodaření běžného účetního období. V roce 2005 byl dosažen hospodářský výsledek ve výši 4 738 tis. Kč. Další rok zaznamenal nárůst o 46,5 % (2 204 tis. Kč). V roce 2007 došlo k poklesu této hodnoty o 109,4 % (7 596 tis. Kč), jinými slovy byla dosažena ztráta ve výši 654 tis. Kč. Nicméně následující rok 2008 přispěl k nárůstu hospodářského výsledku o 959,8 % (6 277 tis. Kč) a v roce 2009 společnost udržela růst o 74,9 % (4 212 tis. Kč). Dosažená hodnota hospodářského výsledku v posledním sledovaném roce byla 9 835 tis. Kč. Relevantní je zmínit hodnotu hospodářského výsledku z minulých let v roce 2009, která byla 33 307 tis. Kč. Cizí zdroje přesně kopírují položky krátkodobých závazků, které v roce 2005 dosahovaly hodnoty 26 684 tis. Kč. Složení této rozvahové položky je z největší části z krátkodobých přijatých záloh, které vycházejí z výrobní činnosti podniku. V roce 2006 došlo k poklesu v této oblasti o 50,3 % (13 415 tis. Kč). Naproti tomu v roce 2007 došlo k nárůstu o 145,5 % (19 303 tis. Kč). Od roku 2008 již nabíraly krátkodobé závazky klesající trend a to konkrétně o 12,3 % (3 999 tis. Kč) a následně o 19 % (5 429 tis. Kč).

Tabulka č. 10 - Horizontální analýza rozvahy – relativní změny pasiv v %

		2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009
	PASIVA CELKEM	-13,4 %	42 %	2,7 %	6,2 %
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	28,5 %	-3,5 %	19,5 %	26,9 %
A.I.	Základní kapitál	0 %	0 %	0 %	0 %
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	-9,8 %	7 %	-36,9 %	4 %
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	27 %	29,6 %	-0,2 %	18,2 %
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	46,5 %	-109,4 %	959,8 %	74,9 %
B.	CIZÍ ZDROJE	-50,3 %	145,5 %	-12,3 %	-19 %
B.III.	Krátkodobé závazky	-50,3 %	145,5 %	-12,3 %	-19 %

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

Tabulka č. 11 - Horizontální analýza rozvahy - absolutní změny pasiv v tis. Kč

		2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009
	PASIVA CELKEM	-6 717	18 243	1 693	3 943
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	6 698	-1 060	5 692	9 372
A.I.	Základní kapitál	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	-145	94	-528	36
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	4 638	6 443	-57	5 124
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	2 204	-7 596	6 277	4 212
B.	CIZÍ ZDROJE	-13 415	19 303	-3 999	-5 429
B.III.	Krátkodobé závazky	-13 415	19 303	-3 999	-5 429

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

3.3.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty zobrazuje tabulka č. 12 pro relativní změny v % a tabulka č. 13 pro absolutní změny v tis. Kč. Jako první důležitou položkou výkazu zisku a ztráty jsou výkony, které tvoří převážně tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. V roce 2005 společnost dosáhla tržeb v hodnotě 68 861 tis. Kč. Následující rok 2006 firma zvýšila tržby o 49,5 % (34 052 tis. Kč). Rok 2007 výkony poklesly o 9,4 % (9 624 tis. Kč). Tento kolísavý trend společnost potvrdila i v následujících letech. V roce 2008 přispěla nárůstem o 35,8 % (33 367 tis. Kč) a v posledním sledovaném roce 2009 poklesem tržeb o 35,2 % (44 533 tis. Kč). Hodnota tržeb v roce 2009 činila 82 123 tis. Kč. Výkonová

spotřeba zahrnuje položky spotřeby materiálu a energie a služeb. Rok 2005 byla tato spotřeba ve výši 40 572 tis. Kč. Následující rok vzrostla o 66,9 % (27 158 tis. Kč). V roce 2007 společnost dosahovala hodnot výkonové spotřeby o 0,2 % (119 tis. Kč) vyšší než v předchozím roce. Nicméně rok 2008 již růst dosáhl hodnoty 31,7 % (21 483 tis. Kč). V posledním sledovaném roce 2009 došlo k poklesu této položky o 52,6 % (46 947 tis. Kč). Položka přidaná hodnota vyjadřuje ve své podstatě obchodní marži společnosti. Z horizontální analýzy je patrné, že v roce 2006 přidaná hodnota dosáhla o 66,9 % (6 894 tis. Kč) vyšších hodnot než v roce 2005. Následující rok 2007 došlo k poklesu přidané hodnoty o 27,7 % (9 743 tis. Kč). Nicméně tento pokles v následujícím roce převýšil růst o 46,7 % (11 884 tis. Kč) a v poslední roce se ještě zvýšil o 6,5 % (2 414 tis. Kč) na konečnou hodnotu ve sledovaném období 39 738 tis. Kč. Poslední relevantní položkou výkazu zisku a ztráty pro horizontální analýzu společnosti je hospodářský výsledek za běžné účetní období, který byl již popsán v horizontální analýze rozvahy a to konkrétně strany pasiv.

Tabulka č. 12 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – relativní změny v %

		2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009
II.	VÝKONY	49,5 %	-9,4 %	35,8 %	-35,2 %
B.	Výkonová spotřeba	66,9 %	0,2 %	31,7 %	-52,6 %
+	Přidaná hodnota	24,4 %	-27,7 %	46,7 %	6,5 %
C.	Osobní náklady	7,1 %	9,7 %	13,3 %	2,7 %
D.	Daně a poplatky	5,5 %	16,3 %	-14,6 %	3,3 %
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-20 %	11,2 %	7 %	-43,2 %
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-	-	-76,3 %	48,9 %
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	-	32,2 %	-31,9 %	-100 %
IV.	Ostatní provozní výnosy	-57,6 %	70,6 %	-65,8 %	471,3 %
H.	Ostatní provozní náklady	-56,4 %	-4,7 %	79 %	-39,6 %
*	Provozní výsledek hospodaření	48,9 %	-111,3 %	698,2 %	106,2 %
X.	Výnosové úroky	36,5 %	24,4 %	198,8 %	-31,8 %
XI.	Ostatní finanční výnosy	2 347,1 %	73 %	-16,4 %	-87,3 %
O.	Ostatní finanční náklady	-71,3 %	-3,2 %	-35,7 %	62 %
*	Finanční výsledek hospodaření	287,5 %	82 %	2,2 %	-84,3 %
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	238 %	-55,3 %	-100 %	-
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	60 %	-102,1 %	5 587,7 %	23,6 %
XIII.	Mimořádné výnosy	-100 %	-	-	-100 %
R.	Mimořádné náklady	488,9 %	858,5 %	50,8 %	-91,3 %
*	Mimořádný výsledek hospodaření	-114,5 %	-858,5 %	-370,3 %	97,2 %
***	Výsledek hospodaření za účetní období	46,5 %	-109,4 %	959,8 %	74,9 %
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	75,5 %	-93,7 %	1 115,4 %	63,3 %

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

Tabulka č. 13 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – absolutní změny v tis. Kč

		2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009
II.	VÝKONY	34 052	-9 624	33 367	-44 533
B.	Výkonová spotřeba	27 158	119	21 483	-46 947
+	Přidaná hodnota	6 894	-9 743	11 884	2 414
C.	Osobní náklady	1 468	2 169	3 257	754
D.	Daně a poplatky	8	25	-26	5
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-271	121	84	-556
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	3 107	-2 371	360
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	2 911	938	-1 229	-2 620
IV.	Ostatní provozní výnosy	-389	202	-321	787
H.	Ostatní provozní náklady	-466	-17	271	-243
*	Provozní výsledek hospodaření	2 856	-9 671	6 835	6 220
X.	Výnosové úroky	35	32	324	-155
XI.	Ostatní finanční výnosy	1 197	911	-353	-1 577
O.	Ostatní finanční náklady	-546	-7	-76	85
*	Finanční výsledek hospodaření	1 777	950	47	-1 817
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	2 011	-1 580	-1 276	2 513
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	2 622	-7 141	8 158	1 890
XIII.	Mimořádné výnosy	-374	0	314	-314
R.	Mimořádné náklady	44	455	258	-699
*	Mimořádný výsledek hospodaření	-418	-455	-1 881	2 322
***	Výsledek hospodaření za účetní období	2 204	-7 596	6 277	4 212
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	4 216	-9 177	6 938	4 788

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

3.4 Analýza bilančních pravidel

Bilanční pravidla vyjadřují určitá doporučení, kterými by se měl management společnosti řídit při financování firmy s cílem dosažení dlouhodobé finanční rovnováhy a stability. Analýza bilančních pravidel umožňuje interpretaci těchto pravidel. Dále uvedené tabulky prezentují zlaté bilanční pravidlo financování, zlaté pravidlo vyrovnaných rizik a zlaté pari pravidlo.

Zlaté bilanční pravidlo financování znázorňuje uvedená tabulka č. 14, ve které je na první pohled jasné, že stálá aktiva jsou financována za pomoci vlastního kapitálu. Vypočítaný koeficient znázorňující položka Stálá aktiva/Dlouhodobé zdroje vykazuje výrazně nízké hodnoty. Tato skutečnost signalizuje, že k financování dlouhodobého majetku nejsou využívány krátkodobé zdroje, což by bylo z hlediska efektivnosti negativní.

Tabulka č. 14 - Pravidla financování – zlaté bilanční pravidlo financování v letech 2005-2009

Zlaté bilanční pravidlo financování	2005	2006	2007	2008	2009
Stálá aktiva *	291	3 618	4 462	878	1 256
Vlastní kapitál*	23 480	30 178	29 118	34 810	44 182
Dlouhodobé cizí zdroje*	0	0	0	0	0
Stálá aktiva/Dlouhodobé zdroje	0,01	0,12	0,15	0,03	0,03

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

Pravidlo vyrovnaných rizik uvedené v tabulce č. 15 vyjadřuje poměr vlastních zdrojů k cizím zdrojům financování. Aby bylo možné prezentovat pozitivní splnění tohoto pravidla musí vlastní zdroje převyšovat cizí zdroje financování. Ke zjištění této skutečnosti pomůže vypočítaný koeficient, který je uvedený v tabulce pod názvem Vlastní kapitál/Cizí kapitál. Pokud koeficient vychází menší než 1, jedná se o negativní splnění tohoto pravidla. Je patrné, že v letech 2005 a 2007 nedošlo k naplnění již zmíněného pravidla vyrovnaných rizik, nicméně pozitivní může být rostoucí trend od roku 2008, který se drží nad postačující hodnotou.

Tabulka č. 15 - Pravidla financování – Zlaté pravidlo vyrovnaných rizik v letech 2005-2009

Zlaté pravidlo vyrovnaných rizik	2005	2006	2007	2008	2009
Vlastní kapitál*	23 480	30 178	29 118	34 810	44 182
Cizí kapitál*	26 684	13 269	32 572	28 573	23 144
Vlastní kapitál/Cizí kapitál	0,88	2,27	0,89	1,22	1,91

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

Zlaté pari pravidlo uvedené v tabulce č. 16 signalizuje z hlediska konzervativního přístupu rovnost stálých aktiv a vlastního kapitálu. V tomto případě se o rovnost nejedná, což z hlediska praxe a moderních přístupů k financování za pomoci dlouhodobých cizích zdrojů, lze brát jako pozitivní. Nicméně je důležité zdůraznit, že financování za pomoci

* Údaje v tis. Kč

dlouhodobých cizích zdrojů v případě analyzované společnosti není využíváno, a že dlouhodobý majetek kryje především vlastní kapitál.

Tabulka č. 16 - Pravidla financování – Zlaté pari pravidlo v letech 2005-2009

Zlaté pari pravidlo	2005	2006	2007	2008	2009
Stálá aktiva*	291	3 618	4 462	878	1 256
Vlastní kapitál*	23 480	30 178	29 118	34 810	44 182
Stálá aktiva = Vlastní kapitál	≠	≠	≠	≠	≠

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

3.5 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří k nejčastěji používaným rozborovým postupům. Poměrové ukazatele se vypočítají jako poměr jedné nebo několika položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině. Níže uvedená analýza poměrových ukazatelů obsahuje ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a produktivity.

3.5.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability neboli výnosnosti vloženého kapitálu jsou základním měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Tyto ukazatele slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Důležitý je z hlediska času rostoucí trend těchto ukazatelů. Prvním ukazatelem je rentabilita celkových aktiv (ROA), která odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Poměří čistý zisk, který lze získat odečtením úroků a daně, s celkovými aktivy. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku a interpretuje kolik čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Tuto hodnotu lze zjistit poměrem čistého zisku a vlastního kapitálu. Rentabilita celkově investovaného kapitálu (ROCE) sděluje celkovou výnosnost veškerého investovaného kapitálu a vyjadřuje míru zhodnocení aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím kapitálem. Jinými slovy, komplexně znázorňuje efektivnost hospodaření podniku. Výpočet této rentability je založen na poměru zisku, který vychází z hodnoty před odečtením úroků a daně z příjmů, a součtu vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Předposledním

* Údaje v tis. Kč

ukazatelem je rentabilita tržeb (ROS), která představuje schopnost podniku dosahovat zisk při dané úrovni tržeb. Interpretace této rentability vyjadřuje, kolik podnik dokáže vyprodukovat efektu (zisku) na 1 Kč tržeb. Poměr tedy bude čistý zisk a tržby. Poslední ukazatel rentability nákladů (ROC) se zaměřuje na vázanost efektu (zisku) na 1 Kč nákladů. U této rentability lze brát jako pozitivní výsledek nízké hodnoty.

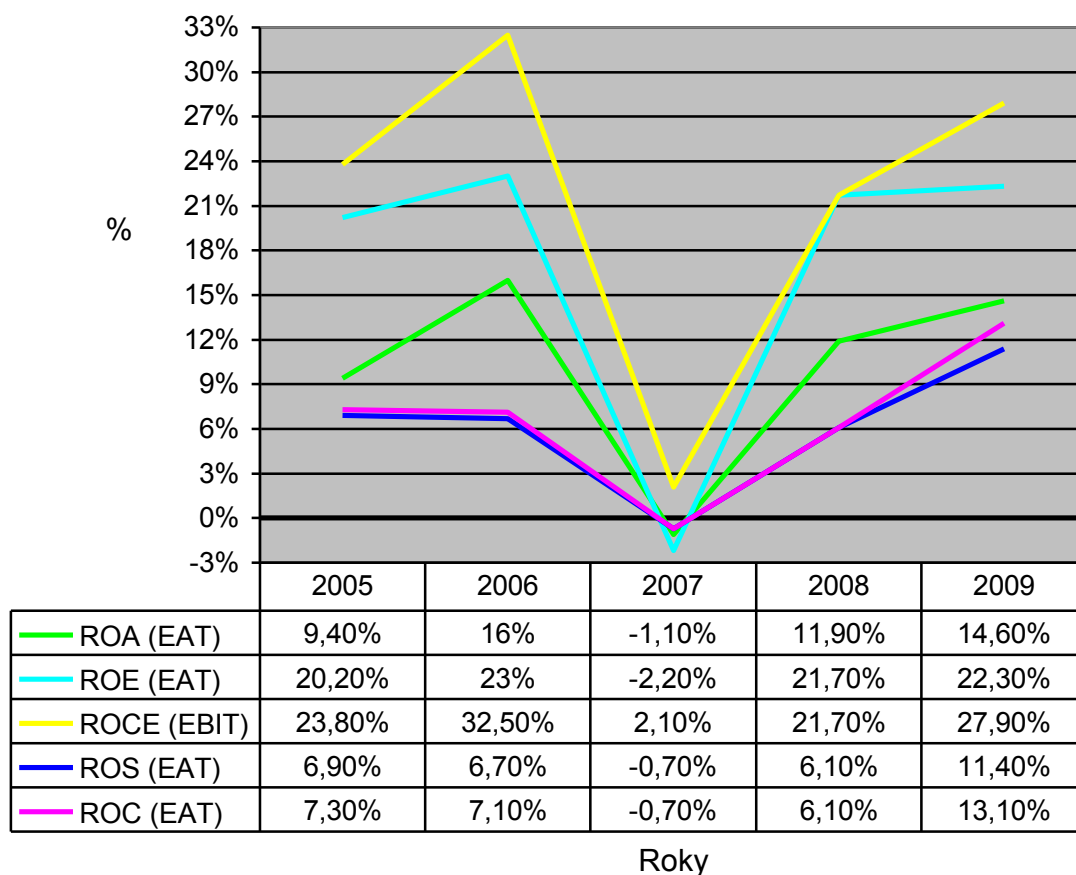
Tabulka č. 17 - Vstupní data pro výpočet v tis. Kč

	2005	2006	2007	2008	2009
EAT	4 738	6 943	-654	7 560	9 835
EBIT	5 583	9 799	622	7 560	12 348
Aktiva celkem	50 164	43 447	61 690	63 383	67 326
Vlastní kapitál	23 480	30 178	29 118	34 810	44 182
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0
Tržby celkem	68 861	102 913	93 289	123 023	86 297
Náklady celkem	65 320	97 637	99 860	124 543	74 899

ZDROJ: Účetní výkazy společnosti JHV-Engineering, s.r.o. 2005-2009

Vývoj jednotlivých ukazatelů rentability prezentuje dále uvedený obrázek č. 5. Je patrné, že všechny druhy rentabilit se v roce 2007 propadly až na záporné hodnoty. Tento fakt způsobila dosažená ztráta v tomto období a využívání při výpočtu jednotlivých rentabilit čistého či hrubého (před zdaněním a úroky) zisku. Proto při popisu vývoje jednotlivých druhů rentability již nebudu zmiňovat inkriminovaný rok 2007. Vývoj rentability celkových aktiv má po roce 2007 rostoucí tendenci a drží se nad hodnotou 10 %. Rentabilita vlastního kapitálu se pohybuje v hodnotách nad hranicí 20%. Rentabilita celkově investovaného kapitálu se také drží nad hranicí 20 % a v posledním analyzovaném období, tedy v roce 2009, dosahuje hodnoty 27,9 %. Rentability tržeb se téměř ve všech letech pohybuje nad hodnotou 6 %, nicméně v roce 2009 tato rentabilita vzrostla na hodnotu 11,4 %. Tento nárůst signalizuje období, které společnost posunulo do pozitivnějšího hodnocení. Obdobné růstové tendence firma dosahuje i v oblasti rentability nákladů, kde se taktéž drží nad hodnotou 6 % s dominantním nárůstem v roce 2009 na hodnotu 13,1 %. Na tyto hodnoty již nelze pohlížet pozitivně, protože se může jednat o neklamné signály určitých problémů, které mohou v budoucnu nastat.

Obrázek č. 5 - Vývoj ukazatelů rentability v letech 2005-2009



ZDROJ: autor diplomové práce

3.5.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vypovídají o tom, jak efektivně podnik pracuje se svými aktivy. Vyjadřují se pomocí počtu obrátů, tedy například kolikrát roční tržby převyšují hodnotu zásob, nebo doby obrátů, která udává počet dní, za kterých se daná obrátka uskuteční. Pro potřeby této analýzy ukazatelů aktivity budu využívat model přepočtu denních tržeb pomocí 360 dní. Do obsahu analýzy ukazatelů aktivity patří doba obrátu zásob a obrát zásob, obrát celkových aktiv, doba obrátu pohledávek a obrát pohledávek, doba obrátu závazků a obrát závazků. Doba obrátu zásob udává počet dní, kdy jsou oběžná aktiva vázána ve formě aktiv. Pozitivní výsledek společnost dosáhne, když je tato doba co možná nejkratší, protože tím rychleji se zásoby obracejí a proces hospodaření s oběžným majetkem je efektivnější. Výpočet poměruje zásoby s denními tržbami. Obrát zásob vychází analogicky z doby obrátu zásob s tím rozdílem, že nekalkuluje dobu, za kterou se uskuteční obrátka, ale kolikrát za rok se uskuteční daná obrátka. Naopak u tohoto ukazatele je žádoucí docílit, aby hodnota byla co nejvyšší.

Obrat zásob lze vypočítat pomocí poměru tržeb a zásob. Ukazatel obrat celkových aktiv udává počet obrátů za rok a prezentuje zhodnocení vložených prostředků společnosti. Efektivní využívání majetku podniku interpretuje vyšší ukazatel. Výpočet poměruje tržby a celková aktiva. Doba obratu pohledávek představuje dobu inkasa pohledávek, což je počet dní, které uplynou mezi vystavením faktury za prodej zboží a služeb a okamžikem připsání hotových prostředků na účet společnosti. Relevantní pro podnik je co možná nejkratší dosažená doba, protože tento ukazatel je možné interpretovat i jako dobu, po kterou podnik svým obchodním partnerům poskytuje bezplatný úvěr. Tohoto ukazatele lze dosáhnout poměrem pohledávek a denních tržeb. Naproti tomu obrat pohledávek měří, kolikrát za rok se pohledávky promění v pohotové peněžní prostředky. Obrat pohledávek lze vypočítat poměrem tržeb a pohledávek. V neposlední řadě ukazatel doby obratu závazků vychází analogicky z doby obratu pohledávek. Snaha podniku je dlouhodobě dosahovat delší doby obratu závazků než doby obratu pohledávek, aby nebyla narušena rovnováha ve společnosti. Dobu obratu závazků je možné vyjádřit poměrem závazků a denních tržeb. Obrat závazků se zabývá poměřováním tržeb a závazků.

Tabulka č. 18 - Vstupní data pro výpočet v tis. Kč

	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby celkem	68 861	102 913	93 289	123 023	86 297
Zásoby	0	0	0	4 728	555
Aktiva celkem	50 164	43 447	61 690	63 383	67 326
Pohledávky	34 423	26 458	39 932	35 877	25 729
Závazky	26 684	13 269	32 572	28 573	23 144

ZDROJ: Účetní výkazy společnosti JHV-Engineering, s.r.o. 2005-2009

Analýza ukazatelů aktivity je vyjádřena v tabulce č. 19, ve které je uveden jako první ukazatel obrat zásob. Jak je z tabulky patrné, společnost v letech 2005 až 2007 nevytvářela zásoby. Nicméně v roce 2008 byl tento obrat uskutečněn 26 krát a v roce 2009 celkem 156 krát (zaokrouhleně nahoru). Doba obratu zásob vychází taktéž z rozvahové položky zásob a tím pádem se projevuje také až v roce 2008 a 2009. V roce 2008 společnost dosáhla v této oblasti počtu necelých 14 dní a následujícím roce snížila dobu obratu zásob na necelé 3 dny. Jelikož se jedná o společnost, jejíž činností je mimo jiné zakázková výroba automatizovaných výrobních linek, ale i prodej komponentů do zmíněných komplexů výrobních linek, mohou doby obrátů zásob dosahovat i kratších časových období. Obrat celkových aktiv dosáhl pouze v roce 2006 nad hranici hodnoty 2. Relevantní pro společnost je hodnota tohoto ukazatele

neklesající pod hodnotu 1, nicméně pro dlouhodobou spokojenost s výsledky obratu celkových aktiv je zapotřebí mnohem vyšších hodnot. Obrat pohledávek prezentuje výsledky nad hodnotou 2 po celé analyzované období. Nicméně v letech 2008 a 2009 dosahuje hodnot 3,4. Doba obratu pohledávek se z dlouhodobé hlediska pohybuje nad počtem 100 dní. Tato poměrně dlouhá doba splatnosti vychází z velikosti a složitosti zakázek, tzn., že v praxi není nijak neobvyklá, nicméně nelze jí interpretovat jako pozitivní. Obrat závazků se po celou dobu drží pod hodnotami obratu pohledávek, což jak již bylo zmíněno není efektivní z hlediska udržení rovnováhy společnosti. Taktéž doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek. Pozitivní však je, že rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a závazků má klesající tendenci již od roku 2007, kdy dosahoval 28,4 dní. Následující rok 2008 byl tento rozdíl roven 21,4 dní a v posledním analyzovaném roce 2009 činil tento rozdíl 10,8 dní.

Tabulka č. 19 - Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Obrat zásob	-	-	-	26	155,5
Doba obratu zásob*	-	-	-	13,8	2,3
Obrat celkových aktiv	1,4	2,4	1,5	1,9	1,3
Obrat pohledávek	2	3,9	2,3	3,4	3,4
Doba obratu pohledávek*	180	92,6	154,1	105	107,3
Obrat závazků	2,6	7,8	2,9	4,3	3,7
Doba obratu závazků*	139,5	46,4	125,7	83,6	96,5

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

3.5.3 Ukazatele zadluženosti

Analýza ukazatelů zadluženosti ve své podstatě zjišťuje, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji. Tato analýza zahrnuje ukazatele věřitelského rizika (Debt ratio), zadluženost vlastního kapitálu (Equity ratio) a ukazatel úrokového krytí (Interest coverage). Ukazatel věřitelského rizika (někdy též označován jako celková zadluženost) je považován za základní v oblasti zadluženosti. Poměruje cizí kapitál, který představuje krátkodobé i dlouhodobé závazky, a celková aktiva společnosti. Hodnota tohoto ukazatele by měla být nízká, protože čím by byla vyšší, tím by se zvyšovalo riziko věřitelů. Zadluženost vlastního kapitálu (koeficient samofinancování) se zaměřuje na proporcii, v níž jsou aktiva podniku

* Údaje ve dnech

financována peněžními prostředky vlastníků společnosti. Vypočítá se jako poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv. Jako poslední ukazatel zadluženosti, kterým je úrokové krytí, udává, kolikrát je zisk větší než úroky. Jinými slovy vyjadřuje bezpečnostní prostor pro věřitele. Neschopnost platit úrokové platby ze zisku může být znakem blížícího se úpadku společnosti. Tento ukazatel poměruje zisk před zdaněním a úroky s nákladovými úroky.

Tabulka č. 20 - Vstupní data pro výpočet v letech 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Cizí kapitál*	26 684	13 269	32 572	28 573	23 144
Vlastní kapitál*	23 480	30 178	29 118	34 810	44 182
Aktiva celkem*	50 164	43 447	61 690	63 383	67 326
Dlouhodobá aktiva (DA) *	291	3 618	4 462	878	1 256
Dlouhodobý kapitál (DK) *	23 480	30 178	29 118	34 810	44 182

ZDROJ: Účetní výkazy společnosti JHV-Engineering, s.r.o. 2005-2009

Vývoj ukazatelů zadluženosti je znázorněn v tabulce č. 21. Celková zadluženost dosahuje v průměru 43,2 % což lze brát jako pozitivní. Od roku 2007 nabírá celková zadluženost klesající tendenci a již v roce 2009 činí 34,4 %. Koeficient samofinancování prezentuje od roku 2007 rostoucí tendenci, což vychází také z předchozího ukazatele, který ho doplňuje do 100 %. Pro názorné srovnání složení financování celkových aktiv společnosti je dále uveden obrázek č. 6, který vyjadřuje vývoj těchto ukazatelů v jednotlivých letech. Ukazatel debt-equity ratio vyjadřuje poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu, jinými slovy prezentuje kolik procent vlastního kapitálu tvoří cizí zdroje financování. Tento údaj v převrácené hodnotě udává míru finanční samostatnosti podniku. Patrná je fluktuace hodnot v uvedeném období. Pozitivní z hlediska samostatnosti podniku lze brát klesající tendenci poměru cizího kapitálu k vlastnímu. Nicméně je zapotřebí zdůraznit, že podnik tak snižuje možnost využití finanční páky. Poslední údaj v tabulce vyjadřuje překapitalizaci, případně podkapitalizaci. Ve všech sledovaných letech se společnost pohybovala v oblasti překapitalizace, protože dlouhodobá aktiva jsou ve všech letech menší než dlouhodobý kapitál. Tato skutečnost vyjadřuje, že část oběžných aktiv kryje dlouhodobý kapitál, což není optimální a vede to k vyšší nákladovosti kapitálu. Překapitalizace má od roku 2008 rostoucí tendenci.

* Údaje v tis. Kč

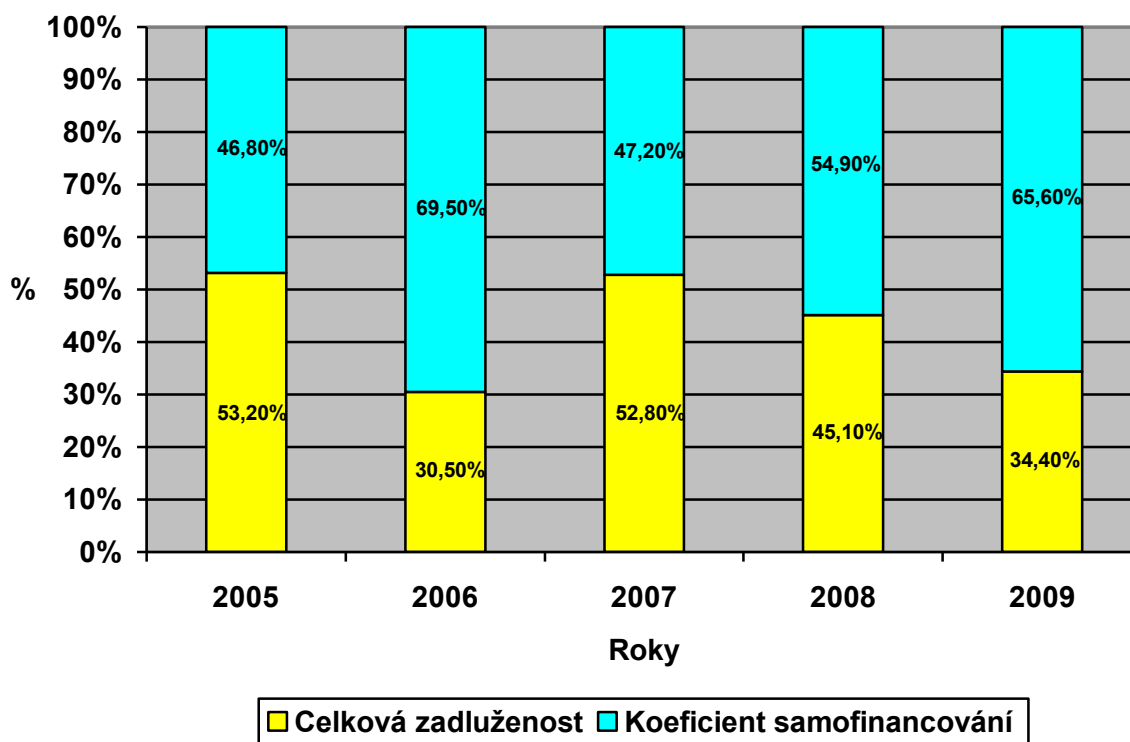
Tabulka č. 21 - Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Celková zadluženost (Debt ratio)	53,2 %	30,5 %	52,8 %	45,1 %	34,4 %
Koeficient samofinancování (Equity ratio)	46,8 %	69,5 %	47,2 %	54,9 %	65,6 %
Debt-equity ratio	113,6 %	44 %	111,9 %	82,1 %	52,4 %
Překapitalizace (Podkapitalizace)	DA<DK	DA<DK	DA<DK	DA<DK	DA<DK

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

Uvedený obrázek č. 6 vyjadřující vývoj celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování prezentuje složení zdrojů financování aktiv společnosti. Je patrné, že od roku 2007 podnik udržuje rostoucí tendenci využívání vlastních zdrojů při financování svých aktiv.

Obrázek č. 6 - Vývoj celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování v letech 2005-2009



ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

3.5.4 Ukazatele likvidity

Analýza ukazatelů likvidity představuje zjišťování schopnosti dané složky přeměnit se rychle a bez velké ztráty hodnoty na peněžní hotovost. Jinými slovy v případě analyzovaného podniku vyjadřuje schopnost uhradit včas své závazky. V této oblasti se zjišťuje okamžitá likvidita (Cash position ratio), která obsahuje nejlikvidnější položky rozvahy. V čitateli se

objevují pohotové platební prostředky a ve jmenovateli okamžitě splatné závazky. Pohotová likvidita (Quick ratio) se zabývá schopností podniku dostat krátkodobým závazkům aniž by muselo dojít k prodeji zásob. Výpočet poměruje rozdíl oběžných aktiv a zásob s krátkodobými závazky. Ukazatel běžné likvidity (Current ratio) prezentuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti. Jinými slovy znázorňuje kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jednotka krátkodobých závazků. Z této interpretace je patrné, že poměruje oběžná aktiva s krátkodobými závazky. Analýza čistého pracovního kapitálu (Net working capital) vyjadřuje tu část oběžných aktiv krátkodobého majetku, která je financována dlouhodobými finančními zdroji a se kterou podnik může volně disponovat při realizaci svých záměrů. Výpočet tohoto ukazatele je dán rozdílem oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Pro kompletní představu o výsledku tohoto ukazatele je nutné vypočítat potřebu čistého pracovního kapitálu. Tento ukazatel zahrnuje součin obrátkového cyklu peněz, který se skládá ze součtu doby obratu zásob a doby obratu pohledávek od nichž je odečtena doba obratu krátkodobých závazků, a denních výdajů.

Tabulka č. 22 - Vstupní data pro výpočet v letech 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Pohotové platební prostředky*	15 449	13 259	17 202	21 809	38 810
Okamžitě splatné závazky*	26 684	13 269	32 572	28 573	23 144
Oběžná aktiva*	49 872	39 717	57 134	62 414	65 094
Zásoby*	0	0	0	4 728	555
Doba obratu zásob**	-	-	-	13,8	2,3
Doba obratu pohledávek**	180	92,6	154,1	105	107,3
Denní výdaje*	181	271	277	346	208

ZDROJ: Účetní výkazy společnosti JHV-Engineering, s.r.o. 2005-2009

Vypočítané hodnoty již zmíněných ukazatelů likvidity zobrazuje tabulka č. 23. V oblasti okamžité likvidity je patrný zlomový rok 2007, od kterého tato likvidita nabírá rostoucí tendenci. Dosažené hodnoty v analyzovaném období se pohybují v rozmezí hodnot od 0,53 do 1,68. Pohotová likvidita opět udržuje od roku 2007 rostoucí tendenci a pohybuje se v rozmezí od 1,75 do 2,99. Výsledky výpočtu běžné likvidity jen potvrzují již zmíněný rok 2007, od kterého taktéž nabírá rostoucí tendenci. V případě této likvidity se výsledky

* Údaje v tis. Kč

** Údaje ve dnech

pohybují v hodnotách od 1,75 do 2,99 což kopíruje předchozí pohotovou likviditu pouze v minimálních a maximálních dosažených hodnotách. Potřeba čistého pracovního kapitálu (potřeba NWC) je ve všech sledovaném období vždy nižší než hodnoty čistého pracovního kapitálu (NWC). Rozdíl NWC a potřeby NWC má od roku 2006 rostoucí tendenci. V roce 2006 tento rozdíl byl roven 13 935 tis. Kč. V posledním sledovaném roce 2009 dosáhl rozdíl těchto ukazatelů hodnoty 39 225 tis. Kč.

Tabulka č. 23 - Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Okamžitá likvidita	0,58	1	0,53	0,76	1,68
Pohotová likvidita	1,87	2,99	1,75	2,02	2,79
Běžná likvidita	1,87	2,99	1,75	2,18	2,81
NWC*	23 188	26 448	24 562	33 841	41 950
Potřeba NWC*	7 341	12 513	7 878	12 181	2 725

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

3.5.5 Ukazatele produktivity

Rozbor ukazatelů produktivity zobrazuje výkonnost společnosti ve vztahu k nákladům na zaměstnance. Při této analýze je zjišťována velikost osobních nákladů k přidané hodnotě, tedy velikost podílu nákladů na zaměstnance na jednotku přidané hodnoty. Tento ukazatel poměruje osobní náklady na zaměstnance s přidanou hodnotou. Jako další z ukazatelů produktivity analyzují produktivitu práce z přidané hodnoty, která vychází z poměru přidané hodnoty a počtu zaměstnanců. Posledním sledovaným ukazatelem v této oblasti je průměrná mzda na pracovníka. Výpočet obsahuje v čitateli osobní náklady a ve jmenovateli počet zaměstnanců.

Tabulka č. 24 - Vstupní data pro výpočet v letech 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Osobní náklady*	20 804	22 272	24 441	27 698	28 452
Přidaná hodnota*	28 289	35 183	25 440	37 324	39 738
Počet zaměstnanců	40	50	50	65	65

ZDROJ: Účetní výkazy společnosti JHV-Engineering, s.r.o. 2005-2009

* Údaje v tis. Kč

Tabulka č. 25 zobrazuje vývoj již zmíněných ukazatelů produktivity v jednotlivých letech. Osobní náklady k přidané hodnotě se pohybují ve sledovaném období v rozmezí hodnot od 63,3 % do 96,1 %. Od roku 2007 je rozpoznatelná klesající tendence těchto hodnot. Produktivita práce z přidané hodnoty dosahuje velikosti od 508,8 tis. Kč do 707,2 tis. Kč. Do roku 2006 lze konstatovat klesající tendenci, nicméně od roku 2007 již je možné hovořit o rostoucím trendu, který vyšplhal z hodnoty 508,8 tis. Kč až na 611,4 tis. Kč. Průměrná mzda na jednoho pracovníka se pohybuje v rozmezí 308,2 tis. Kč do 379,6 tis. Kč. Nejsilnějším rokem v oblasti průměrné mzdy byl rok 2005 a naopak nejslabějším rokem byl rok 2008. Je zapotřebí zdůraznit, že v roce 2009 již společnost dosahuje hodnoty průměrné mzdy na pracovníka 319,6 tis. Kč.

Tabulka č. 25 - Vývoj ukazatelů produktivity v letech 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Osobní náklady k přidané hodnotě	73,5 %	63,3 %	96,1 %	74,2 %	71,6 %
Produktivita práce z přidané hodnoty*	707,2	703,7	508,8	574,2	611,4
Průměrná mzda na pracovníka*	379,6	321,5	351,9	308,2	319,6

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

3.6 Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test hodnotí finanční a výnosovou situaci podniku pomocí stanovení čtyř poměrových ukazatelů. Prvním ukazatelem (R1) je kvóta vlastního kapitálu, která vypovídá o finanční síle společnosti, měřené podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě, tedy celkových aktiv. Druhým ukazatelem (R2) je doba splácení dluhu z cash flow, který ukazuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit všechny své závazky (jak krátkodobé, tak dlouhodobé), pokud by generoval stejné cash flow jako v právě analyzovaném období. Výpočet tohoto ukazatele poměruje součet dlouhodobých a krátkodobých závazků s cash flow, které lze získat součtem výsledku hospodaření, odpisů a změnou stavu rezerv. Třetím ukazatelem (R3) je cash flow v % z tržeb, který zcela logicky poměruje cash flow a tržby. Posledním ukazatelem (R4) Kralickova rychlého testu je rentabilita celkového kapitálu (ROA), který jsem již zmínil v problematice poměrových ukazatelů rentability. Výpočet poměruje EAT, čili čistý zisk po zdanění a úroky, s celkovými aktivy. Každý

* Údaje v tis. Kč

z těchto uvedených ukazatelů je bodově ohodnocen podle stupnice uvedené v tabulce č. 1 v kapitole 2.3.1. Kralickův rychlý test. Výsledná známka se stanoví jako aritmetický průměr dosažených známek z oblasti finanční a výnosové stability společnosti. Pro komplexní představu slouží celkové ohodnocení stability podniku stanovením aritmetického průměru obou oblastí.

Tabulka č. 26 - Vstupní data pro výpočet v letech 2005-2009 v tis. Kč

	2005	2006	2007	2008	2009
Vlastní kapitál	23 480	30 178	29 118	34 810	44 182
Aktiva celkem	50 164	43 447	61 690	63 383	67 326
Cizí zdroje	26 684	13 269	32 572	28 573	23 144
Pokladna	504	858	616	522	280
Účty v bankách	14 946	12 401	16 586	21 287	19 001
Provozní Cash flow	6 091	8 024	549	6 910	10 566
EAT	4 738	6 943	-654	7 560	9 835
Krátkodobé závazky	26 684	13 269	32 572	28 573	23 144
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0
Tržby	68 861	102 913	93 289	123 023	86 297

ZDROJ: Účetní výkazy společnosti JHV-Engineering, s.r.o. 2005-2009

V tabulce č. 27 jsou uvedeny výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů včetně bodového ohodnocení výsledků. Kvóta vlastního kapitálu (R1) ve všech sledovaných letech je vyšší než hranice 30 %. Tento výsledek lze interpretovat jako výborný. Od roku 2007, stejně jako u předchozích částí finanční analýzy, je patrná rostoucí tendence. Doba splácení dluhu z cash flow (R2) ve všech obdobích mimo rok 2007 se pohybuje na výborné úrovni, nicméně v roce 2007 dosáhla společnost téměř stavu ohrožení v této oblasti. Ukazatel cash flow v % z tržeb (R3) do roku 2007 nabíral negativní tendenci z počátečního hodnocení velmi dobře v roce 2005 až na výsledek špatné v roce 2007. Od roku 2007 již nabíral tento ukazatel hodnot s pozitivním trendem, od špatného až po velmi dobrý výsledek v roce 2009. Rentabilita celkového kapitálu (R4) dosahuje za sledované období aritmetického průměru 2,8, což z hlediska složitosti tohoto ukazatele lze považovat za pozitivní, nicméně je patrné, že tato oblast není zcela bezproblémová. Nicméně z tabulky je zřejmé, že nejlepších hodnot všech ukazatelů dosáhla společnost v roce 2009, kdy výborné výsledky doplnila rentabilita celkového kapitálu velmi dobrým výsledkem. Naopak nejhorší hodnoty byly dosaženy v roce 2007, kde mimo kvóty vlastního kapitálu byly v kritických hodnotách všechny ukazatele.

Tabulka č. 27 - Vývoj hodnot Kralickova rychlého testu v letech 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
R1 – Kvóta vlastního kapitálu	46,8 %	69,5 %	47,2 %	54,9 %	65,6 %
R2 – Doba splácení dluhu z CF	2 roky	0 roků	28 let	1 rok	0 roků
R3 – CF v % z tržeb	8,8 %	7,8 %	0,6 %	5,6 %	12,2 %
R4 – ROA (EAT)	9,4 %	16 %	-1,1 %	11,9 %	14,6 %
Bodové ohodnocení výsledků					
	2005	2006	2007	2008	2009
R1 – Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1
R2 – Doba splácení dluhu z CF	1	1	4	1	1
R3 – CF v % z tržeb	2	3	4	3	1
R4 – ROA (EAT)	3	1	5	3	2

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

Celkové výsledky Kralickova rychlého testu jsou uvedeny v následující tabulce č. 28. Hodnocení finanční stability společnosti se drží ve sledovaném období na úrovni výborných výsledků, pouze v roce 2007 společnost dosáhla výsledku mezi velmi dobře a dobře. V oblasti hodnocení výnosové situace se výsledky pohybují v roce 2005 a 2008 v šedé zóně, v roce 2006 a 2009 v prosperující zóně a v roce 2007 v zóně bankrotu. Nicméně v celkovém hodnocení se společnost drží výsledků lepších než postačujících, tedy mimo již zmíněný rok 2007, který zkreslil dosažený záporný hospodářský výsledek.

Tabulka č. 28 - Vývoj výsledků Kralickova rychlého testu v letech 2005-2009

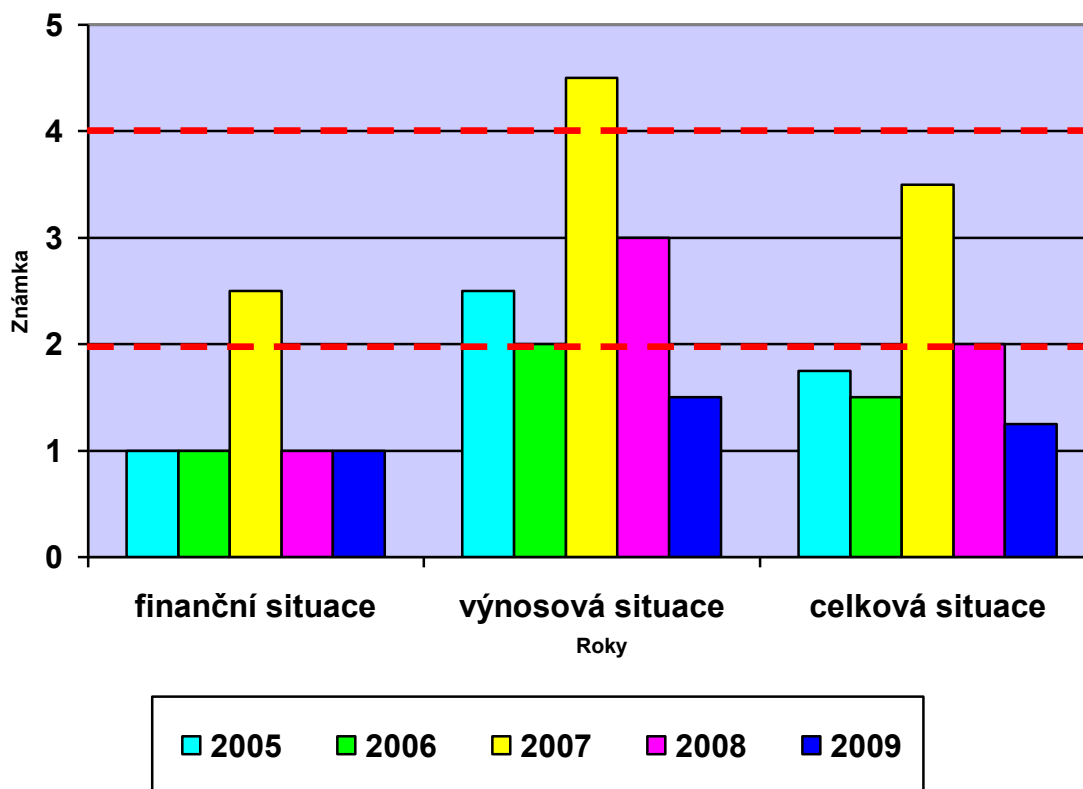
	2005	2006	2007	2008	2009
Hodnocení finanční stability (R1+R2)/2	1	1	2,5	1	1
Hodnocení výnosové situace (R3+R4)/2	2,5	2	4,5	3	1,5
Celkové hodnocení	1,75	1,5	3,5	2	1,25

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

Grafické vyjádření výsledků znázorňuje obrázek č. 7 pomocí něhož jsou znatelné dosažené hodnoty v pásmu zóny prosperity, šedé zóny a zóny bankrotu. Pásmo zóny prosperity je ohraničeno známkou 2. Šedá zóna je uvedena v intervalu od 2 do 4 a zóna bankrotu od 4 do nejhorší možné známky 5. Dále v tomto obrázku jsou uvedeny tři analyzované oblasti. První oblastí je sledování vývoje finanční situace. Patrné je, že společnost dosahovala ve sledovaném období výborných výsledků, které samozřejmě označují zónu prosperity. Druhou

oblastí je sledování výnosové situace, která je ovlivněna horšími výsledky dosažených hodnot ukazatele rentability celkového kapitálu. Nicméně z hlediska sledovaného období se podnik pohybuje v zóně prosperity a v šedé zóně. Jako poslední sledovanou oblastí je celkové hodnocení, ve které společnost dosahuje více než postačujících hodnot v pásmu prosperity. Ve všech sledovaných oblastech firma dosahuje v roce 2007 výrazně horších výsledků než v ostatních sledovaných obdobích. Například ve finanční situaci ovlivnil dosažený záporný hospodářský výsledek výrazné zhoršení hodnot, nicméně stále se podnik pohyboval v tomto roce v šedé zóně. Naproti tomu výnosová situace v tomto roce vyskočila do zóny bankrotu. Opět je důležité zdůraznit, že zvýšené hodnoty v této oblasti ovlivnily horší výsledky ukazatele rentability celkového kapitálu.

Obrázek č. 7 - Vývoj výsledků Kralicekova rychlého testu v letech 2005-2009



ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

3.7 Altmanův index finančního zdraví

Altmanův index finančního zdraví vychází z dosazení hodnot do níže uvedené rovnice za čtyři neznámé (x_1 až x_4) a získání tak celkového Z-skóre. Vypočtený index předpovídá, zda společnost patří mezi prosperující firmy nebo zda se jedná o adepta na bankrot. Analýza

Altmanova indexu finančního zdraví bude vycházet z modifikované verze doporučené pro podmínky České republiky. Následující rovnice znázorňuje podobu modifikovaného Altmanova modelu, který bude sloužit pro potřeby analýzy společnosti. Pod touto rovnicí se nachází definování poměrů jednotlivých proměnných x_1 až x_4 .

$$Z' = 6,56x_1 + 3,26x_2 + 6,72x_3 + 1,05x_4, [1]$$

kde x_1 – NWC / aktiva celkem,

x_2 – zadržené zisky / aktiva celkem,

x_3 – EBIT / aktiva celkem,

x_4 – vlastní kapitál / závazky celkem.

Tabulka č. 29 - Vstupní data pro výpočet v letech 2005-2009 v tis. Kč

	2005	2006	2007	2008	2009
NWC	23 188	26 448	24 562	33 841	41 950
Aktiva celkem	50 164	43 447	61 690	63 383	67 326
Zadržené zisky	23 380	30 077	29 018	34 710	44 082
EBIT	5 583	9 799	622	7 560	12 348
Vlastní kapitál	23 480	30 178	29 118	34 810	44 182
Závazky celkem	26 684	13 269	32 572	28 573	23 144

ZDROJ: Účetní výkazy společnosti JHV-Engineering, s.r.o. 2005-2009

V tabulce č. 30 jsou znázorněny vypočtené proměnné x_1 až x_4 v jednotlivých letech sledovaného období. Poslední řádek tabulky vyjadřuje zvýrazněné výsledky Z-skóre ve sledovaném období. Patrné je, že společnost se ve všech sledovaných letech pohybuje vysoko nad hranicí pásma zóny prosperity, což jednoznačně působí pozitivním dojmem. V roce 2005 dosáhl podnik hodnoty Z-skóre 6,22 a od tohoto roku nabral rostoucí tendenci. Tento trend překazil až již několikrát zmíněný rok 2007, ve kterém bylo dosaženo hodnoty Altmanova indexu 5,15. Nižší hodnoty bylo v tomto roce dosaženo z důvodu záporného hospodářského výsledku za účetní období, který je ve své modifikované verzi EBIT zohledněn v proměnné x_3 ve výše uvedené rovnici. Nicméně od tohoto roku opět nabírá rostoucí trend až po poslední sledovaný rok 2009, ve kterém společnost dosáhla hodnoty 9,46. Pro lepší názornost je uveden obrázek č. 8, ve které jsou zvýrazněny hranice pásma prosperity, šedé zóny a zóny bankrotu společnosti.

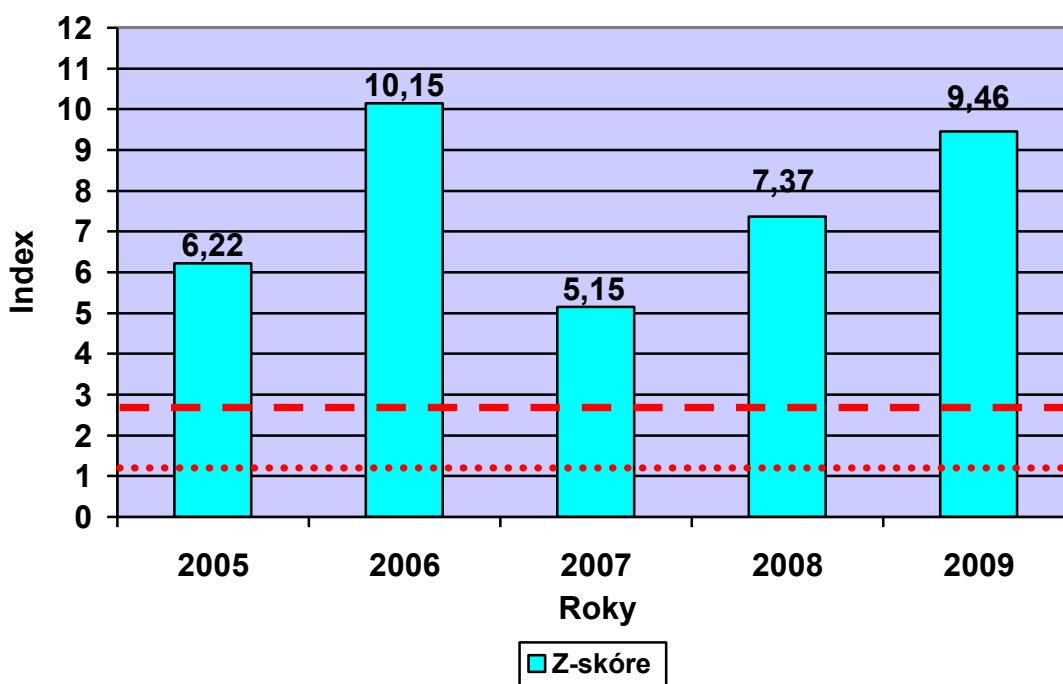
Tabulka č. 30 - Vývoj Altmanova indexu finančního zdraví v letech 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
X ₁ (NWC/Aktiva celkem)	0,46	0,61	0,40	0,53	0,62
X ₂ (Zadržené zisky/Aktiva celkem)	0,47	0,69	0,47	0,55	0,65
X ₃ (EBIT/Aktiva celkem)	0,11	0,23	0,01	0,12	0,18
X ₄ (Vlastní kapitál/Závazky celkem)	0,88	2,27	0,89	1,22	1,91
Z-skóre	6,22	10,15	5,15	7,37	9,46

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

Jak již bylo v předchozím odstavci zmíněno, na obrázku č. 8 zobrazujícího vývoj hodnot Z-skóre v jednotlivých letech je patrné, že společnost z hlediska předpovědi možného bankrotu je více než stabilní. Tzn., že ve všech sledovaných letech dosáhla hodnot vysoko nad horní hranici pásma šedé zóny. Jinými slovy lze hovořit o pásmu prosperity společnosti. Výsledné hodnoty jsou více než uspokojivé.

Obrázek č. 8 - Vývoj celkového Altmanova indexu finančního zdraví v letech 2005-2009



ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

4 Zhodnocení výsledků a návrh opatření

Tato kapitola obsahuje zhodnocení výsledků jednotlivých částí analýzy finančního zdraví společnosti JHV-Engineering, s. r. o. a v neposlední řadě celkové hodnocení dosažených výsledků včetně návrhu opatření a doporučení budoucího zaměření na sledování jednotlivých oblastí finanční analýzy.

4.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza rozvahy

Při vertikální analýze strany aktiv lze vysledovat, že největšího podílu v jednotlivých letech dosahuje položka oběžná aktiva. Tyto aktiva tvoří ve většině případů zásoby, ale krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Za pozitivní výsledek lze brát klesající tendence krátkodobých pohledávek a z globálního hlediska rostoucí trend krátkodobého finančního majetku. Dominantní položkou krátkodobých pohledávek jsou jednoznačně pohledávky z obchodních vztahů. Ve složení krátkodobého finančního majetku je zřejmé, že většina krátkodobých finančních prostředků byla ve formě bankovních účtů. Ovšem v roce 2009 je patrný přesun bezhotovostních prostředků do položky krátkodobé cenné papíry a podíly. Tento přesun lze hodnotit jako pozitivní, protože může vést k efektivnějšímu systému hospodaření s finančním majetkem a k zajištění určité rentability tohoto kapitálu. Vertikální analýza strany pasiv zobrazuje měnící se poměr financování z vlastních a cizích zdrojů. Z hlediska vlastních zdrojů je relevantní položka výsledek hospodaření minulých let, který signalizuje investice společnosti do rozvoje. Tyto investice jsou kryty ziskem, který firma dosáhla v minulém období, což lze považovat za velmi pozitivní z hlediska filozofie rozvoje podnikatelských činností. V případě cizích zdrojů financování dominuje položka krátkodobé závazky, která obsahuje převážně závazky z obchodních vztahů a krátkodobé přijaté zálohy. Nicméně je patrné, že krátkodobé přijaté zálohy převažují v tomto rozboru. Tato dominance může vycházet z podstaty charakteru zakázek, které společnost v těchto letech řešila, nicméně může odrážet i negativní zkušenosti v oblasti úhrad závazků svých odběratelů. V případě opatření proti platební neschopnosti odběratelů společnosti lze považovat tento směr za pozitivní a příznivě ovlivňující budoucí finanční situaci společnosti.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty vyjadřuje rozbor výnosových a nákladových položek společnosti. Výnosy společnosti JHV-Engineering se převážně projevují v položce tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Náklady společnosti jsou znázorňovány převážně v položce výkonová spotřeba, která zahrnuje spotřebu materiálu a energie a služeb. Důležitou položkou výkazu zisku a ztráty této společnosti je přidaná hodnota, která ve své podstatě vyjadřuje obchodní marži společnosti. Od roku 2007 je patrná rostoucí tendence přidané hodnoty, což lze hodnotit jako pozitivní směr. Jako podstatnou položku vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty lze považovat výsledek hospodaření za účetní období, u které je patrný pokles od roku 2005 do 2007, nicméně od tohoto roku společnost nabírá rostoucí trend, a v posledním analyzovaném roce dosahuje zisku téměř 9 835 tis. Kč, což rozhodně musím hodnotit jako velice příznivý výsledek.

4.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza rozvahy

Rozbor horizontální analýzy rozvahy strany aktiv prezentuje pozitivní rostoucí trend celkových aktiv, nicméně v posledních analyzovaných letech nabírá tento trend pomalejšího tempa. Dlouhodobý majetek zaznamenal nejpodstatnější změny v podpoložce dlouhodobý finanční majetek a to konkrétně v položce ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly. Oběžná aktiva obsahují z největší části změny v krátkodobých pohledávkách a v krátkodobém finančním majetku, nicméně k určité změně došlo i v položce zásoby a to konkrétně ve sledovaném období 2007-2008. Tyto zásoby se skládaly především z nedokončené výroby a polotovarů. Krátkodobé pohledávky prezentují změny především v pohledávkách z obchodních vztahů. V oblasti krátkodobého finančního majetku jsou patrné dominantní změny díky položkám peníze a účty v bankách, nicméně v období 2008-2009 ovlivňují tuto změnu z poloviny krátkodobé cenné papíry a podíly, což jak již bylo jednou zmíněno, může vést k efektnějšímu systému hospodaření s finančním majetkem a k zajištění určité rentability tohoto kapitálu. Rozbor horizontální analýzy strany pasiv znázorňuje trvalý nárůst hodnot celkových pasiv. Vlastní kapitál prezentuje nejpodstatnější změny v položce hospodářský výsledek běžného účetního období. K dramatickému poklesu došlo v období 2006-2007, ve kterém společnost vykázala ztrátu ve výši 654 tis. Kč. Nicméně od tohoto sledovaného období produkuje firma kladný hospodářský výsledek s rostoucím trendem. Cizí zdroje taktéž

zaznamenaly vyšší fluktuaci hodnot, nicméně od období 2006-2007 je patrná klesající tendence. Tuto skutečnost lze hodnotit jako pozitivní.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Při horizontální analýze výkazu zisku a ztráty je zejména důležitá položka, kterou jsou výkony. Ty převážně tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. I v tomto případě se jedná o na první pohled zřejmou fluktuaci hodnot. V posledním sledovaném období 2008-2009 došlo k poklesu hodnot o 35,2 %, tedy absolutně vyjádřeno o 44 533 tis. Kč. Jednoznačně se nejedná o příznivý výsledek, nicméně nelze tuto změnu chápat jako signalizaci budoucích problémů. Analogicky změny kopíruje i výkonová spotřeba, která souvisí s množstvím tržeb, které společnost vyprodukovala. Poslední relevantní položkou horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je hospodářský výsledek za účetní období, který od roku 2007 nabíral rostoucí tendence. Nicméně tempo jeho růstu v následujících letech klesalo.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této části finanční analýzy jsem se zabýval analýzou poměrových ukazatelů. Tabulka č. 31 ukazuje přehled všech poměrových ukazatelů, které byly v rámci této diplomové práce analyzovány. Hodnocení jednotlivých částí této analýzy je uvedeno pod již zmíněnou tabulkou.

Tabulka č. 31 - Přehled poměrových ukazatelů společnosti JHV-Engineering, s. r. o.

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
Ukazatele rentability					
ROA	9,4 %	16,0 %	-1,1 %	11,9 %	14,6 %
ROE	20,2 %	23,0 %	-2,2 %	21,7 %	22,3 %
ROCE	23,8 %	32,5 %	2,1 %	21,7 %	27,9 %
ROS	6,9 %	6,7 %	-0,7 %	6,1 %	11,4 %
ROC	7,3 %	7,1 %	-0,7 %	6,1 %	13,1 %
Ukazatele aktivity					
Obrat zásob	-	-	-	26,0	155,5
Doba obratu zásob *	-	-	-	13,8	2,3
Obrat celkových aktiv	1,4	2,4	1,5	1,9	1,3
Obrat pohledávek	2,0	3,9	2,3	3,4	3,4
Doba obratu pohledávek *	180,0	92,6	154,1	105,0	107,3
Obrat závazků	2,6	7,8	2,9	4,3	3,7
Doba obratu závazků *	139,5	46,4	125,7	83,6	96,5
Ukazatele zadluženosti					
Celková zadluženost (Debt ratio)	53,2 %	30,5 %	52,8 %	45,1 %	34,4 %
Koeficient samofinancování (Equity ratio)	46,8 %	69,5 %	47,2 %	54,9 %	65,6 %
Debt-equity ratio	113,6 %	44,0 %	111,9 %	82,1 %	52,4 %
Překapitalizace (Podkapitalizace)	DA<DK	DA<DK	DA<DK	DA<DK	DA<DK
Ukazatele likvidity					
Okamžitá likvidita	0,58	1,00	0,53	0,76	1,68
Pohotová likvidita	1,87	2,99	1,75	2,02	2,79
Běžná likvidita	1,87	2,99	1,75	2,18	2,81
NWC**	23 188	26 448	24 562	33 841	41 950
Potřeba NWC**	7 341	12 513	7 878	12 181	2 725
Ukazatele produktivity					
Osobní náklady k přidané hodnotě	73,5 %	63,3 %	96,1 %	74,2 %	71,6 %
Produktivita práce z přidané hodnoty**	707,2	703,7	508,8	574,2	611,4
Průměrná mzda na pracovníka**	379,6	321,5	351,9	308,2	319,6

ZDROJ: vlastní výpočet z interních materiálů JHV-Engineering, s. r. o.

* Údaje ve dnech

** Údaje v tis. Kč

Ukazatele rentability

Z výše uvedených hodnot je patrné, že zlomovým bodem ve všech výsledných hodnotách poměrových ukazatelů byl rok 2007. Tyto nízké a ve většině případů záporné výsledky zapříčinila dosažená ztráta. Nicméně snížení hospodářského výsledku oproti minulému účetnímu období je zapříčiněno využíváním účetních metod, které vedou k celkové optimalizaci nákladové strany činností společnosti a tím i k efektivnějšímu daňovému efektu. Rentabilita celkových aktiv (ROA) odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské aktivity financovány. Z přehledu poměrových ukazatelů je patrný rostoucí trend výsledných hodnot tohoto ukazatele. Tento výsledek lze hodnotit jako pozitivní, **nicméně je důležité zaměřit se na dlouhodobější sledování rentability celkových aktiv a cílit výsledky blíže k hranici 30 %**. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) interpretuje kolik čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Výsledné hodnoty ve sledovaných letech 2005 až 2007 se pohybují kolem 21 % což z hlediska vysvětlení znamená, že 21 haléřů čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Jako pozitivní výsledek lze považovat rostoucí trend této rentability. Rentabilita celkově investovaného kapitálu (ROCE) vyjadřuje efektivnost hospodaření podniku, jinými slovy znázorňuje míru zhodnocení aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím kapitálem. Je patrné, že společnost dosahuje pozitivních hodnot, protože je zachováno pravidlo rostoucího trendu a hodnoty směřují k 30 %, které lze považovat za více než postačující. Rentabilita tržeb (ROS) vyjadřuje kolik podnik dokáže vyprodukovat efektu (zisku) na 1 Kč tržeb. Výsledné hodnoty se pohybují v letech 2005 až 2008 kolem necelých 7 % (mimo již několikrát zmíněný rok 2007, ve kterém došlo ke ztrátě). Tzn., že 1 Kč dosažených tržeb vytvoří 7 haléřů efektu (zisku). Tyto hodnoty nelze považovat za více než postačující, nicméně za pozitivní výsledek lze označit dosažená hodnota v posledním sledovaném roce 2009, která činila 11,4 %, což vyjadřuje nastolený rostoucí trend této rentability. Poslední sledovaný poměrový ukazatel, kterým je rentabilita nákladů (ROC), se zaměřuje na vázanost efektu (zisku) na 1 Kč nákladů. Pozitivní výsledek lze považovat při dosahování klesající tendence vypočtených hodnot této rentability, nicméně v rámci sledované společnosti je patrný od roku 2008 opačný trend. V posledním roce 2009 dosahoval výsledek společnosti hodnoty 13,1 %, což z hlediska interpretace znamená, že 1 Kč nákladů společnosti váže 13,1 haléřů čistého zisku. **Tento ukazatele taktéž doporučuji pravidelně sledovat.**

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity sdělují, jak efektivně podnik pracuje se svými aktivy. Pro potřeby této analýzy ukazatelů aktivity je využíván model přepočtu denních tržeb pomocí 360 dní. Obrat zásob vyjadřuje, kolikrát za rok dojde k obrátce zásob, jinými slovy, kolikrát za rok podnik přemění zásoby na zisk. Společnost v letech 2005 až 2007 nedržela zásoby, tím pádem obrat zásob nelze v tomto období počítat. V roce 2008 a 2009 již firma evidovala zásoby. Obratu zásob společnost dosáhla v roce 2008 26 krát a v roce 2009 155,5 krát. Doba obratu zásob v roce 2008 byla 13,8 dní a v roce 2009 2,3 dne. Z hlediska těchto ukazatelů lze považovat dosažené hodnoty za velice pozitivní, protože je nastolen rostoucí trend a společnost snížila dobu obratu zásob na více než postačující úroveň. Obrat celkových aktiv udává zhodnocení vložených prostředků společnosti. Obrat dosahuje maximální hodnoty v roce 2006 a to konkrétně 2,4 krát. Je zřejmé, že nejefektivnějším využívání majetku společnosti došlo právě v roce 2006. Obrat pohledávek měří kolikrát za rok se pohledávky promění v pohotové peněžní prostředky. Z dosažených výsledků je patrné, že společnost od roku 2007 udržuje rostoucí trend. V roce 2008 a 2009 firma dosáhla obratu pohledávek 3,4 krát za rok. Maximální hodnoty byly dosaženy v roce 2006 a to konkrétně 3,9 krát za rok. Z těchto hodnot lze pozorovat pozitivní přiblížení výsledků k doposud dosaženému maximu v této oblasti. Obrat závazků dosahuje vyšších hodnot než v případě obratu pohledávek. Nicméně pro názornější interpretaci výsledných hodnot poslouží doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. Doba obratu pohledávek dosahuje ve všech sledovaných obdobích vyšších hodnot než doba obratu závazků. Od roku 2006 společnost snižuje rozdíl těchto hodnot z 46,2 dní až na 10,8 dní v roce 2009. Tento klesající trend lze považovat za velice pozitivní, nicméně je relevantní zdůraznit, že v případě vyšší hodnoty doby obratu pohledávek, než doby obratu závazků, hrozí riziko platební neschopnosti společnosti. **Proto doporučuji pravidelně sledovat tyto ukazatele.**

Ukazatele zadluženosti

Ukazatel věřitelského rizika (celková zadluženost) vyjadřuje krytí celkových aktiv krátkodobými a dlouhodobými cizími zdroji. Hodnota tohoto ukazatele by neměla překračovat hranici 50 %, aby nebylo příliš velké riziko věřitelů. Společnost přesáhla zmíněnou hodnotu v roce 2005 o 3,2 % a v roce 2007 o 2,8 %. V ostatních letech lze konstatovat nižší riziko věřitelů. **Doporučuji sledování tohoto ukazatele v dalších letech.**

Zadluženost vlastního kapitálu (koeficient samofinancování) již ze svého názvu měří proporcí, v níž jsou aktiva podniku financována peněžními prostředky vlastníků společnosti. Ve své podstatě se jedná o doplněk předchozího ukazatele. Hodnoty by neměly klesat pod 50% hranici. Je patrné, že toto pravidlo bylo porušeno v roce 2005 a 2007. Nejlepší hodnoty společnost dosáhla v roce 2006 a to konkrétně 69,5 %. Ukazatel debt-equity ratio vyjadřuje poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu, jinými slovy prezentuje kolik procent vlastního kapitálu tvoří cizí zdroje financování. V roce 2005 a 2007 společnost dosáhla největších hodnot tohoto ukazatele a to konkrétně 113,6 % a 111,9 %. Jedná se o dost vysoký poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu, nicméně jako pozitivní lze chápat klesající tendenci od roku 2007 a dosaženého výsledku v posledním sledované roce 2009, který byl roven 52,4 %. Ve všech sledovaných letech se společnost pohybovala v oblasti překapitalizace, protože dlouhodobá aktiva jsou ve všech letech menší než dlouhodobý kapitál. Tato skutečnost vyjadřuje, že část oběžných aktiv kryje dlouhodobý kapitál, což není optimální a vede to k vyšší nákladovosti kapitálu. Překapitalizace má od roku 2008 rostoucí tendenci.

Ukazatele likvidity

Okamžitá likvidita (Cash position ratio) dosahuje postačujících výsledků v případě, že její hodnota se nalézá v intervalu o 0,6 do 1,1. V roce 2005 a 2007 společnost dosáhla hodnot nižších než je uvedené rozmezí. Tento ukazatele ve své podstatě vyjadřuje schopnost podniku uhradit okamžitě splatné závazky ze svých pohotových platebních prostředků. K dosažení postačujících hodnot došlo v letech 2006, 2008, ale i v roce 2009. Nicméně relevantní je zmínit fakt, že v tomto roce byl ukazatele vyšší než již zmiňovaný doporučený interval hodnot. K překročení došlo o téměř 58 %, což lze chápat jako nerentabilní rezerva finančních prostředků. **Okamžitou likviditu doporučuji zahrnout do seznamu nadále sledovaných ukazatelů.** Pohotová likvidita (Quick ratio) vyjadřuje schopnost společnosti dostat krátkodobým závazkům, aniž by muselo dojít k prodeji zásob. Doporučované rozmezí dosažených hodnot je od 1 do 1,5. V žádném ze sledovaných období nebylo dosaženo doporučených hodnot. Nicméně je více než relevantní zdůraznit, že společnost se vždy pohybovala nad horní hranicí doporučených hodnot, což lze považovat za pozitivní z hlediska cílové skupiny věřitelů. Naopak v případě možné spolupráce s investory lze chápat výsledné hodnoty jako negativní, protože při dosažených vyšších hodnotách, než je doporučený interval, dochází k neefektivní vázanosti finančních prostředků v oběžných aktivech. Ukazatel běžné likvidity (Current ratio) prezentuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé

závazky společnosti, jinými slovy kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jednotka krátkodobých závazků. Doporučované rozmezí výsledných hodnot je od 1,5 do 2,5. V letech 2005, 2007 a 2008 bylo dosaženo postačujících hodnot dle zmíněného intervalu doporučovaných výsledků. V roce 2006 přesáhla běžná likvidita horní hranici intervalu o 0,49 a v roce 2009 o 0,31. Z hlediska příležitostí společnosti mohou tyto výsledky buď pozitivně (v případě věřitelů), nebo negativně (v případě investorů) ovlivnit celkové nahlížení těchto skupin na společnost JHV-Engineering, s. r. o. **Doporučuji tento ukazatel nadále sledovat.** Při porovnávání ukazatelů potřeby čistého pracovního kapitálu (potřeba NWC) a čistého pracovního kapitálu (NWC) je patrné, že ve všech sledovaných obdobích je potřeba NWC vždy nižší než hodnoty čistého pracovního kapitálu. Tento výsledek lze chápat jako pozitivní. Relevantní je i fakt, že od roku 2006 má tento rozdíl rostoucí tendenci. **Celkově doporučuji v oblasti likvidity sledování výše uvedených ukazatelů v kratším časovém horizontu (čím častěji, tím lépe),** protože pouze častější sledování může vést k objektivnějšímu vyhodnocení celkové likvidity společnosti.

Ukazatele produktivity

Velikost podílu nákladů na zaměstnance na jednotku přidané hodnoty zobrazuje ukazatel osobní náklady k přidané hodnotě. Společnost dosahuje hodnot od 63,3 % do 96,1 %. Nicméně jako pozitivní výsledek lze chápat od roku 2007 klesající trend tohoto ukazatele, protože se jedná o vázanost přidané hodnoty na konkrétní zaměstnance. Produktivita práce z přidané hodnoty se ve sledovaném období pohybuje v rozmezí od 508,8 tis. Kč do 707,2 tis. Kč. Z výsledků je patrné, že od roku 2007 dochází k rostoucí tendenci, což z hlediska efektivity práce lze jednoznačně hodnotit jako pozitivní výsledek. Průměrná mzda na jednoho pracovníka společnosti se pohybuje v rozmezí od 308,2 tis. Kč do 379,6 tis. Kč. Nejsilnějším rokem v oblasti průměrné mzdy byl rok 2005 a naopak nejslabším rokem byl rok 2008. Je zapotřebí zdůraznit, že v roce 2009 již společnost dosahuje hodnoty průměrné mzdy na pracovníka 319,6 tis. Kč. Tyto údaje jsou znázorněny v ročním souhrnu. Společnost JHV-Engineering jednoznačně z výše uvedených ukazatelů patří k úspěšnějším společnostem na trhu ve stejné oblasti podnikání.

4.4 Analýza bilančních pravidel

Bilanční pravidla, jak již bylo zmíněno v předchozích kapitolách, vyjadřují určitá doporučení, kterými by se měl management společnosti řídit při financování firmy s cílem dosažení dlouhodobé finanční rovnováhy a stability.

Zlaté bilanční pravidlo financování

Výpočet zlatého bilančního pravidla financování je uveden v tabulce č. 14 v kapitole 3.4 s názvem Analýza bilančních pravidel. Z této tabulky je patrné, že stálá aktiva jsou financována pouze za pomoci vlastního kapitálu. Analýza tohoto pravidla vykazuje výrazně nízké hodnoty a signalizuje tím, že k financování dlouhodobého majetku nejsou využívány krátkodobé zdroje, což by bylo z hlediska efektivnosti negativní. **Toto pravidlo doporučuji nadále sledovat v delším časovém horizontu.**

Zlaté pravidlo vyrovnaných rizik

K nesplnění tohoto pravidla došlo v letech 2005 a 2007. Nicméně v ostatních letech lze hovořit o splnění pravidla vyrovnaných rizik, protože hodnoty se držely nad postačující hranicí 1. Interpretace tohoto pravidla vyjadřuje převýšení vlastních zdrojů nad cizími zdroji financování. Pozitivní lze shledávat od roku 2008 rostoucí trend tohoto ukazatele.

Zlaté pari pravidlo

Pari pravidlo signalizuje z hlediska konzervativního přístupu rovnost stálých aktiv a vlastního kapitálu. Ve všech sledovaných letech nedošlo k naplnění tohoto pravidla, tedy nejednalo se o rovnost těchto položek. Tento výsledek z určitého úhlu pohledu lze chápat jako pozitivní výsledek, protože z hlediska moderního přístupu je žádoucí financování určité výše stálých aktiv za pomoci dlouhodobých cizích zdrojů. Nicméně je relevantní zdůraznit, že financování za pomoci dlouhodobých cizích zdrojů v případě analyzované společnosti není využíváno, a že dlouhodobý majetek kryje především vlastní kapitál.

4.5 Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test byl zaměřen na hodnocení finanční situace společnosti, dále pak na hodnocení výnosové situace, a v závěru na celkové hodnocení situace. Finanční situace

společnosti dosahovala pouze v roce 2007 známky 2,5, tedy oblasti šedé zóny. Nicméně v ostatních analyzovaných letech společnost vykazuje výborných výsledků, což prezentuje společnost JHV-Engineering jako bonitní firmu. Výnosová situace společnosti již nedosahuje zcela pozitivních hodnot. V roce 2005 a 2008 dosahuje hodnot v šedé zóně, kterou lze interpretovat jako postačující, nikoliv jako pozitivní. Zóny bankrotu dosáhla společnost v roce 2007, nicméně tato skutečnost se v následujících letech neopakovala. Ovšem v roce 2009 dosáhla společnost výborného hodnocení. Při interpretaci celkového hodnocení společnosti v rámci tohoto testu lze prezentovat výsledky jako velmi dobré. Většina analyzovaných let vykazuje celkové hodnocení velmi dobré, nicméně z výsledků je patrný zlomový rok 2007, ve kterém docházelo k razantnímu zhoršení finanční i výnosové situace. Tyto negativní výsledky ovlivnila vykázaná ztráta v tomto účetním období. Nicméně je důležité zdůraznit téměř výborný celkový výsledek v roce 2009, jakožto poslední analyzované období.

4.6 Altmanův index finančního zdraví

Altmanův index finančního zdraví prezentuje pomocí vypočítaného indexu v příslušném analyzovaném období, zda společnost patří mezi prosperující firmy, nebo zda se jedná o adepta na bankrot. Ve všech analyzovaných letech společnost dosáhla hodnot vysoko nad horní hranicí pásma šedé zóny. Jinými slovy jedná se o dosažené pásmo prosperity společnosti. Tyto hodnoty lze interpretovat jako více než uspokojivé. Již několikrát zmíněný rok 2007, ve kterém jednotlivé ukazatele finanční analýzy vycházejí v negativních výsledcích, se v rámci Altmanova indexu finančního zdraví pohybuje taktéž v pásmu prosperity společnosti. Nicméně nižší hodnoty v tomto roce bylo dosaženo z důvodu vykázaného záporného hospodářského výsledku za účetní období, který je ve své modifikované verzi zobrazen v položce EBIT.

4.7 Celkové hodnocení a návrh opatření

Celkové hodnocení finančního zdraví společnosti JHV-Engineering, s. r. o. zobrazuje dále uvedená tabulka č. 32, ve které jsem vyzdvihl hodnocení v podobě pozitiv a negativ, které interpretují výsledky předešlých metod analýzy finančního zdraví uvedených v předchozích kapitolách této diplomové práce.

Tabulka č. 32 – Celkové hodnocení výsledků analýzy finančního zdraví JHV-Engineering, s. r. o.

POZITIVA:	
<ul style="list-style-type: none"> - kladný hospodářský výsledek s rostoucím trendem - klesající trend financování pomocí cizích zdrojů - rostoucí trend ukazatele ROA - rostoucí trend ukazatele ROE - zachování pravidla rostoucího trendu ROCE - rostoucí trend ukazatele ROS - snížení doby obratu zásob na více než postačující úroveň - rostoucí trend obratu zásob - z hlediska věřitelů vyšší hodnoty pohotové likvidity - klesající trend rozdílu doby obratu pohledávek a závazků 	<ul style="list-style-type: none"> - přiblížení doby obratu pohledávek v posledním analyzovaném roce k historickému maximu společnosti - nižší riziko věřitelů (méně než 50 %) - vyšší zadluženost vlastního kapitálu (vyšší než 50 %) - nižší potřeba NWC než NWC - klesající trend osobních nákladů k přidané hodnotě - rostoucí trend produktivity práce z přidané hodnoty - téměř výborný výsledek Kralickova rychlého testu v roce 2009 - více než uspokojivé výsledky Altmanova indexu finančního zdraví ve všech sledovaných letech
NEGATIVA:	
<ul style="list-style-type: none"> - rostoucí trend ukazatele ROC - doba obratu pohledávek > doba obratu závazků (hrozí riziko platební neschopnosti) - nerentabilní rezerva finančních prostředků - nízké hodnoty Zlatého bilančního pravidla financování 	<ul style="list-style-type: none"> - z hlediska investorů vysoké hodnoty pohotové likvidity - rostoucí trend překapitalizace - nedostatečná práce s krátkodobým finančním majetkem - nedostatečná analytická činnost v oblasti analýzy finančního zdraví společnosti

ZDROJ: autor diplomové práce

V celkovém hodnocení vývoje společnosti JHV-Engineering, s. r. o. ve sledovaném období 2005 až 2009 lze konstatovat, že nejpříznivějších výsledků, při zohlednění všech oblastí finanční analýzy, které jsou obsahem této diplomové práce, bylo dosaženo v roce 2006. Naopak nejhorších výsledků analýzy finančního zdraví společnost dosáhla v roce 2007. Při hodnocení celkového finančního zdraví je zapotřebí zdůraznit, že tato diplomová práce analyzovala společnost pouze ve vybraných částech jednotlivých světově používaných metod. V rámci analýzy finančního zdraví společnosti jsem použil metody horizontální a vertikální analýzy, analýzy bilančních pravidel, analýzy poměrových ukazatelů, bonitní a bankrotní modely. Jako relevantní lze považovat fakt, že JHV-Engineering, s. r. o. patří mezi prosperující podniky v tržním hospodářství České republiky. V žádné z výše uvedených

oblasti jsem nezaznamenal signály, které by mohly předpovídat budoucí problémy, případně hrozbu bankrotu společnosti. Z hlediska doporučovaných hodnot výsledků jednotlivých ukazatelů se v posledních sledovaných letech společnost pohybovala téměř vždy nad horní hranicí. Díky detailnější analýze jednotlivých ukazatelů, jsem odhalil nedostatečnou práci s krátkodobým finančním majetkem, ve kterém existuje prostor pro hledání rentabilnějších způsobů uložení. V oblasti úhrady závazků odběratelů a závazků společnosti lze aplikovat možnost dojednání různých forem dodavatelských úvěrů, které by vykryly rozdíl doby obratu pohledávek a doby obratu závazků. Jelikož společnost nesleduje jednotlivé části finanční analýzy, **doporučuji jako hlavní návrh opatření, které v budoucnu mohou přispět ke zlepšení situace ve společnosti, sledování dále uvedených ukazatelů v příslušném časovém horizontu.** V oblasti poměrových ukazatelů navrhuji nadále sledování rentability celkových aktiv (ROA), rentability nákladů (ROC), doby obratu pohledávek, doby obratu závazků, celkové zadluženosti, okamžité likvidity, běžné likvidity, potřeby NWC a NWC. Dále navrhuji sledovat zlaté bilanční pravidlo. Z bonitních modelů doporučuji pokračovat v Kralickově rychlém testu a v oblasti bankrotních modelů v Altmanově indexu finančního zdraví.

Tabulka č. 33 – Doporučení pro společnost JHV-Engineering, s. r. o.

DOPORUČENÍ		
sledovat ukazatele:	frekvence sestavování:	cíl:
ROA	roční	přiblížení se k hodnotě 30 %
ROC	roční	udržet klesající tendenci
Doba obratu pohledávek	roční	dosahovat klesajícího trendu
Doba obratu závazků	roční	dosahovat vyšších hodnot než v případě doby obratu pohledávek
Celková zadluženost	roční	nepřekračovat hranici 50 %
Okamžitá likvidita	čtvrtletní	dosažení hodnoty v rozmezí od 0,6 do 1,1
Běžná likvidita	čtvrtletní	dosažení hodnoty v rozmezí od 1,5 do 2,5
Potřeba NWC a NWC	roční	dosažení vyšší hodnoty NWC než potřeby NWC
Zlaté bilanční pravidlo	roční	dosažení rostoucího trendu
Kralickův rychlý test	roční	dosažení uspokojivých výsledků testu
Altmanův index finančního zdraví	roční	dosažení výsledků v zóně prosperity

ZDROJ: autor diplomové práce

Rentabilita celkových aktiv (ROA) a rentabilita nákladů (ROC)

Navrhuji sledování těchto ukazatelů v roční frekvenci. Cílem společnosti je přiblížení rentability celkových aktiv k 30 %. V případě rentability nákladů je relevantní udržet klesající tendenci. Navržený cíl lze dosáhnout zvýšením zisku, anebo snížením celkových aktiv, které bude zřejmě problematické, protože dominantní položkou jsou oběžná aktiva, konkrétně krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. V případě ukazatele rentability nákladů je možné dosáhnout klesající tendence, tedy nižších hodnot než v předchozích obdobích, zajištěním nižší hodnoty celkových nákladů. Doporučuji se zaměřit na optimalizaci nákladovosti zakázek, jak už z pohledu nakupovaného materiálu, tak v rámci spotřebovávaných služeb.

Doba obratu pohledávek a doba obratu závazků

Navrhuji sledování ukazatelů doby obratu pohledávek a doby obratu závazků v roční frekvenci. Rozdíl těchto ukazatelů by měl, alespoň zpočátku, dosahovat klesajícího trendu. Toho lze dosáhnout snížením doby obratu pohledávek a to konkrétně snížením hodnoty celkových pohledávek. Navrhuji analyzovat možnosti zpřísnění podmínek úhrady pohledávek společnosti, například zavedením sankčních úroků z prodlení, případně snahou zrychlení celého výrobního procesu. Dále doporučuji blíže analyzovat možnosti využívání dodavatelského úvěru, v případě, že rozdíl doby obratu pohledávek a doby obratu závazků bude dosahovat vyšších hodnot.

Celková zadluženost

Navrhuji sledování celkové zadluženosti v roční frekvenci. Tato hodnota by neměla překračovat hranici 50 %. Doporučuji udržet stávající hodnoty, které se nacházejí pod uvedenou hranicí. Tzn., že je nutné udržet stávající poměr cizích zdrojů a celkových aktiv.

Okamžitá likvidita a běžná likvidita

Navrhuji sledování ukazatelů likvidity v kratším časovém horizontu. Zpočátku doporučuji sledování čtvrtletních období. Tuto častější frekvenci doporučuji dodržovat do dosažení výsledků v rozmezí doporučených hodnot pro okamžitou likviditu od 0,6 do 1,1 a pro běžnou likviditu od 1,5 do 2,5. V případě, že se hodnoty po čtyřech sledovaných čtvrtletích budou nacházet přibližně uprostřed těchto intervalů, doporučuji přejít na roční frekvenci sledování. Výsledné hodnoty okamžité likvidity lze dosáhnout snížením celkové výše pohotových

platebních prostředků alespoň o 40 % oproti předchozímu roku. Stejně doporučení lze použít i v případě snížení hodnoty běžné likvidity, které bude zajištěno za předpokladu snížení celkové výše oběžných aktiv také alespoň o 40 % oproti předchozímu roku. Oběžná aktiva je možné snížit například v oblasti krátkodobého finančního majetku, kde lze aplikovat přesun finančních prostředků do pohotovější formy dlouhodobých cenných papírů.

Potřeba NWC a NWC

Navrhují sledování ukazatelů potřeby NWC a NWC v roční frekvenci. Relevantní je, aby výsledné hodnoty potřeby NWC nebyly nižší než hodnoty NWC. Z důvodů nastolené rostoucí tendence tohoto rozdílu, není potřeba důkladnější rozbor tohoto ukazatele.

Zlaté bilanční pravidlo

Navrhují sledování zlatého bilančního pravidla v roční frekvenci. Cílem je dosažení rostoucího trendu hodnot. Splnění vytyčeného cíle lze dosáhnout větším zvýšením hodnoty stálých aktiv než hodnoty dlouhodobých zdrojů. Ke zvýšení stálých aktiv postačí částečný přesun krátkodobého finančního majetku například do formy dlouhodobých cenných papírů.

Kralickův rychlý test

Navrhují sestavování Kralickova rychlého testu v roční frekvenci. Výsledky tohoto bonitního modelu budou poskytovat managementu společnosti souhrnný přehled o finanční a výnosové situaci podniku.

Altmanův index finančního zdraví

Navrhují pokračovat ve výpočtu Altmanova indexu finančního zdraví v roční frekvenci. Výsledky bankrotního modelu budou podávat managementu společnosti informace o prosperitě případně o hrozbě bankrotu společnosti.

Závěr

Diplomová práce se zabývala tématem analýzy finančního zdraví společnosti JHV-Engineering, s. r. o. Jak již bylo uvedeno v úvodu práce, finanční analýza slouží jako nástroj ke zjištění stavu finančního zdraví společnosti. Představuje systematický rozbor, který je významnou součástí finančního řízení podniku. Výsledky finanční analýzy jsou důležité nejen pro management společnosti, ale i pro akcionáře, odběratele, banky, obchodní věřitele, zaměstnance a řadu dalších subjektů, kterým výstupní informace předávají komplexní pohled na řízení podniku jako takového. Součástí této práce je zhodnocení výsledků získaných zmíněnou analýzou a samotný návrh na zlepšení situace v rámci lepšího hodnocení jednotlivých částí finanční analýzy. Jelikož společnost JHV-Engineering, s. r. o. doposud nemá nastavený systém pravidelného sledování určitých ukazatelů finanční analýzy, je nezbytnou součástí závěru této práce doporučení, které je možné použít jako návod ke sledování možných problematických oblastí analýzy finančního zdraví společnosti.

Praktická část této práce obsahuje samotnou aplikaci analýzy finančního zdraví společnosti JHV-Engineering, s. r. o. V úvodu této části je uvedena charakteristika zmíněného podniku včetně stručného představení hlavních činností JHV-Engineering, s. r. o. Po představení společnosti následuje vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, která zobrazuje složení strany aktiv a pasiv, následně nákladových a výnosových položek. V případě vertikální analýzy je uveden rozbor položek zmíněných výkazů v procentuálním vyjádření k celkové bilanční sumě. U horizontální analýzy jsou zobrazeny procentuální změny jednotlivých položek výkazů oproti předchozímu období. Pro vyjádření dlouhodobé finanční rovnováhy a stability jsem uvedl, jako další část analýzy finančního zdraví, analýzu bilančních pravidel, která ve své podstatě interpretuje pozitivní výsledky společnosti. Nezbytným obsahem této analýzy jsou vypočítané poměrové ukazatele, které jsem uvedl v přehledné tabulce. Poslední částí aplikace metod finanční analýzy jsou bonitní a bankrotní modely, tedy Kralickův rychlý test a Altmanův index finančního zdraví.

Cílem této diplomové práce byla analýza finančního zdraví společnosti JHV-Engineering, s. r. o. včetně následného zhodnocení a návrhu opatření, která povedou ke zlepšení dosavadní situace. Uvedené tabulky a obrázky jasně dokazují, že společnost JHV-Engineering, s. r. o. dosahuje v uvedených letech 2005 až 2009 příznivých výsledků, a že patří mezi prosperující podniky v tržním hospodářství České republiky. V žádné

z uvedených oblastí jsem nezaznamenal signály, které by mohly předpovídat budoucí problémy, případně hrozbu bankrotu společnosti. Výstupem této práce je mé doporučení nadále sledovat vybrané ukazatele, které budou sloužit managementu společnosti ke kontrole finanční stability podniku. Jsem přesvědčen, že se mi do jisté míry podařilo nastítnit problematiku analýzy finančního zdraví, včetně její aplikace na společnost JHV-Engineering, s. r. o., a tím byl splněn cíl této práce.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [2] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [3] KOŽENÁ, M. *Manažerská ekonomika. Teorie pro praxi*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 216 s. ISBN 978-80-7179-673-2.
- [4] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [5] DROMS, W. G. *Finance and accounting for nonfinancial managers*. 1. vyd. USA: Perseus Publishing, 2003. 272 s. ISBN 0-7382-0818-3.
- [6] NEUMAIEROVÁ, I.; NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.
- [7] KALOUDA, F. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
- [8] KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- [9] MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [10] SYNEK, M. *Ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 79 s. ISBN 80-245-0603-3.
- [11] Profil společnosti JHV-Engineering, s.r.o. [online]. [cit. 2011-02-12]. Dostupný na WWW: <<http://www.jhv.cz>>.
- [12] Úplný výpis z obchodního rejstříku. [online]. [cit. 2011-02-11]. Dostupný na WWW: <<http://www.justice.cz>>.
- [13] Česko. Zákon č. 410/2010 ze dne 9. prosince 2010 o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. In *Sbírka zákonů České republiky*. 2010, částka 145. s. 5435-5440.

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1 - Stupnice hodnocení ukazatelů Quick testu	36
Tabulka č. 2 - Vertikální analýza rozvahy – aktiva v %	43
Tabulka č. 3 - Vertikální analýza rozvahy – krátkodobé pohledávky v %	44
Tabulka č. 4 - Vertikální analýza rozvahy – krátkodobý finanční majetek v %	44
Tabulka č. 5 - Vertikální analýza rozvahy – pasiva v %	46
Tabulka č. 6 - Vertikální analýza rozvahy – krátkodobé závazky v %	46
Tabulka č. 7 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v %	47
Tabulka č. 8 - Horizontální analýza rozvahy – relativní změny aktiv v %	50
Tabulka č. 9 - Horizontální analýza rozvahy – absolutní změny aktiv v tis. Kč	50
Tabulka č. 10 - Horizontální analýza rozvahy – relativní změny pasiv v %	52
Tabulka č. 11 - Horizontální analýza rozvahy - absolutní změny pasiv v tis. Kč	52
Tabulka č. 12 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – relativní změny v %	54
Tabulka č. 13 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – absolutní změny v tis. Kč	55
Tabulka č. 14 - Pravidla financování – zlaté bilanční pravidlo financování v letech 2005-2009	56
Tabulka č. 15 - Pravidla financování – Zlaté pravidlo vyrovnaných rizik v letech 2005-2009	56
Tabulka č. 16 - Pravidla financování – Zlaté pari pravidlo v letech 2005-2009	57
Tabulka č. 17 - Vstupní data pro výpočet v tis. Kč	58
Tabulka č. 18 - Vstupní data pro výpočet v tis. Kč	60
Tabulka č. 19 - Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2005-2009	61
Tabulka č. 20 - Vstupní data pro výpočet v letech 2005-2009	62
Tabulka č. 21 - Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2005-2009	63
Tabulka č. 22 - Vstupní data pro výpočet v letech 2005-2009	64
Tabulka č. 23 - Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2005-2009	65
Tabulka č. 24 - Vstupní data pro výpočet v letech 2005-2009	65
Tabulka č. 25 - Vývoj ukazatelů produktivity v letech 2005-2009	66
Tabulka č. 26 - Vstupní data pro výpočet v letech 2005-2009 v tis. Kč	67
Tabulka č. 27 - Vývoj hodnot Kralickova rychlého testu v letech 2005-2009	68
Tabulka č. 28 - Vývoj výsledků Kralickova rychlého testu v letech 2005-2009	68
Tabulka č. 29 - Vstupní data pro výpočet v letech 2005-2009 v tis. Kč	70
Tabulka č. 30 - Vývoj Altmanova indexu finančního zdraví v letech 2005-2009	71
Tabulka č. 31 - Přehled poměrových ukazatelů společnosti JHV-Engineering, s. r. o.	75
Tabulka č. 32 – Celkové hodnocení výsledků analýzy finančního zdraví JHV-Engineering, s. r. o.	82
Tabulka č. 33 – Doporučení pro společnost JHV-Engineering, s. r. o.	83

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1 - Automatická montážní a testovací linka na brzdové válce nákladních automobilů	41
Obrázek č. 2 - Pásové minirypadlo CARIO	42
Obrázek č. 3 - Systém vizualizace řízení toku paletok.....	42
Obrázek č. 4 - Krátkodobý finanční majetek v letech 2008 a 2009	45
Obrázek č. 5 - Vývoj ukazatelů rentability v letech 2005-2009	59
Obrázek č. 6 - Vývoj celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování v letech 2005-2009	63
Obrázek č. 7 - Vývoj výsledků Kralicekova rychlého testu v letech 2005-2009	69
Obrázek č. 8 - Vývoj celkového Altmanova indexu finančního zdraví v letech 2005-2009	71

SEZNAM ZKRATEK

s. r. o.	- společnost s ručením omezeným
IČ	- identifikační číslo
Čj.	- číslo jednací
ČR	- Česká republika
ROA	- Return on Assets
ROE	- Return on Equity
ROCE	- Return on Capital Employed
ROS	- Return on Sales
ROC	- Return on Cista
EBIT	- Earnings before Interest and Taxes
EBT	- Earnings before Tax
EAT	- Earnings after Tax
CF	- Cash-flow
NWC	- Net working Capital
OR	- Obchodní rejstřík
DA	- dlouhodobá aktiva
DK	- dlouhodobý kapitál

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1 – Rozvaha JHV-Engineering, s. r. o. v letech 2005 až 2009 (Aktiva)

Příloha č. 2 – Rozvaha JHV-Engineering, s. r. o. v letech 2005 až 2009 (Pasiva)

Příloha č. 3 – Výkaz zisku a ztrát JHV-Engineering, s. r. o. v letech 2005 až 2009

Příloha č. 1 – Rozvaha JHV-Engineering, s. r. o. v letech 2005 až 2009 (Aktiva)

Ozn.	AKTIVA (v tis. Kč)	č. ř.	2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM (ř.2+3+31+63)	1	50 164	43 447	61 690	63 383	67 326
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř.4+13+23)	3	291	3 618	4 462	878	1 256
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.5 až 12)	4	0	0	0	0	533
B.I. 1	Zřizovací výdaje	5	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6	0	0	0	0	0
3.	Software	7	0	0	0	0	67
4.	Ocenitelná práva	8	0	0	0	0	0
5.	Goodwill	9	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	0	0	0	0	0
7.	nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	0	466
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	13	291	136	130	878	723
B.II. 1.	Pozemky	14	0	0	0	0	0
2.	Stavby	15	0	0	0	0	0
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	291	136	130	878	611
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	18	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	0	0	0	0	112
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	0	0	0	0	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	0	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř.24 až 30)	23	0	3 481	4 332	0	0
B.III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	0	0	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	3 481	4 332	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovladající a řídicí osoba podstatný vliv	27	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	0	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30	0	0	0	0	0

C.	Oběžná aktiva (ř.32+39+48+58)	31	49 872	39 717	57 134	62 414	65 094
C.I.	Zásoby (ř.33 až 38)	32	0	0	0	4 728	555
C.I. 1.	Materiál	33	0	0	0	0	0
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	0	0	0	4 728	555
3.	Výrobky	35	0	0	0	0	0
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	36	0	0	0	0	0
5.	Zboží	37	0	0	0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř.40 až 47)	39	0	0	0	0	0
C.II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	42	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky členy družstva a za účastníky sdružení	43	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0	0	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní	45	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	46	0	0	0	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	47	0	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř.49 až 57)	48	34 423	26 458	39 932	35 877	25 729
C.III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	29 580	16 050	34 596	32 690	22 954
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	51	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky členy družstva a za účastníky sdružení	52	0	2 000	2 600	2 600	2 600
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	54	1 059	0	1 078	0	0
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	3 753	8 322	1 542	476	43
8.	Dohadné účty aktivní	56	0	0	9	0	0
9.	Jiné pohledávky	57	31	86	107	111	132
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř.59 až 62)	58	15 449	13 259	17 202	21 809	38 810
C.IV. 1.	Peníze	59	504	858	616	522	280
2.	Účty v bankách	60	14 946	12 401	16 586	21 287	19 001
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0	0	0	0	19 529
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	62	0	0	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení (ř.64 až 66)	63	1	112	94	91	976
D.I. 1.	Náklady příštích období	64	1	112	94	91	82
2.	Komplexní náklady příštích období	65	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	66	0	0	0	0	894

Příloha č. 2 – Rozvaha JHV-Engineering, s. r. o. v letech 2005 až 2009 (Pasiva)

Ozn.	PASIVA (v tis. Kč)	č. ř.	2005	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM (ř.68+85+118)	67	50 164	43 447	61 690	63 383	67 326
A.	Vlastní kapitál (ř.69+73+78+81+84)	68	23 480	30 178	29 118	34 810	44 182
A.I.	Základní kapitál (ř.70 až 72)	69	100	100	100	100	100
1.	Základní kapitál	70	100	100	100	100	100
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	72	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy (ř.74 až 77)	73	0	0	0	0	0
A.II. 1.	Emisní ážio	74	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	75	0	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazku	76	0	0	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř.79+80)	78	1 483	1 338	1 432	904	940
A.III. 1.	Zákonný rezervní fond, Nedělitelný fond	79	10	10	10	10	10
2.	Statutární a ostatní fondy	80	1 473	1 328	1 422	894	930
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.82+83)	81	17 159	21 797	28 240	28 183	33 307
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	17 159	21 797	28 240	28 183	33 307
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	83	0	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) [ř.1-(ř.69+73+78+81+85+118)]	84	4 738	6 942	-654	5 623	9 835
B.	Cizí zdroje (ř.86+91+102+114)	85	26 684	13 269	32 572	28 573	23 144
B.I.	Rezervy (ř.87 až 90)	86	0	0	0	0	0
B.I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	0	0	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	88	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmu	89	0	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	90	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř.92 až 101)	91	0	0	0	0	0
B.II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	92	0	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	93	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	94	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	96	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	97	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	98	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	99	0	0	0	0	0

9.	Jiné závazky	100	0	0	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	101	0	0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky (ř.103 až 113)	102	26 684	13 269	32 572	28 573	23 144
B.III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	2 691	4 849	-1 434	-6 282	5 080
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	104	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	105	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	600	0	0	200	300
5.	Závazky k zaměstnancům	107	913	971	1 077	1 219	1 472
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	603	683	723	805	729
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	3 040	2 849	3 221	1 842	1 972
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	18 837	3 847	28 985	29 542	13 591
9.	Vydané dluhopisy	111	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	112	0	70	0	1 247	0
11.	Jiné závazky	113	0	0	0	0	0
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř.115 až 117)	114	0	0	0	0	0
B.IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	0	0	0	0
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení (ř.119+120)	118	0	0	0	0	0
C.I. 1.	Výdaje příštích období	119	0	0	0	0	0
2.	Výnosy příštích období	120	0	0	0	0	0

Příloha č. 3 – Výkaz zisku a ztráty JHV-Engineering, s. r. o. v letech 2005 až 2009

Ozn.	Výkaz zisku a ztrát (v tis. Kč)	č. ř.	2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	1	0	0	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	0	0	0	0	0
+	Obchodní marže (ř.1-2)	3	0	0	0	0	0
II.	Výkony (ř.5+6+7)	4	68 861	102 913	93 289	126 656	82 123
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	68 861	102 913	93 289	123 023	86 297
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	0	0	0	3 633	-4 174
3.	Aktivace	7	0	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba (ř.9+10)	8	40 572	67 730	67 849	89 332	42 385
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	19 407	39 307	28 614	41 474	12 834
2.	Služby	10	21 166	28 423	39 235	47 858	29 551
+	Přidaná hodnota (ř.3+4-8)	11	28 289	35 183	25 440	37 324	39 738
C.	Osobní náklady	12	20 804	22 272	24 441	27 698	28 452
C. 1.	Mzdové náklady	13	15 182	16 073	17 595	20 036	20 774
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0	0	0	0	0
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	5 214	5 529	6 039	6 813	6 856
4.	Sociální náklady	16	408	670	807	849	822
D.	Daně a poplatky	17	145	153	178	152	157
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	1 353	1 082	1 203	1 287	731
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20+21)	19	0	0	3 107	736	1 096
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0	0	3 107	0	0
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0	0	0	736	1 096
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.23+24)	22	0	0	0	0	1
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	0	0	0	1
2.	Prodaný materiál	24	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	0	2 911	3 849	2 620	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	675	286	488	167	954
H.	Ostatní provozní náklady	27	826	360	343	614	371
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření [ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)]	30	5 836	8 692	-979	5 856	12 076
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0

VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36)	33	0	0	0	0	0
VII.1.	Výnosy z podílu v ovládaných a řízených osobám a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	96	131	163	487	332
N.	Nákladové úroky	43	0	0	0	0	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	51	1 248	2 159	1 806	229
O.	Ostatní finanční náklady	45	766	220	213	137	222
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření [ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47)]	48	-618	1 159	2 109	2 156	339
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.50+51)	49	845	2 856	1 276	0	2 513
Q. 1.	-splatná	50	845	2 856	1 276	0	2 513
2.	-odložená	51	0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30+48-49)	52	4 373	6 995	-146	8 012	9 902
XIII.	Mimořádné výnosy	53	374	0	0	314	0
R.	Mimořádné náklady	54	9	53	508	766	67
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55	0	0	0	1 937	0
S. 1.	-splatná	56	0	0	0	1 937	0
2.	-odložená	57	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53-54-55)	58	365	-53	-508	-2 389	-67
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.42+58-59)	60	4 738	6 942	-654	5 623	9 835
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř.30+48+53-54)	61	5 583	9 799	622	7 560	12 348