

**Univerzita Pardubice**

**Fakulta ekonomicko-správní  
Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

**Finanční analýza vybraného podniku**

**Lucie Ottová**

**Bakalářská práce  
2013**

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní  
Akademický rok: 2012/2013

## **ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Lucie Ottová**  
Osobní číslo: **E10767**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**  
Název tématu: **Finanční analýza vybraného podniku**  
Zadávající katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**


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

Cílem práce je finanční analýza vybraného podniku, interpretace výsledků a návrhy zlepšení.

Finanční analýza a její metody  
Ukazatele finanční analýzy  
Charakteristika vybraného podniku  
Finanční analýza vybraného podniku  
Zhodnocení a návrhy  
Použitá literatura

Rozsah grafických prací: -  
Rozsah pracovní zprávy: cca 30 stran  
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická  
Seznam odborné literatury:


KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. Finanční analýza: Krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-7179-321-3.  
KOŽENÁ, Marcela. Podniková ekonomika. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2011, 115 s. ISBN 978-80-7395-482-6.  
RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: Metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.  
SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.  
VODOVODY A KANALIZACE MLADÁ BOLESLAV, a. s.: Výroční zpráva (2006 - 2011) [online] [cit. 2012-05-31]. Dostupné z WWW: <http://www.vakmb.cz/vyrocnizpravy.html>

Vedoucí bakalářské práce:  doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.  
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: 25. října 2012  
Termín odevzdání bakalářské práce: 30. dubna 2013

  
doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.  
děkanka

L.S.

  
doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.  
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 3. ledna 2013

## **PROHLÁŠENÍ**

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

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

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 24. 4. 2013

Lucie Ottová

## **PODĚKOVÁNÍ:**

Tímto bych ráda poděkovala své vedoucí práce paní doc. Ing. Marcele Kožené, Ph.D. za její odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce.

Dále bych chtěla poděkovat společnosti Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s. za poskytnutí materiálů a především ekonomické náměstkyni, paní Mileně Prskavcové, za její odborné konzultace.

A v neposlední řadě mojí rodině a přátelům za jejich podporu po celou dobu studia a především při psaní mé bakalářské práce.

## **ANOTACE**

Bakalářská práce se věnuje finanční analýze společnosti Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s. Obsah práce je rozdělen do dvou hlavních částí. V teoretické části jsou popsány základní informace o finanční analýze, její zdroje informací, uživatelé finanční analýzy a její metody. Praktická část se nejprve zabývá vertikální a horizontální analýzou rozvahy a výkazu zisků a ztrát, dále pak poměrovými ukazateli a bonitními modely. Podle výsledků analýzy je pak zhodnocena situace podniku a jsou navržena opatření ke zlepšení.

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

Finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele, likvidita, rentabilita, rozvaha, výkaz zisků a ztrát

## **TITLE**

Financial Analysis of the Selected Company

## **ANNOTATION**

The Bachelor thesis deals with financial analysis of the company Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s. The work is divided into two main parts. The theoretical part describes the basic information about financial analysis, sources of information, users of financial analysis and its methods. The practical part first deals with the horizontal and vertical analysis of balance sheet and profit and loss account, then with relative indicators and credible models. In conclusion, according to the results of the analysis the situation of the company is evaluated and measures for improvement are proposed.

## **KEYWORDS**

Financial analysis, horizontal and vertical analysis, ratio indicators, liquidity, profitability, balance sheet, profit and loss account

# OBSAH

ÚVOD .....	13
<b>1 FINANČNÍ ANALÝZA A JEJÍ METODY .....</b>	<b>14</b>
1.1 FINANČNÍ ANALÝZA.....	14
1.1.1 Zdroje informací.....	15
1.2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	17
1.2.1 Analýza fundamentální a technická.....	17
1.2.2 Analýza kvantitativní a kvalitativní.....	17
1.2.3 Analýza statická a dynamická.....	18
1.2.4 Ukazatele extenzivní a intenzivní.....	18
1.3 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....	19
1.4 PROCENTNÍ ROZBOR.....	19
1.4.1 Horizontální analýza .....	19
1.4.2 Vertikální analýza.....	20
<b>2 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY.....</b>	<b>21</b>
2.1 ANALÝZA POMĚROVÝMI UKAZATELI .....	21
2.1.1 Ukazatele likvidity .....	22
2.1.2 Ukazatele rentability.....	24
2.1.3 Ukazatele zadluženosti .....	25
2.1.4 Ukazatele aktivity .....	26
2.1.5 Ukazatele tržní hodnoty.....	27
2.1.6 Ukazatele s využitím cash flow .....	28
2.1.7 Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	29
2.2 SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ .....	30
2.2.1 Pyramidové soustavy ukazatelů.....	30
2.2.2 Bankrotní modely.....	31
2.2.3 Bonitní modely.....	32
<b>3 CHARAKTERISTIKA PODNIKU.....</b>	<b>35</b>
3.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE.....	35
3.2 HISTORIE .....	36
3.3 PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ.....	36
3.4 ZÁKLADNÍ KAPITÁL SPOLEČNOSTI .....	37
3.5 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA SPOLEČNOSTI.....	38
<b>4 FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉHO PODNIKU .....</b>	<b>41</b>
4.1 ANALÝZA AKTIV .....	42
4.1.1 Horizontální analýza aktiv.....	42
4.1.2 Vertikální analýza aktiv.....	44
4.2 ANALÝZA PASIV .....	46
4.2.1 Horizontální analýza pasiv.....	46
4.2.2 Vertikální analýza pasiv .....	48
4.3 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKŮ A ZTRÁT.....	50

4.4	ANALÝZA POMĚROVÝMI UKAZATELI .....	52
4.4.1	<i>Ukazatele likvidity</i> .....	52
4.4.2	<i>Ukazatele rentability</i> .....	54
4.4.3	<i>Ukazatele zadluženosti</i> .....	56
4.4.4	<i>Ukazatele aktivity</i> .....	57
4.4.5	<i>Ukazatele s využitím cash flow</i> .....	59
4.5	BONITNÍ MODELY.....	61
4.5.1	<i>Index bonity</i> .....	61
4.5.2	<i>Kralickův Quicktest</i> .....	62
<b>5</b>	<b>ZHODNOCENÍ A NÁVRHY ZLEPŠENÍ.....</b>	<b>63</b>
	<b>ZÁVĚR.....</b>	<b>66</b>
	<b>POUŽITÁ LITERATURA .....</b>	<b>68</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>70</b>



## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Hodnocení indexu bonity .....	33
Tabulka 2: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu.....	34
Tabulka 3: Přehled akcionářů, jejichž podíl na základním kapitálu činil k 31. 12. 2011 5% a více.....	37
Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv v letech 2007 - 2011.....	42
Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv v letech 2007 - 2011.....	44
Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv v letech 2007 - 2011 .....	46
Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv v letech 2007 - 2011 .....	48
Tabulka 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2007 - 2011.....	50
Tabulka 9: Ukazatele likvidity .....	52
Tabulka 10: Čistý pracovní kapitál.....	53
Tabulka 11: Ukazatele rentability.....	54
Tabulka 12: Ukazatele zadluženosti .....	56
Tabulka 13: Ukazatele aktivity.....	57
Tabulka 14: Ukazatele s využitím cash flow.....	59
Tabulka 15: Index bonity.....	61
Tabulka 16: Kralickův Quicktest.....	62

## SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 1: Du Pont rozklad .....	30
Obrázek 2: Struktura vzdělání zaměstnanců podle dosaženého vzdělání (%) .....	39
Obrázek 3: Organizační schéma společnosti .....	40
Obrázek 4: Vývoj stálých a oběžných aktiv v letech 2007 - 2011 .....	43
Obrázek 5: Grafické znázornění vertikální analýzy aktiv 2007 - 2011 .....	45
Obrázek 6: Vývoj vlastního kapitálu a cizích zdrojů v letech 2007 - 2011.....	47
Obrázek 7: Grafické znázornění vertikální analýzy pasiv v letech 2007 - 2011 .....	49
Obrázek 8: Vývoj výsledků hospodaření v letech 2007 - 2011.....	51
Obrázek 9: Ukazatele likvidity .....	53
Obrázek 10: Čistý pracovní kapitál .....	54
Obrázek 11: Ukazatele rentability .....	55
Obrázek 12: Ukazatele zadluženosti.....	57
Obrázek 13: Ukazatele aktivity .....	59

Obrázek 14: Ukazatele s využitím cash flow .....	60
Obrázek 15: Index bonity .....	61

## SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

A	Aktiva
a. s.	Akciová společnost
$B_i$	Index bonity
C	Společností použitý kapitál
CZ	Cizí zdroje
ČR	Česká republika
D	Cizí kapitál
d	Sazba daně z příjmů právnických osob
DM	Dlouhodobý majetek
E	Vlastní kapitál
EAT	Zisk po zdanění neboli čistý zisk (net profit)
EBIT	Zisk před odečtením úroků a daní
EBT	Zisk před zdaněním
EPS	Čistý zisk na akcii
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
IN	Index důvěryhodnosti
KBU	Krátkodobé bankovní úvěry
Kč	Koruna česká
KZ	Závazky po lhůtě splatnosti / tržby
MSNMP	Ministerstva pro správu národního majetku a jeho privatizaci
OA	Oběžná aktiva
OP	Opravné položky
$r_d$	Náklady na cizí kapitál
$r_e$	Náklady vlastního kapitálu
ROA	Rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROCE	Rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
SO	Střední odborné
s. p.	Státní podnik
T	Tržby / celková aktiva
U	EBIT / celková aktiva
ÚSO	Úplné střední odborné
$V_1 - V_6$	Váhy jednotlivých ukazatelů

VaK	Vodovody a kanalizace
WACC	Vážené průměrné náklady
VK	Vlastní kapitál
Z	Altmanův model
ZK	Základní kapitál
ZPL	Závazky po lhůtě splatnosti

## ÚVOD

Jednou z nejdůležitějších úloh řízení podniku je rozhodování. K tomu, aby mohli řídicí pracovníci rozhodovat co nejlépe, potřebují kvalitní informace a podklady. Dále také potřebují znát finanční situaci podniku a právě pro tyto účely slouží finanční analýza. Tento rozbor finanční situace hodnotí její stav z pohledu do minulosti, přítomnosti, ale také napomáhá predikovat budoucnost. Základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy.

V této práci bude provedena finanční analýza podniku Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s. Toto téma si autor vybral z toho důvodu, že podle jeho názoru je pro řízení a rozhodování v každém podniku zapotřebí umět s těmito ukazateli pracovat, a proto pro něj může být do budoucna přínosem. Vodohospodářský podnik byl vybrán v místě bydliště autora.

Cílem této práce je teoretické zpracování tématu finanční analýza podniku, práce bude tedy pojednávat o jejím vzniku, o tom, čím se zabývá a jaké jsou její metody. Dále je cílem provést finanční analýzu společnosti Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s. a zhodnotit tak finanční situaci společnosti.

Práce je strukturována do dvou částí. V první části naleznete teoretické pojednání o finanční analýze, které bylo čerpáno z odborných zdrojů. Ve druhé části je nejprve popsána charakteristika společnosti Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s., která je čerpána převážně z interních zdrojů a výročních zpráv. Hlavní částí celé práce je vypracování finanční analýzy. Naleznete zde procentní rozbor rozvahy a výkazu zisků a ztrát, analýzu poměrovými ukazateli a bonitní modely. V závěru práce bude zhodnocena finanční situace společnosti v letech 2007 – 2011.

Společnost Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s. neprovádí pravidelně finanční analýzu. Pouze auditor společnosti jednou ročně vypočítává ukazatele potřebné pro jeho zhodnocení finanční situace společnosti.

# 1 FINANČNÍ ANALÝZA A JEJÍ METODY

## 1.1 Finanční analýza

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat obsažených hlavně v účetních výkazech. [9] Ve finanční analýze je zahrnuto hodnocení firmy z hlediska minulosti, přítomnosti i budoucnosti. Hlavním důvodem tvorby finanční analýzy je příprava podkladů pro kvalitní rozhodování o fungování společnosti. Mezi rozhodováním společnosti a účetnictvím existuje velmi úzká spojitost. Účetnictví nám předkládá hodnoty peněžních údajů, ty se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku.

První finanční analýzy se začaly pravděpodobně objevovat zároveň se vznikem peněz. První vlastní finanční analýzy začaly vznikat ve Spojených státech amerických, ale jednalo se jen o teoretické práce. V praxi je finanční analýza, jako nástroj hodnocení reálné ekonomické situace podniku, využívána několik desetiletí. Finanční výsledky se staly hlavním měřítkem pro ekonomické rozhodování v podniku a podnikové finance zaujaly nové místo v povědomí podnikatelů, dostaly se do středu jejich pozornosti.

Z časového hlediska se lze na finanční analýzu dívat ve dvou rovinách. V první rovině se ohlížíme do minulosti. Hodnotí se zde, jak se společnost vyvíjela do současnosti. Ve druhé rovině finanční analýza slouží jako základ pro finanční plánování, a to ve všech časových rovinách. Díky tomu umožňuje krátkodobé i dlouhodobé plánování společnosti.

Finanční analýzu je možné chápat jako rozbor jakékoliv činnosti, v souvislosti s níž je možno uvažovat o čase a penězích. [9] Finanční analýza je důležitá pro management, akcionáře, věřitele a další externí uživatele. Z pohledu akcionářů je důležitá současná výnosnost akcií a její předpověď. Dodavatelé sledují schopnost podniku včas splatit faktury a možnost trvalých obchodních kontaktů. Pro odběratele jsou důležité údaje o kvalitě a včasnosti dodávek. Zaměstnance zajímá zachování pracovních míst a mzdová ujednání.

Pro volbu metody finanční analýzy hraje hlavní roli cílová skupina, pro kterou jsou výsledky analýzy určeny. V běžné praxi je zbytečné, zpracovávat celkovou finanční analýzu. Podniky využívají tedy jen vybrané ukazatele, a ty sledují v delším časovém horizontu, díky tomu pro ně mají vyšší vypovídající schopnost.

### 1.1.1 Zdroje informací

K tomu, aby se dala provést finanční analýza, musíme mít nejprve nějaká data. Tyto informace můžeme rozdělit na finanční a nefinanční.

- **Finanční informace** se čerpají především z účetních výkazů včetně jejich příloh, výročních zpráv společností, předpovědí finančních analytiků, dále z hospodářských zpráv informačních médií a ze zpráv o finančních rozhodnutích vládních orgánů.
- **Nefinanční informace** mají zřejmé či možné finanční důsledky. Tyto informace pocházejí z různých oblastí, jako například z hospodářského života (zprávy o konkurentech, fúzích, akvizicích a restrukturalizacích, ...), z právní oblasti (změny v zákonech, soudní rozhodnutí hospodářské povahy), z politického života, z vědeckého života a z oblasti techniky. [5]

Dále se informace rozdělují na kvantitativní a kvalitativní, které jsou obtížně kvantifikovatelné. Kvantitativní informace jsou vyjádřeny čísly a daty, tyto informace vznikají v procesu kvantifikace neboli zobrazení kvalit do množiny reálných čísel. Nejběžnějším způsobem provádění kvantifikace je měření, které má v účetnictví podobu oceňování. Tato data se odlišují především v jejich zpracovatelnosti. Vlastní zpracování dat probíhá většinou automatizovanými algoritmy počítačů, úkoly se zde řeší většinou opakovaně a tedy známým postupem. Analytik zde zadává úkoly a interpretuje výsledky. Při procesu kvantifikace kvalitativních údajů algoritmovat nelze, proto je zde práce analytika tvůrčí a nikoli jen známým opakováním postupu.

#### **Rozvaha**

Rozvaha je jeden ze základních účetních výkazů zachycující stav aktiv a pasiv společnosti k určitému datu a to bilanční formou. Zpravidla je sestavována k poslednímu dni každého roku. Dává nám základní přehled o majetku společnosti v okamžiku účetní závěrky. Má tři základní oblasti. První oblastí je majetková struktura podniku, zde je zjišťováno, v jakých druzích je majetek vázán, jak je oceněn, opotřeben, jak je složení majetku optimální atd. Ve druhé části jsou zaznamenány zdroje financování, ze kterých byl majetek pořízen. Tato oblast nám podává zejména důležité informace o struktuře vlastních a cizích zdrojů financování. Poslední oblastí jsou informace o finanční situaci podniku, kde vidíme, jakého bylo dosaženo zisku a jak byl zisk rozdělen.

## **Aktiva**

Strukturu aktiv podniku tvoří jeho majetková struktura. Pod pojmem aktiva je možné chápat celkovou výši ekonomických zdrojů, kterou podnik v určitém čase disponuje. Aktiva podniku se člení na:

- dlouhodobý majetek;
- krátkodobý majetek;
- ostatní aktiva. [9]

## **Pasiva**

Stranu pasiv lze v praxi označit jako stranu zdrojů financování společnosti. Ukazuje nám, jakou finanční strukturu má analyzovaná společnost. Dále také ukazuje, jaká je struktura vlastních a cizích zdrojů kapitálu společnosti. Pasiva podniku se člení na:

- vlastní kapitál;
- cizí kapitál;
- ostatní pasiva. [9]

## **Výkaz zisků a ztrát**

Výkaz zisků a ztrát podává přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za dané období. Je sestavován pravidelně v ročních, případně kratších, časových obdobích. Z hlediska finanční analýzy je tento výkaz důležitý, protože v něm lze najít odpověď na otázku, jak jednotlivé položky výkazu zisků a ztrát ovlivňují, nebo spíše ovlivňovaly výsledek hospodaření.

Výnosy mohou být spojovány s přírůstkem peněz, s přírůstkem nepeněžního aktiva, případně se snížením nebo zánikem závazku. Například při prodeji může být výrobek uhrazen v hotovosti nebo na fakturu. V prvním případě se jedná o peněžní příjem, ve druhém o pohledávku, ale v obou případech je zaznamenáno zvýšení aktiv.

Náklady jsou naopak spojovány s úbytkem peněz, s úbytkem nepeněžního aktiva nebo se vznikem závazku. Například nákup drobného kancelářského materiálu pořídíme pravděpodobně za hotové peníze, zaznamenáme tedy přímý úbytek peněžních prostředků. V případě došlé faktury za nákup velkého stroje není náklad spojen bezprostředně s úbytkem peněz, je tedy nepeněžním nákladem.



## 1.2 Metody finanční analýzy

Díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd došlo k tomu, že v rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod pro hodnocení finančního zdraví podniku, které je možné aplikovat. Při tvorbě finanční analýzy musí být kladen důraz na správnou volbu metod analýzy. Při výběru metody musí být brán ohled na:

- **účelnost**- vždy musí odpovídat předem zadanému cíli. Pro každý podnik se ne vždy hodí jedna metoda nebo stejná soustava ukazatelů. Interpretace tedy musí být provedena citlivě a s důrazem na možná rizika, která by mohla z chybného použití analýzy plynout.
- **nákladnost**- analýza potřebuje čas a kvalifikovanou práci. To s sebou nese celou řadu nákladů. Tyto náklady by měly být přiměřené návratnosti vynaložených nákladů.
- **spolehlivost**- lze ji zvýšit kvalitnějším využíváním dostupných dat. Platí zde, že čím spolehlivější jsou vstupní informace, tím spolehlivější by měly být výsledky analýzy. [9]

V následujících podkapitolách budou uvedeny druhy metod finanční analýzy. [5]

### 1.2.1 Analýza fundamentální a technická

Toto rozdělení se vztahuje k měření výkonnosti podniků a k oceňování jejich akcií kapitálovými trhy. O fundamentální analýzu se jedná tehdy, když se podle hodnocení finanční pozice podniku a podle jeho výhledů odhaduje, zda koupit nebo prodat cenný papír nějakého podniku, nebo jiný typ investice na základě odhadu její pravé hodnoty. Technická analýza nám napomáhá rozhodnout na základě časových změn tvaru křivky, která zobrazuje průběh tržní ceny investice, zda koupit nebo prodat cenný papír nebo jinou investici.

### 1.2.2 Analýza kvantitativní a kvalitativní

Ke kvalitativní analýze je vždy zapotřebí kvalifikovaného ekonoma, který má expertní znalosti. Oproti tomu kvantitativní analýza je založena na algoritmizaci. Díky tomu lze mnohé analytické operace automatizovat a je možné k analyzování používat počítače. Fundamentální ani technická analýza se neobejdou bez kvantitativních a kvalitativních analýz.

### **1.2.3 Analýza statická a dynamická**

Z hlediska času se finanční analýza dělí na statickou a dynamickou. Analýza je zde prováděna z údajů vykázaných k určitému časovému okamžiku nebo podle posloupnosti několika po sobě jdoucích časových úseků. Ke statické analýze analytik používá výkazy, které jsou sestavené k určitému datu. Při dynamické analýze používá údaje z několika časových období jdoucích po sobě. Analytik zde nesleduje jen stav, ale i vývoj finanční situace podniku v čase. K tomu je zapotřebí mít účetní závěrky podniku za více než jedno období.

### **1.2.4 Ukazatele extenzivní a intenzivní**

Při každém způsobu vytváření finanční analýzy je nezbytné pracovat s nějakými zjištěnými údaji, respektive s ukazateli z nich odvozenými. Ukazatel je každá číselná charakteristika ekonomické činnosti podniku. V mnoha případech jsou ukazatele vstupními daty do další fáze analýzy, nebývají už hotovým výsledkem.

#### **Extenzivní ukazatele**

Analýza je prováděna pomocí extenzivních ukazatelů právě tehdy, když jsou používány tyto údaje, které jsou obsaženy v účetních výkazech, jelikož i tyto údaje jsou rovněž ukazateli. Extenzivní ukazatele mohou být:

- stavové - rozvaha dává údaje o stavu k určitému okamžiku, stavové ukazatele kvantifikují stav jako východisko pro další změny;
- tokové - výkaz zisků a ztrát podává údaje za daný časový interval ve formě nákladů a výnosů;
- rozdílové - získávají z rozdílu stavových ukazatelů. [5]

#### **Intenzivní ukazatele**

O intenzivní ukazatele se jedná tehdy, když poměrujeme vzájemný vztah dvou extenzivních ukazatelů, tedy dáváme do poměru vykázaný údaj s jiným údajem, aby bylo možné kvantifikovat relativní charakteristiku finanční situace podniku. Typickým zástupcem intenzivních ukazatelů jsou poměrové ukazatele.

### 1.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu můžeme dělit podle skutečnosti, kdo analýzu provádí:

- Externí finanční analýza – tato analýza se provádí z veřejně publikovaných zdrojů, a proto ji může vypočítat i jakýkoliv externí subjekt.
- Interní finanční analýza – jedná se o rozbor hospodaření společnosti a provádí ji interní analytik podniku. [1]

Informace plynoucí z finanční analýzy jsou určené pro externí i interní uživatele, kteří jsou v kontaktu se společností. Každého z těchto uživatelů zajímají určité informace a určité skupiny ukazatelů. Uživatelé jsou:

- manažeři;
- investoři;
- banky a jiní věřitelé;
- obchodní partneři;
- zaměstnanci;
- stát (jeho orgány);
- konkurenti. [1]

### 1.4 Procentní rozbor

Jedná se o procentní analýzu účetních výkazů. Spočívá v tom, že absolutní částky z účetních výkazů jsou převáděny na vyjádření v procentech, tedy relativní. Horizontální a vertikální analýza jsou výchozím bodem pro finanční analýzu podniku. Díky těmto postupům je možné vidět původní údaje z účetních výkazů v určitých souvislostech.

#### 1.4.1 Horizontální analýza

Při horizontální analýze jsou přímo přejímaná data čerpána z rozvahy společnosti a z výkazu zisků a ztrát, případně z výročních zpráv. Sledují se zde absolutní hodnoty dat v čase, ale také jejich procentní změny. Jak již název horizontální analýza napovídá, změny jednotlivých položek výkazů se zde sledují po řádcích, tedy horizontálně. [10]

Při kvantifikování meziroční změny se zde zjišťuje, o kolik procent se jednotlivé položky rozvahy změnilo oproti minulému roku (index), případně o kolik se změnilo jednotlivé položky v absolutních číslech (diference).

$$\text{změna (\%)} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \cdot 100 \quad (1)$$

### **1.4.2 Vertikální analýza**

Tento způsob analýzy nahlíží na jednotlivé položky výkazů ve vztahu k nějaké veličině.

V případě vertikální analýzy rozvahy se posuzují jednotlivé prvky majetku a kapitálu, tedy takzvaná struktura aktiv a pasiv společnosti. Z této struktury je možné vidět, jaké je složení hospodářských prostředků, které jsou potřeba pro obchodní a výrobní aktivity podniku, a také z jakých zdrojů byly tyto prostředky pořízeny.

## 2 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční ukazatele jsou základními nástroji elementární analýzy a přinášejí odpovědi na různé otázky, které souvisí s finančním zdravím podniku. Při používání finančních ukazatelů je zásadní otázkou, pro koho je finanční analýza důležitá. Tyto ukazatele jsou také základem různých metod finanční analýzy.

Finančním ukazatelem se rozumí charakteristika ekonomické činnosti podniku vyjádřená v číslech. Ukazatele, které jsou přímo převzaté z účetních výkazů, jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách, ale pomocí aritmetických operací může vzniknout výsledek i v jiných jednotkách (v jednotkách času nebo v procentech). Volba typu ukazatele je dána účelem a cílem finanční analýzy.

### 2.1 Analýza poměrovými ukazateli

Tento druh analýzy je nejčastěji používaný rozborový postup k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz. Analýza poměrovými ukazateli vychází pouze z údajů ze základních účetních výkazů. Z toho vyplývá, že využívá výhradně veřejně dostupné informace, ke kterým má přístup i externí subjekt.

Poměrové ukazatele mají tvar rovnice a vyjadřují vztahy mezi položkami účetních výkazů. Buď se může jednat o popis vazeb v rámci jediného výkazu, nebo o popis vazeb mezi účetními výkazy. Takových ukazatelů jde vytvořit mnoho, proto se v praxi musí ten, kdo analýzu provádí, soustředit na to, k jakému cíli je analýza prováděna a čemu má sloužit.

Poměrové ukazatele můžeme rozlišovat na různé skupiny. Existují 2 druhy dělení:

- **z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno**- v tomto členění je každá skupina zaměřena na jeden ze tří hlavních účetních výkazů.
  - ukazatele struktury majetku a kapitálu;
  - ukazatele tvorby výsledku hospodaření;
  - ukazatele na bázi peněžních toků;

- **z hlediska zaměření poměrových ukazatelů**
  - ukazatele likvidity;
  - ukazatele rentability;
  - ukazatele zadluženosti;
  - ukazatele aktivity;
  - ukazatele tržní hodnoty;
  - ukazatele s využitím cash flow;
  - ekonomická přidaná hodnota. [9]

### 2.1.1 Ukazatele likvidity

Likviditou podniku je vyjádřena schopnost podniku uhradit včas své závazky. Nedostatek likvidity vede k tomu, že podnik není schopen využít ziskových příležitostí, nebo není schopen hradit své závazky, což může vyústit v platební neschopnost a dále vést k bankrotu.

Schopnost podniku splácet své závazky tedy patří k základním podmínkám jeho existence. V ukazatelích likvidity je poměřováno to, čím je možné platit, to je v čitateli, a tím, co je nutno uhradit, to je umístěno ve jmenovateli. [5]

Mezi ukazatele likvidity řadíme: [9]

#### Okamžitá (hotovostní) likvidita

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{hotovost} + \text{krátkodobé cenné papíry}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}} \quad (2)$$

Okamžitá likvidita bývá také označována jako likvidita 1. stupně nebo cash ratio. Představuje nejužší vymezení likvidity. Vstupy jsou zde nejlikvidnější položky z rozvahy. Podle americké literatury je doporučená hodnota v rozmezí od 0,9 do 1,1. Pro Českou republiku bývá jako dolní hranice uváděno 0,6, podle ministerstva průmyslu a obchodu je to dokonce 0,2. Tato hodnota již bývá uváděna jako kritická. Pokud nejsou tyto předepsané hodnoty splněny, nemusí to ještě znamenat, že firma má finanční problémy. Důvodem je, že firmy často využívají kontokorenty (účetní přetažky), které nemusí být v údajích z rozvahy patrné. Z tohoto důvodu je doporučena podrobnější analýza krátkodobých zdrojů financování.

## **Pohotová (rychlá) likvidita**

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3)$$

Pohotová likvidita může být též označována jako likvidita 2. stupně nebo acid test. Oproti ukazateli běžné likvidity se dá považovat za výstižnější. Poměr pohotové likvidity by měl být 1:1, případně 1, 5:1. Tedy čítec by měl být stejný se jmenovatelem. Pokud by poměr byl 1:1, pak by byl podnik schopen vyrovnat se se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Kdyby byla hodnota ukazatele vyšší, pak by byl výsledek příznivý pro věřitele, ale ne pro akcionáře a vedení podniku. Pokud jsou totiž oběžná aktiva vázána v pohotovostní formě, pak přináší jen malý nebo žádný úrok.

## **Běžná likvidita**

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (4)$$

Běžná likvidita, bývá nazývána též likviditou 3. stupně nebo current ratio. Tento ukazatel naznačuje, jaká bude budoucí solventnost podniku. Dává nám údaje o tom, jak je podnik schopen uspokojit své věřitele. Čím vyšší je hodnota, tím je možnost zachování platební schopnosti podniku vyšší. Doporučené hodnoty jsou od 1,5 do 2,5.

## **Čistý pracovní kapitál**

Ukazatel čistý pracovní kapitál je rozdílový ukazatel, nepatří tedy přímo do skupiny poměrových ukazatelů, ale úzce souvisí s likviditou podniku. Je konstruován ze stejných údajů jako ukazatel běžné likvidity, ale jedná se zde o rozdíl hodnot, ne o poměr. Pokud chce být podnik likvidní, pak musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, což je právě čistý pracovní kapitál. Tento kapitál pak bývá využíván manažery k zajištění bezproblémového průběhu hospodářské činnosti. Optimální výše čistého pracovního kapitálu je u každého podniku individuální. [4]

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (5)$$

### 2.1.2 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. U ukazatelů rentability se vychází ze dvou účetních výkazů, z výkazu zisků a ztrát a z rozvahy. Tyto ukazatele slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Ukazatele rentability jsou důležité zejména pro akcionáře a pro potencionální investory.

Tři kategorie zisku, které jsou pro finanční analýzu důležité:

- EBIT – zisk před odečtením úroků a daní;
- EAT – zisk po zdanění neboli čistý zisk (net profit);
- EBT – zisk před zdaněním. [9]

Mezi ukazatele rentability se řadí: [9]

#### **ROA- rentabilita celkového vloženého kapitálu**

$$\text{ROA} = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}} \quad (6)$$

Ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, a také jeho produkční sílu. Tento ukazatel hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu a používá se pro měření souhrnné efektivnosti.

#### **ROCE- rentabilita celkového investovaného kapitálu**

$$\text{ROCE} = \frac{\text{zisk}}{(\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})} \quad (7)$$

Při výpočtu ukazatele ROCE nahlížíme na stranu pasiv, do výpočtu zde vstupují dlouhodobé dluhy (emitované obligace, dlouhodobé bankovní úvěry), a také vlastní kapitál. Tento ukazatel vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti, která jsou financována vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem.



## ROE- rentabilita vlastního kapitálu

$$\text{ROE} = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (8)$$

Rentabilita vlastního kapitálu ukazuje, jaká je výnosnost kapitálu, který byl vložen akcionáři nebo vlastníky společnosti. Pro investory je tento ukazatel důležitý, protože díky němu mohou sledovat, zda je jejich kapitál reprodukován s intenzitou, která odpovídá riziku investice. Pokud tento ukazatel roste, může to znamenat například zlepšení výsledku hospodaření, pokles úročení cizího kapitálu nebo zmenšení podílu vlastního kapitálu v podniku. Pokud by hodnota ukazatele ROE byla dlouhodobě nižší než státem garantovaná výnosnost cenných papírů, pak investoři nebudou akcie nakupovat a podnik může dojít až ke krachu. Z toho vyplývá, že ROE by měl být vyšší než je úroková míra bezrizikových cenných papírů.

### 2.1.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že k financování aktiv podnik využívá cizí zdroje, tedy dluh. V reálné ekonomice není možné, aby podnik financoval veškerá svá aktiva pouze z vlastního kapitálu nebo pouze z cizího kapitálu. Pokud je použit jen vlastní kapitál, pak se snižuje celková výnosnost vloženého kapitálu. Na druhou stranu financování čistě cizími zdroji by bylo velmi obtížné z hlediska získávání těchto zdrojů. A také je to ze zákona nemožné, jelikož vždy musí být vložen určitý vlastní kapitál.

K ukazatelům zadluženosti se řadí tyto: [9]

#### Ukazatel věřitelského rizika (debt ratio)

$$\text{debt ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (9)$$

Obecně zde platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Věřiteli jsou zde preferovány nízké hodnoty ukazatele. Pokud však je podnik finančně stabilní, pak může dočasný růst zadluženosti vést ke zvýšení celkové rentability vložených prostředků.

#### Koeficient samofinancování (equity ratio)

$$\text{equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (10)$$

Koeficient samofinancování vyjadřuje, v jakých proporcích jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Používá se jako doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika. Po sečtení by tyto dva ukazatele měly dát přibližně hodnotu 1.

## Ukazatel úrokového krytí

$$\text{ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (11)$$

Ukazatelem úrokového krytí společnost zjišťuje, zda je její dluhové zatížení únosné. Udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Doporučovanou hodnotou v zahraničí je trojnásobek, nebo případně i více. Pokud společnost není schopna platit své úrokové platby ze zisku, pak to může znamenat blížící se úpadek.

### 2.1.4 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele slouží především ke zjištění, jak je v podniku hospodařeno s aktivy a jejich jednotlivými složkami. Vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů, aktiv nebo doby obratu a dále jakou má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu.

Za ukazatele aktivity se považují: [10]

#### Vázanost celkových aktiv

$$\text{vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}} \quad (12)$$

Tento ukazatel dává informace o výkonnosti, se kterou podnik využívá svých aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Čím je ukazatel nižší, tím pro společnost lépe.

#### Obrat celkových aktiv

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}} \quad (13)$$

Udává, kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval (rok). Pokud je intenzita využívání aktiv nižší než počet obrátek celkových aktiv, který byl zjištěn jako oborový průměr, pak by měly být zvýšeny tržby, případně odprodána některá aktiva.

#### Obrat zásob

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}} \quad (14)$$

Udává, kolikrát je každá položka zásob prodána a znovu uskladněna v průběhu roku. Pokud ukazatel vyjde vyšší než je oborový průměr, znamená to, že podnik nemá zbytečné zásoby, tedy zásoby vyžadující nadbytečné financování.

### **Doba obratu zásob**

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní spotřeba}} \quad (15)$$

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, ve kterých jsou zásoby vázány v podniku až do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Tento ukazatel může být vypočítáván i pro jednotlivé druhy zásob, kdy se do čitatele dosadí průměrný stav druhu zásob a do jmenovatele průměrná denní spotřeba.

### **Doba obratu pohledávek**

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby na fakturu}} \quad (16)$$

Výpočtem tohoto ukazatele získáme počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Tuto dobu musí podnik čekat na inkaso platby za již provedené tržby.

### **Doba obratu závazků**

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby na fakturu}} \quad (17)$$

Pomocí tohoto ukazatele se zjišťuje, jak se chová společnost vůči svým dodavatelům. Udává, jak dlouho podnik odkládá platby faktur dodavatelům.

## **2.1.5 Ukazatele tržní hodnoty**

Tyto ukazatele pracují s tržními hodnotami, vyjadřují tedy hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů. Jsou důležité především pro investory.

Mezi ukazatele tržní hodnoty řadíme: [9]

### **Účetní hodnota akcií**

$$\text{účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných akcií}} \quad (18)$$

Tento ukazatel znázorňuje uplynulou výkonnost společnosti. V čase by měl vykazovat rostoucí tendenci, aby se firma jevila pro potenciální investory jako finančně zdravá.

## Čistý zisk na akcii

$$\text{čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet emitovaných akcií}} \quad (19)$$

Čistý zisk na akcii dává informaci o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii. Tento ukazatel nevyovídá o budoucím vývoji firmy.

## Dividendový výnos

$$\text{dividendový výnos} = \frac{\text{dividendový výnos na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \cdot 100 \quad (20)$$

Udává nám poměr zhodnocení vložených finančních prostředků.

## Dividendové krytí

$$\text{dividendové krytí} = \frac{\text{EPS}}{\text{dividenda na akcii}} \quad (21)$$

Tento ukazatel nám udává, kolikrát je dividenda kryta ziskem, který na ni připadá. Také vypovídá o tempu růstu podniku, a tím je důležitý pro potenciální investory.

### 2.1.6 Ukazatele s využitím cash flow

Neboli analýza peněžních toků napomáhá zachytit jevy, které signalizují platební potíže. Dále posuzuje, kam spěje finanční situace společnosti. Ukazatele, které poměřují finanční toky z provozní činnosti ke složkám rozvahy či výsledovky, mají největší vypovídací schopnost.

Ukazatele s využitím cash flow jsou například: [9]

#### Obratová rentabilita

$$\text{obratová rentabilita} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{obrat}} \quad (22)$$

Obratová rentabilita udává finanční efektivitu hospodaření společnosti. Obrat zde představují příjmy z běžné činnosti podniku. Vypovídací schopnost obratové rentability lze zvýšit v kombinaci s obrátkou kapitálu (obrat / celkový kapitál). Součinem těchto dvou ukazatelů získáme údaje o finanční efektivitě nasazeného kapitálu.

#### Finanční efektivita kapitálu

$$\text{finanční efektivita kapitálu} = \frac{\text{cash flow z finanční činnosti}}{\text{obrat}} \cdot \frac{\text{obrat}}{\text{vložený kapitál}} \quad (23)$$

Čím je schopnost využití kapitálu vyšší, tím je nižší i obratová rentabilita při neměnné finanční rentabilitě kapitálu.

## Stupeň oddlužení

$$\text{stupeň oddlužení} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}} \quad (24)$$

Stupeň oddlužení je poměr mezi financováním cizím kapitálem a schopností společnosti vyrovnat vzniklé závazky z vlastní finanční síly.

## Finanční využití vlastního kapitálu

$$\text{finanční využití vlastního kapitálu} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (25)$$

Tento ukazatel hodnotí vnitřní finanční potenciál vlastního kapitálu. Při časovém mezipodnikovém srovnávání je tento ukazatel doplňkem k rentabilitě vlastního kapitálu.

## Cash flow na akcii

$$\text{cash flow na akcii} = \frac{\text{cash flow}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}} \quad (26)$$

Cash flow na akcii vyjadřuje, jaká je výnosnost investice do cenných papírů v podobě akcií. Nejlepší vypovídací schopnost má tento ukazatel v časové řadě a dále je díky němu možné provést mezifirmní srovnání.

### 2.1.7 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Hlavní myšlenkou ukazatele EVA je, že investice vytváří svým investorům hodnotu v tom případě, že její očekávaná výnosnost přesáhne její kapitálovou nákladovost.

Ukazatel EVA se vypočítá tak, že od zisku po zdanění (EBIT) odečteme celkové náklady na vlastní i cizí kapitál. Ukazatel by měl být co nejvyšší. Odráží dovednosti finančního manažera získávat a udržovat kapitál v optimální struktuře a hospodařit s ním tak, aby byly celkové náklady minimální. [5]

$$\text{EVA} = \text{EBIT} \cdot (1 - \text{daňová sazba v \%}) - \text{WACC} \cdot C \quad (27)$$

kde EBIT provozní výsledek hospodaření  
WACC vážené průměrné náklady kapitálu  
C společností použitý kapitál (vložený věřiteli a vlastníky společnosti) [9]

$$\text{WACC} = r_d \cdot (1 - d) \cdot D / C + r_e \cdot E / C \quad (28)$$

kde  $r_d$  náklady na cizí kapitál  
 $d$  sazba daně z příjmů právnických osob  
 $D$  cizí kapitál

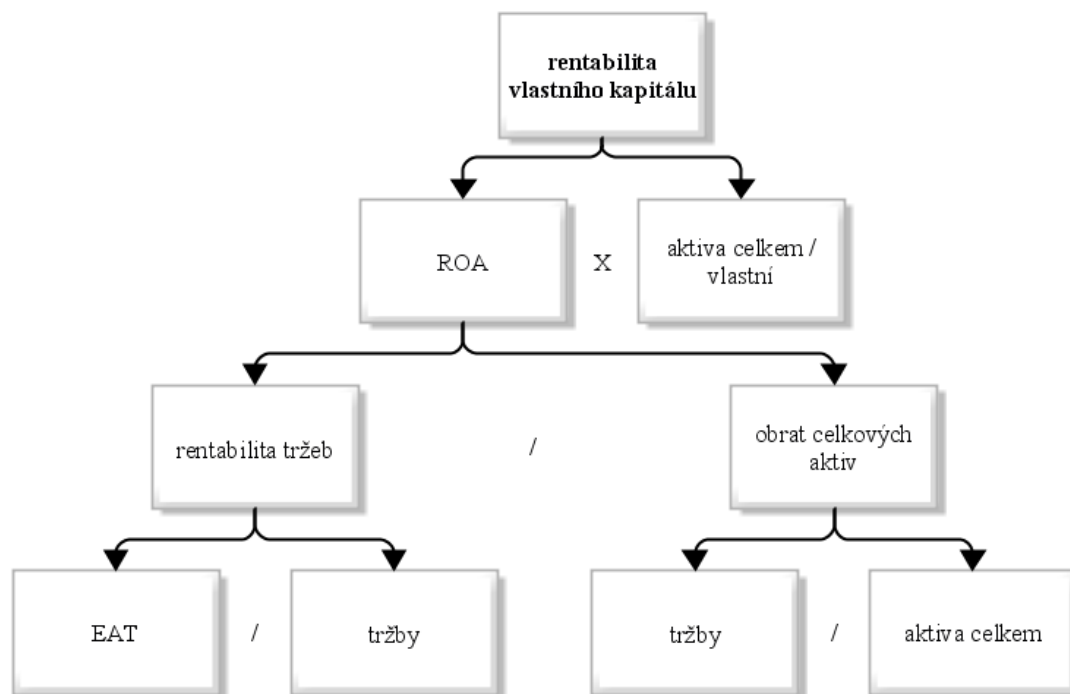
- E vlastní kapitál
- C celkový dlouhodobě investovaný kapitál
- $r_e$  náklady vlastního kapitálu [9]

## 2.2 Souhrnné indexy hodnocení

Z důvodu velkého množství poměrových ukazatelů a rozporuplnosti při interpretaci jejich výsledků se mnoho autorů snažilo o nalezení jediného ukazatele, který by soustřeďoval silné a slabé stránky společnosti. Výsledkem jejich činnosti jsou souhrnné indexy hodnocení. Vypovídací schopnost těchto ukazatelů je nižší, je tedy vhodné je použít pro rychlé srovnávání několika podniků, nebo slouží jako podklad pro další hodnocení.

### 2.2.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají vrcholový ukazatel. Cílem těchto soustav je popsat vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a analyzovat složité vnitřní vazby v rámci pyramidy. Pokud se tedy změní jeden ukazatel, pak se to projeví v celé vazbě. Prvním a nejznámějším pyramidovým rozkladem je Du Pont rozklad, který je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu.



**Obrázek 1:** Du Pont rozklad

*Zdroj: Vlastní zpracování podle [9]*

## 2.2.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely byly vytvořeny s cílem najít jednu číselnou charakteristiku, díky které bude možné posoudit finanční zdraví podniku. Účelem těchto modelů je, aby podaly informace uživateli o tom, zda podnik není v blízké době ohrožen bankrotem.

### Altmanův vzorec

K výpočtu Altmanova indexu finančního zdraví je použit součet pěti hodnot běžných poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny různé váhy. Největší váhu má rentabilita celkového kapitálu. Výpočtem Altmanova modelu je možné oddělit od sebe firmy bankrotující od těch, kde je pravděpodobnost bankrotu minimální.

Altmanův model pro společnosti, které patří mezi veřejně obchodovatelné na burze:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5 \quad (29)$$

kde  $X_1$  podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům

$X_2$  rentabilita čistých aktiv

$X_3$  EBIT / aktiva celkem

$X_4$  tržní hodnota emitovaných akcií / dluhy

$X_5$  tržby / aktiva celkem [9]

### Interpretace výsledků:

$Z > 2,99$  pásma prosperity

$1,81 < Z < 2,98$  „šedá zóna“ (podnik nelze označit za úspěšný, ani za podnik s problémy)

$Z > 1,81$  pásma bankrotu [9]

### Index důvěryhodnosti

Tento model vznikl jako snaha vyhodnocení finančního zdraví českých firem v českém prostředí. Podobně jako u Altmanova modelu se jedná o rovnici, která je sestavena z hodnot poměrových ukazatelů. Jednotlivým ukazatelům jsou opět přiřazovány váhy a to na základě váženého průměru hodnot tohoto ukazatele v odvětví. [5]

$$IN = V_1 \cdot A / CZ + V_2 \cdot EBIT / U + V_3 \cdot EBIT / A + V_4 \cdot (T / A) + V_5 \cdot OA / (KZ + KBU) + V_6 \cdot ZPL / T \quad (30)$$

kde	A	aktiva
	CZ	cizí zdroje
	U	EBIT / celková aktiva
	T	tržby / celková aktiva
	OA	oběžná aktiva / krátkodobé závazky
	KZ	závazky po lhůtě splatnosti / tržby
	KBU	krátkodobé bankovní úvěry
	ZPL	závazky po lhůtě splatnosti
	$V_1 - V_6$	váhy jednotlivých ukazatelů [9]

### Interpretace výsledků:

$IN > 2$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1 < IN \leq 2$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN \leq 1$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy [6]

Výše uvedený index důvěryhodnosti dával váhu na obor podnikání společnosti a respektoval nároky věřitelů z hlediska likvidity. O pár let později vznikl model, který zohledňuje zejména schopnost společnosti nakládat se svěřenými finančními prostředky. Váhy jsou zde tedy pro všechny obory podnikání stejné.

$$IN99 = -0,017 \cdot (\text{cizí zdroje} / \text{aktiva}) + 4,573 \cdot (\text{EBIT} / \text{aktiva}) + 0,481 \cdot (\text{výnosy} / \text{aktiva}) + 0,015 \cdot (\text{OA} / (\text{KZ} + \text{KBU})) \quad (31)$$

### Interpretace výsledků IN99

$IN \geq 2,07$	společnost s dobrým finančním zdravím
$IN \sim 0,684 - 2,07$	společnost s potenciálními problémy
$IN \leq 0,684$	finanční neduživost [9]

### 2.2.3 Bonitní modely

Tak jako bankrotní modely i bonitní modely byly vytvořeny s cílem najít jedno číslo, které by vypovídalo o finančním zdraví společnosti. Tyto modely porovnávají firmy v rámci jednoho oboru podnikání. Jejich účelem je diagnostikovat finanční zdraví společnosti a stanovit, zda se firma řadí k dobrým nebo špatným podnikům. Bodovým ohodnocením se snaží stanovit bonitu hodnoceného podniku.



## Index bonity

Index bonity neboli indikátor bonity je způsob pro výpočet schopnosti podniku dostát svým závazkům. Je využíván převážně v německy mluvících zemích. Výsledek zde získáme pomocí šesti ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha.

$$xi_1 = \text{cash flow} / \text{cizí zdroje}$$

$$xi_2 = \text{celková aktiva} / \text{cizí zdroje}$$

$$xi_3 = \text{zisk před zdaněním (EBIT)} / \text{celková aktiva}$$

$$xi_4 = \text{EBT} / \text{celkové výkony}$$

$$xi_5 = \text{zásoby} / \text{celkové výkony}$$

$$xi_6 = \text{celkové výkony} / \text{celková aktiva} [6]$$

$$B_i = 1,5 xi_1 + 0,08 xi_2 + 10 xi_3 + 5 xi_4 + 0,3 xi_5 + 0,1 xi_6 \quad (32)$$

Obecně platí, čím je index bonity větší, tím je finanční situace společnosti lepší. Pro přesnější vyhodnocení lze využít následující tabulku:

**Tabulka 1:** Hodnocení indexu bonity

Extrémně špatná	Velmi špatná	Špatná	Určité problémy	Dobrá	Velmi dobrá	Extrémně dobrá
(-3) – (-2)	(-2) – (-1)	(-1) – 0	0 – 1	1 – 2	2 – 3	3 <

*Zdroj: Vlastní zpracování podle [6]*

## Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest se skládá ze soustavy čtyř rovnic, na jejichž základě se hodnotí situace podniku. První a druhá rovnice hodnotí finanční stabilitu společnosti, třetí a čtvrtá hodnotí výnosovou situaci.

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (33)$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}} \quad (34)$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} \quad (35)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (36)$$

Vypočítaným výsledkům se přiřazuje bodová hodnota podle tabulky:

**Tabulka 2:** Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

	<b>0 bodů</b>	<b>1 bod</b>	<b>2 body</b>	<b>3 body</b>	<b>4 body</b>
<b>R1</b>	< 0	0 – 0, 1	0, 1 – 0, 2	0, 2 – 0, 3	> 0, 3
<b>R2</b>	< 3	3 – 5	5 – 12	12 – 30	> 30
<b>R3</b>	< 0	0 – 0, 08	0, 08 – 0, 12	0, 12 – 0, 15	> 0, 15
<b>R4</b>	< 0	0 – 0, 05	0, 05 – 0, 08	0, 08 – 0, 1	> 0, 1

*Zdroj: Vlastní zpracování podle [9]*

Dále hodnotíme společnost ve třech krocích. V prvním kroku je hodnocena finanční stabilita firmy, to je provedeno tak, že se sečtou bodové hodnoty R1 a R2 a následně vydělí 2. Ve druhém kroku je hodnocena výnosová situace podniku. To se provede součtem bodových hodnot R3 a R4 opět vydělených 2. A v posledním kroku je hodnocena celková situace, která se vypočítá jako součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený 2.

#### **Interpretace výsledků:**

hodnota > 3            bonitní podnik


1 < hodnota < 3    „šedá zóna“

hodnota < 1            potíže ve finančním hospodaření společnosti [9]

### 3 CHARAKTERISTIKA PODNIKU

Akciová společnost Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, je vodohospodářský podnik, který zásobuje pitnou vodou zhruba sto tisíc obyvatel v okolí Mladé Boleslavi. Také odebírá zpět znečištěnou vodu, kterou pak čistí, navrácí do přírody, a tak v neposlední řadě chrání životní prostředí.

#### 3.1 Základní údaje

Obchodní firma:	Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s.
Právní forma:	Akciová společnost
Datum vzniku:	1. ledna 1994 zápis v Obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 2379, sp. zn. Firm. 40987/93
Firma založena:	Fondem národního majetku ČR na základě privatizačního projektu Středočeských vodovodů a kanalizací Praha, s. p. dle rozhodnutí MSNMP ČR ze dne 16. 9. 1993 č. j. 24/93-360
Identifikační číslo:	46356983
Sídlo:	Mladá Boleslav Čechova 1151 293 22
Základní kapitál společnosti	1 313 084 000,- Kč (zapsaný v Obchodním rejstříku)
Hlavní předmět podnikání	Provozování vodovodů a kanalizací
Ochranné známky společnosti:	 <i>Voda je život, chraňme ji!</i> ® [11]

## 3.2 Historie

Od počátku lidstva byla voda vždy jedním z hlavních faktorů pro výběr správného místa pro vznik lidských sídel. Další důležité okolnosti pro výběr místa osídlení byly bezpečnost lokality a později naleziště surovin, jako stříbro, uhlí nebo železná ruda. Z tohoto důvodu musel být řešen problém, jak do takových míst dopravit vodu, a tak došlo ke vzniku vodárenství.

Město Mladá Boleslav bylo založeno na konci 10. století Boleslavem II. – Mladým, který si pro výstavbu hradu vybral toto území kvůli řece Jizeře a potoku Klenici. Ty sloužily jako zdroj pitné vody a vodní síly. Vzhledem k tomu, že mladoboleslavské sídlo bylo postaveno na skalním ostrohu, musela být voda donášena, a tak vznikl požadavek na dopravu potrubím.

První dřevěné potrubí bylo v Mladé Boleslavi zavedeno roku 1494, tehdy byla voda čerpána „vodním strojem“, neboli čerpadlem, který byl poháněn vodním kolem. První historický vodovod plnil svou funkci zhruba do poloviny 19. století, kdy jeho kapacita přestávala stačit. Dřevěné potrubí bylo pomalu nahrazováno železným litým. Na začátku 20. století byl vypracován posudek a návrh na opravu a modernizaci městského vodovodu.

Do poloviny 20. století byly městské vodovody spravovány městem Mladá Boleslav, po nástupu komunismu byly boleslavské vodovody připojeny ke státnímu podniku Středočeské vodovody a kanalizace Praha. Po pádu komunismu bylo potřeba rozdělit státní podnik a po částech ho převést do soukromého vlastnictví. Z tohoto důvodu byl vypracován privatizační projekt Středočeských vodovodů a kanalizací Praha, s. p.

K 1. lednu 1994 byla do obchodního rejstříku zapsána společnost Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s., která byla založena Fondem národního majetku ČR. [8]

## 3.3 Předmět podnikání

- provozování vodovodů a kanalizací
- laboratorní činnost v oboru vodovodů a kanalizací
- projektová činnost ve výstavbě
- inženýrská činnost v investiční výstavbě
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- služby prováděné speciální technikou související s rozvodem a odkanalizováním vody
- montáž, opravy a zkoušky vyhrazených elektrických zařízení
- výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů

- zámečnictví
- silniční motorová doprava nákladní
- práce zemními stroji
- podnikání v oblasti nakládání s odpady
- pronájem bytových a nebytových prostor
- ubytovací služby
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej v rámci živnosti ohlašovací volné
- zprostředkovatelská činnost v oblasti obchodu a služeb
- automatizované zpracování dat
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví
- výroba rozvaděčů nízkého napětí [7]

### 3.4 Základní kapitál společnosti

K 1. 1. 2011 činil základní kapitál společnosti 1 313 084 000,- Kč. Podíl měst a obcí na základním kapitálu byl 94, 7 %, mezi veřejností byly umístěny akcie s podílem na základním kapitálu 4, 2 %. Akcie společnosti nejsou veřejně obchodovatelné.

Základní kapitál je rozvržen na:

- 55 028 akcií znějících na majitele o jmenovité hodnotě 1000 Kč
- 1 258 056 akcií znějících na jméno o jmenovité hodnotě 1 000 Kč s omezenou převoditelností [16]

**Tabulka 3:** Přehled akcionářů, jejichž podíl na základním kapitálu činil k 31. 12. 2011 5% a více

Statutární město Mladá Boleslav	523 908 ks akcií	39, 90 %
Město Benátky nad Jizerou	118 550 ks akcií	9, 03 %
Město Bakov nad Jizerou	117 720 ks akcií	8, 97 %
Město Bělá pod Bezdězem	91 684 ks akcií	6, 98 %
Město Mnichovo Hradiště	71 924 ks akcií	5, 48 %
Město Kosmonosy	71 861 ks akcií	5, 47 %

*Zdroj: Vlastní zpracování podle [16]*

### **3.5 Organizační struktura společnosti**

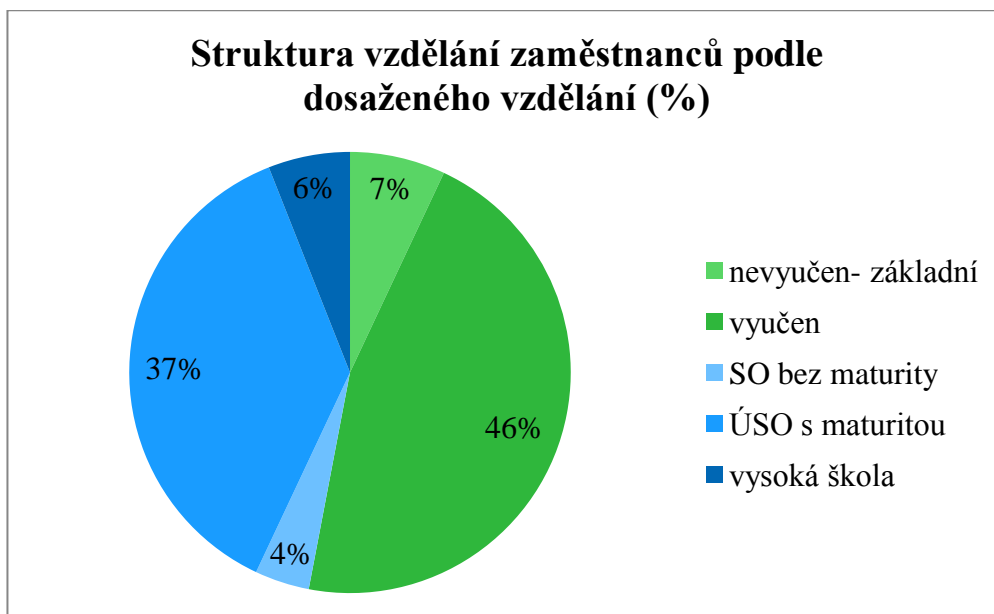
Společnost Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav je akciová společnost s centrální budovou v Mladé Boleslavi. V roce 2011 měla společnost 281 zaměstnanců. Základní normou, která upravuje vnitřní organizaci společnosti je Organizační řád, vydaný představenstvem společnosti.

Orgány společnosti jsou valná hromada, představenstvo a dozorčí rada. Valná hromada je nejvyšším orgánem společnosti. Představenstvo je statutárním orgánem a řídí činnost společnosti. Dozorčí rada je kontrolním orgánem a dohlíží na činnost představenstva.

Společnost řídí představenstvo. Řízení společnosti je realizováno formou příkazů ředitele, které jsou závazné jak pro členy představenstva, tak pro členy společnosti. Jednání za společnost provádí buď celé představenstvo, nebo předseda představenstva společně s některým ze členů představenstva. Představenstvo společnosti má pět členů, kteří jsou voleni a odvoláváni valnou hromadou na dobu čtyř let. Dále pak si představenstvo volí svého předsedu a místopředsedu.

Vrcholové vedení společnosti se skládá z ředitele společnosti a z odborných náměstků jednotlivých úseků. Ředitel je jmenován a odvoláván představenstvem. Výrobní náměstek zajišťuje spolehlivou dodávku pitné vody, odvádění a čištění odpadních vod, dále také zajišťuje bezporuchový provoz při nákupu, skladování a výdeji materiálu. Posláním technického náměstka je rozvoj vodovodů, kanalizací a technologií v souladu s právními předpisy. Dále také zajišťuje tvorbu investiční politiky, přípravu a zajišťování nových staveb, modernizaci, rekonstrukci a opravy budov, strojů a techniky. V neposlední řadě zajišťuje nezávislou laboratorní činnost. Ekonomický náměstek zajišťuje činnosti, které souvisí s hospodařením, financováním, účetnictvím, fakturací a odbytem společnosti. [7]

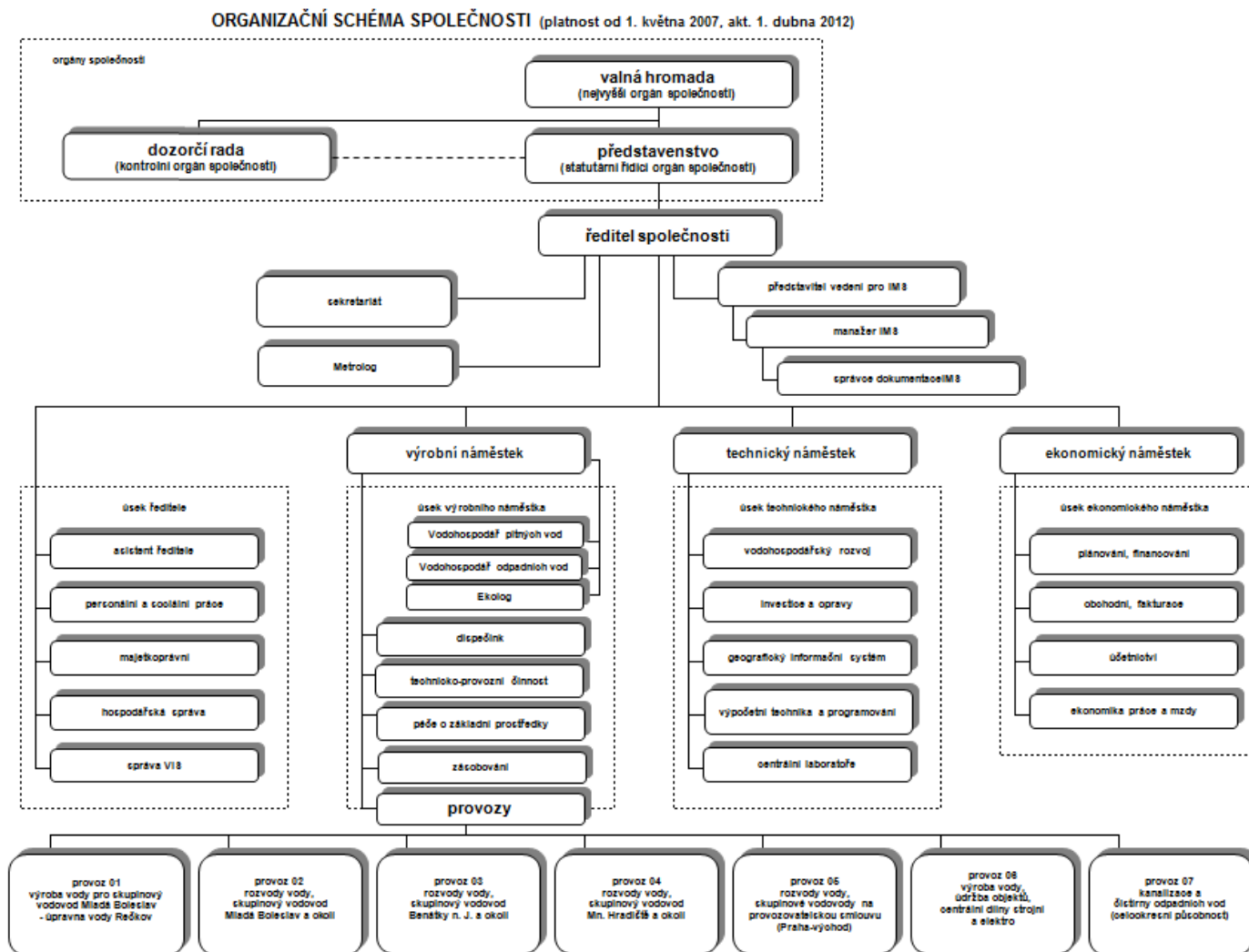
Od roku 2010 má společnost Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s. 281 zaměstnanců. Zhruba 2/3 zaměstnanců jsou dělničtí pracovníci a 1/3 technicko-hospodářští pracovníci. Mezi technicko-hospodářské pracovníky se řadí také 23 řídicích pracovníků, mezi které patří ředitel společnosti, jeho náměstci a vedoucí organizačních složek.



**Obrázek 2:** Struktura vzdělání zaměstnanců podle dosaženého vzdělání (%)

*Zdroj: Vlastní zpracování podle [16]*

Na obrázku 2 je graf, který znázorňuje strukturu vzdělanosti zaměstnanců podle dosaženého vzdělání. Vzhledem k převažujícímu počtu dělnických pracovníků je většina zaměstnanců vyučena. Druhou převažující skupinou vzdělanosti zaměstnanců je střední odborné s maturitou, což jsou převážně technicko-hospodářští pracovníci.



Obrázek 3: Organizační schéma společnosti

Zdroj: [2]



## **4 FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉHO PODNIKU**

V této kapitole bude provedena finanční analýza společnosti Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s. v letech 2007 – 2011.

Nejprve bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a horizontální analýza výkazu zisk; a ztrát společnosti, následně se zaměříme na analýzu poměrovými ukazateli a nakonec posoudíme finanční situaci podniku pomocí Indexu bonity a Kralickova Quicktestu.

Ve společnosti není finanční analýza prováděna pravidelně. Pouze při auditech podniku zpracovává auditor základní ukazatele, které jsou pro něj dostatečně vypovídající o zdraví společnosti.

Finanční situace společnosti v letech 2007 – 2009 byla ovlivněna projektem „Mladoboleslavsko – čištění a odkanalizování odpadních vod“. Tento projekt byl zahájen v roce 2007 a jeho realizace byla dokončena v roce 2008. V roce 2009 proběhlo jeho vyúčtování. Tento projekt se skládal ze šesti samostatných částí. Hlavní částí projektu byla celková rekonstrukce čistírny odpadních vod I „Neuberk“ v Mladé Boleslavi a dalších pět částí bylo na dostavbu kanalizačních systémů v zúčastněných městech. Tento projekt byl spolufinancován z dotací Evropské Unie. [12]

## 4.1 Analýza aktiv

### 4.1.1 Horizontální analýza aktiv

Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv v letech 2007 - 2011

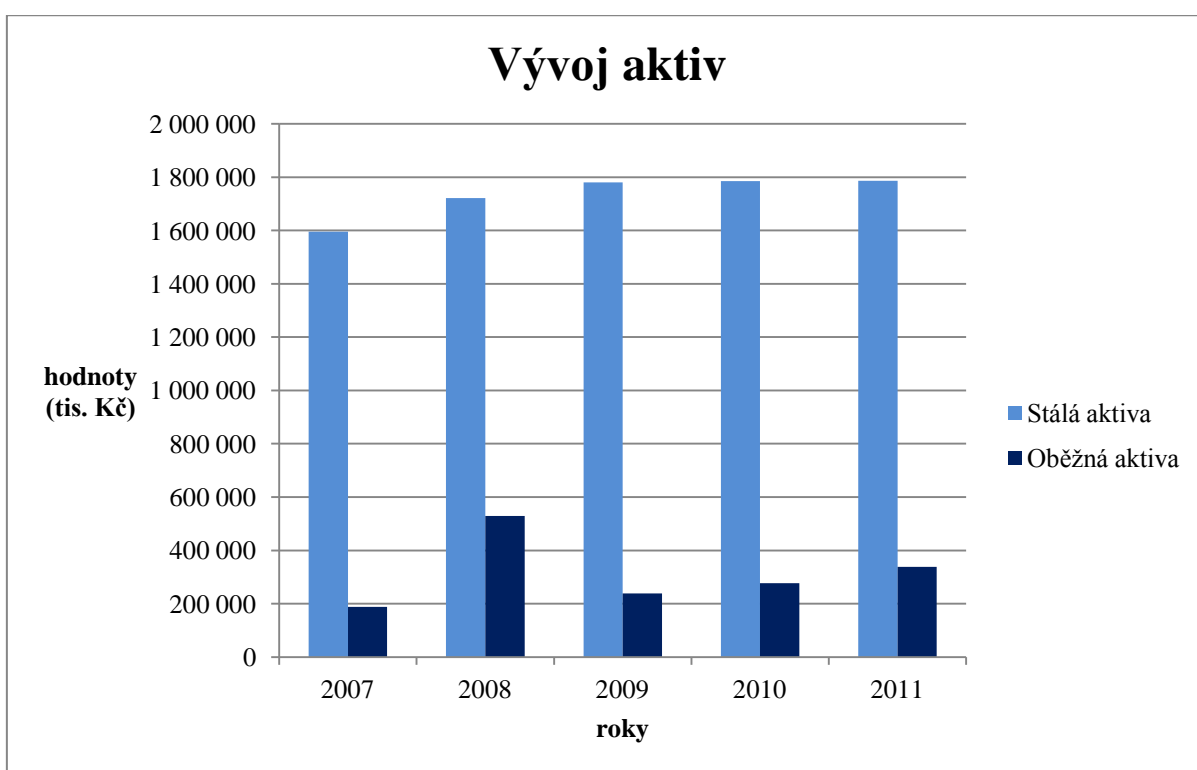
	AKTIVA	Změna 2008 / 2007		Změna 2009 / 2008		Změna 2010 / 2009		Změna 2011 / 2010	
		absolutní (tis. Kč)	v %	absolutní (tis. Kč)	v %	absolutní (tis. Kč)	v %	absolutní (tis. Kč)	v %
	AKTIVA CELKEM	466 056	26,10	-230 363	-10,23	42 827	2,12	63 314	3,07
A	Pohledávky za upsaný ZK	0		0		0		0	
B	Dlouhodobý majetek	125 363	7,85	58 666	3,41	4 916	0,28	1 878	0,11
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 208	215,71	1 988	112,44	-426	-11,34	215	6,46
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	124 155	7,88	43 112	2,54	5 342	0,31	1 663	0,10
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0		13 566	66,54	0		0	
C.	Oběžná aktiva	340 405	180,47	-290 182	-54,85	37 928	15,88	61 213	22,12
C. I.	Zásoby	2 340	22,79	-1 501	-11,90	-965	-8,69	366	3,61
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0		0		0		0	
C. III.	Krátkodobé pohledávky	248 736	295,16	-177 546	-53,32	-8 219	-5,29	6 179	4,20
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	89 329	94,95	-111 135	-60,59	47 112	65,18	54 668	45,79
D.	Ostatní aktiva	288	45,35	1 153	124,92	-17	-0,82	223	10,83
D. I.	Časové rozlišení	288	45,35	1 153	124,92	-17	-0,82	223	10,83

*Zdroj: Vlastní zpracování*

V tabulce 4 je vypracována horizontální analýza aktiv v letech 2007 – 2011 ve zkráceném rozsahu. V celkových aktivech nastala největší změna mezi roky 2007 a 2008, tato skutečnost byla zapříčiněna dokončením stavby projektu Mladoboleslavsko. Hlavní příčinou bylo přijetí dotace ve výši 246 816 000 Kč na účtu jiné pohledávky.

V roce 2009 celková aktiva naopak klesla. Stálá aktiva vzrostla o 3,41 %, ale oběžná aktiva klesla téměř o 55 %. Rok 2009 byl prvním rokem po dokončení stavby projektu Mladoboleslavsko, proto byly splaceny závazky a oběžná aktiva klesla.

V letech 2010 a 2011 byl stav celkových aktiv již vyrovnaný s rostoucí tendencí. V roce 2010 stoupl stav celkových aktiv o 2,12 % a v roce 2011 o 3,07 %.



**Obrázek 4:** Vývoj stálých a oběžných aktiv v letech 2007 - 2011

*Zdroj: Vlastní zpracování*

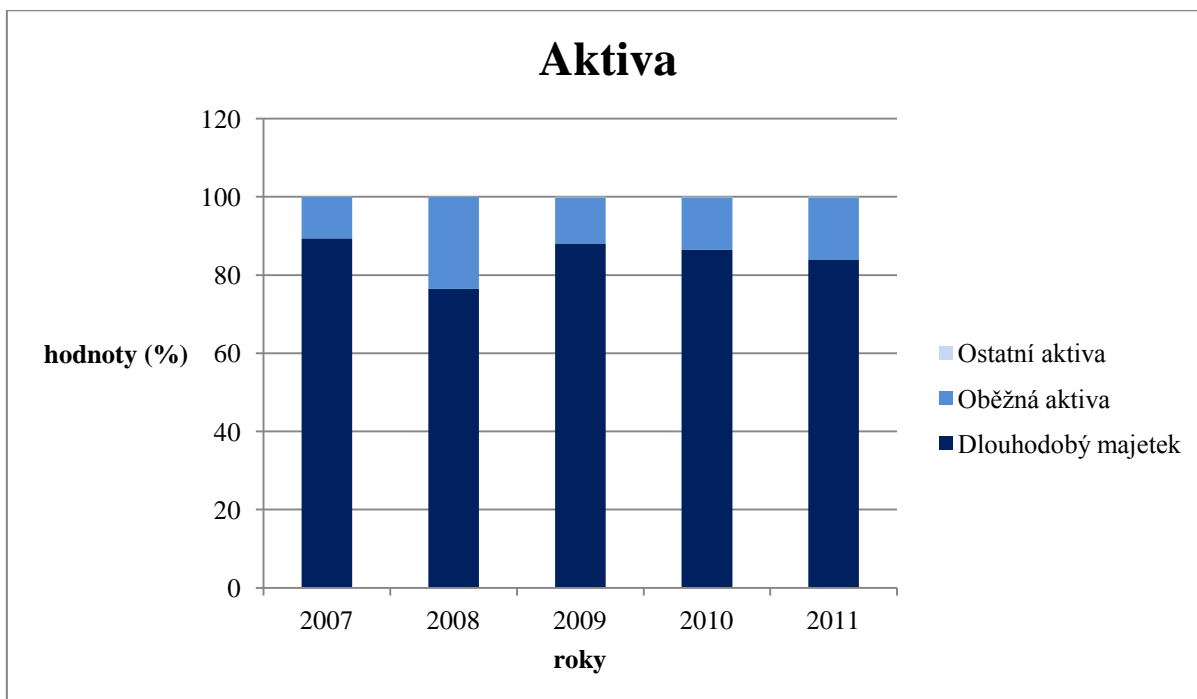
#### 4.1.2 Vertikální analýza aktiv

**Tabulka 5:** Vertikální analýza aktiv v letech 2007 – 2011 (%)

	AKTIVA	2007	2008	2009	2010	2011
	AKTIVA CELKEM	100	100	100	100	100
A.	Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	89,40	76,46	88,08	86,49	84,00
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,03	0,08	0,19	0,16	0,17
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	88,23	75,48	86,21	84,68	82,24
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	1,14	0,91	1,68	1,65	1,60
C.	Oběžná aktiva	10,57	23,50	11,82	13,41	15,90
C. I.	Zásoby	0,58	0,56	0,55	0,49	0,50
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	4,72	14,79	7,69	7,13	7,21
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	5,27	8,15	3,58	5,78	8,18
D.	Ostatní aktiva	0,04	0,04	0,10	0,10	0,11
D. I.	Časové rozlišení	0,04	0,04	0,10	0,10	0,11

*Zdroj: Vlastní zpracování*

V tabulce 5 je vypracována vertikální analýza aktiv společnosti v letech 2007 – 2011 ve zkráceném rozsahu. Tato analýza vypovídá o struktuře majetku podniku. Nejvyšší podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech byl v roce 2007, tehdy činil DM téměř 90% veškerého majetku společnosti. Nejnižší byl v roce 2008, kdy DM činil necelých 77 % majetku společnosti. Od roku 2009 je poměr vyrovnaný, dlouhodobý majetek činí zhruba 86 % z majetku podniku.



**Obrázek 5:** Grafické znázornění vertikální analýzy aktiv 2007 - 2011

*Zdroj: Vlastní zpracování*

## 4.2 Analýza pasiv

### 4.2.1 Horizontální analýza pasiv

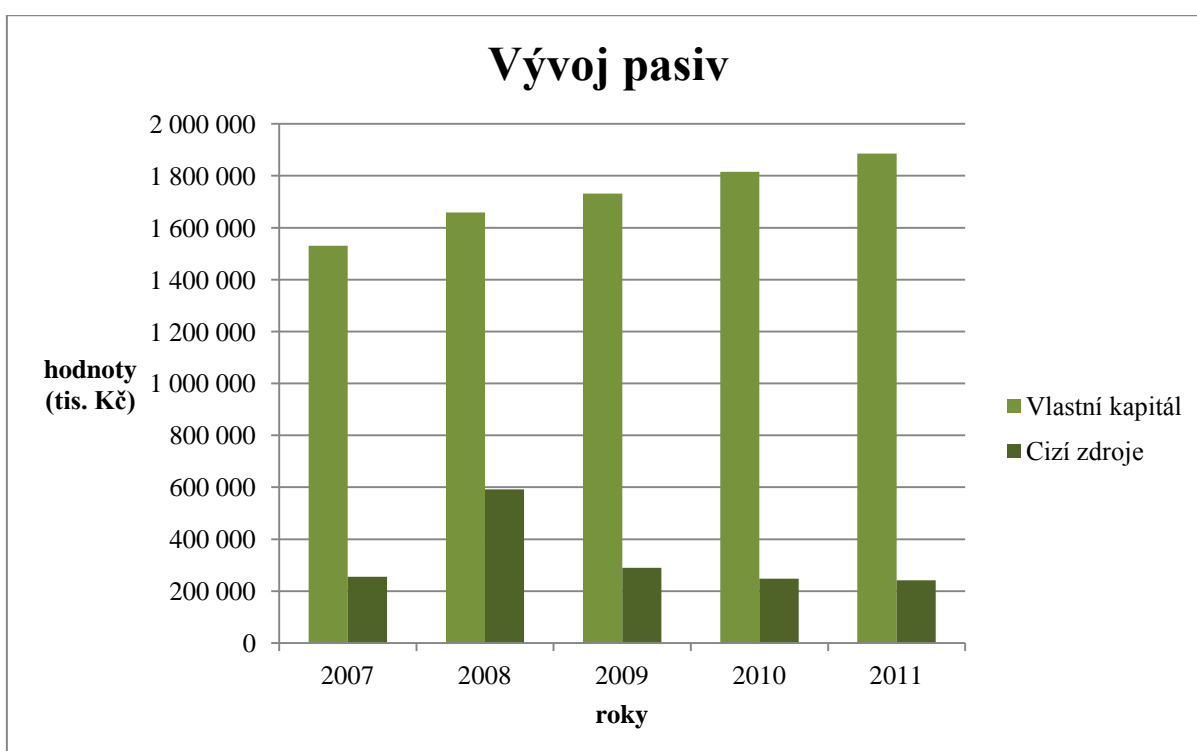
Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv v letech 2007 - 2011

	PASIVA	Změna 2008 / 2007		Změna 2009 / 2008		Změna 2010 / 2009		Změna 2011 / 2010	
		absolutní (tis. Kč)	v %	absolutní (tis. Kč)	v %	absolutní (tis. Kč)	v %	absolutní (tis. Kč)	v %
	PASIVA CELKEM	466 056	26,10	-230 363	-10,23	42 827	2,12	63 314	3,07
A.	Vlastní kapitál	128 969	8,43	72 364	4,36	84 195	4,86	69 739	3,84
A. I.	Základní kapitál	81 371	7,23	34 161	2,83	40 039	3,23	32 745	2,56
A. II.	Kapitálové fondy	29 331	27,80	12 824	9,51	15 861	10,74	13 693	8,37
A. III.	Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	13 749	5,36	22 975	8,50	23 308	7,95	16 958	5,36
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	2 906	20,68	3 128	18,45	8 580	42,72	2 636	9,20
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	1 612	5,55	-724	-2,36	-3 593	-11,99	3 707	14,06
B.	Cizí zdroje	336 973	132,02	-302 864	-51,14	-41 269	-14,26	-6 636	-2,67
B. I.	Rezervy	12 467	73,05	-3 268	-11,07	3 722	14,17	750	2,50
B. II.	Dlouhodobé závazky	18 899	51,56	15 901	28,62	2 756	3,86	6 403	8,63
B. III.	Krátkodobé závazky	313 631	228,61	-377 870	-83,82	-30 447	-41,74	-1 275	-3,00
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-8 024	-12,47	62 373	110,78	-17 300	-14,58	-12 514	-12,34
C.	Ostatní pasiva	114	110,68	137	63,13	-99	-27,97	211	82,75
C. I.	Časové rozlišení	114	110,68	137	63,13	-99	-27,97	211	82,75

*Zdroj: Vlastní zpracování*

V tabulce 6 je vypracována horizontální analýza pasiv v letech 2007 – 2011 ve zkráceném rozsahu. V roce 2008 vzrostly výrazně krátkodobé závazky z důvodu dokončujícího se projektu Mladoboleslavsko, z tohoto důvodu vzrostla i celková aktiva o 26,10 % oproti předchozímu roku, tedy absolutně o 466 056 000 Kč. V roce 2009 byly již tyto závazky splaceny a tak i celková pasiva klesla o 10,23%. Roky 2010 a 2011 byly již opět stabilní, změna na rok 2010 činila vzrůst o 2,12 % a na rok 2011 o 3,07 %.

Z grafu vývoje pasiv společnosti je vidět, že vlastní kapitál společnosti má rostoucí tendenci a cizí zdroje naopak klesající. Pouze v roce 2008 cizí zdroje vzrostly absolutně o 336 973 000 Kč, a to z důvodu závazků za dodavateli v rámci projektu Mladoboleslavsko.



**Obrázek 6:** Vývoj vlastního kapitálu a cizích zdrojů v letech 2007 - 2011

*Zdroj: Vlastní zpracování*

## 4.2.2 Vertikální analýza pasiv

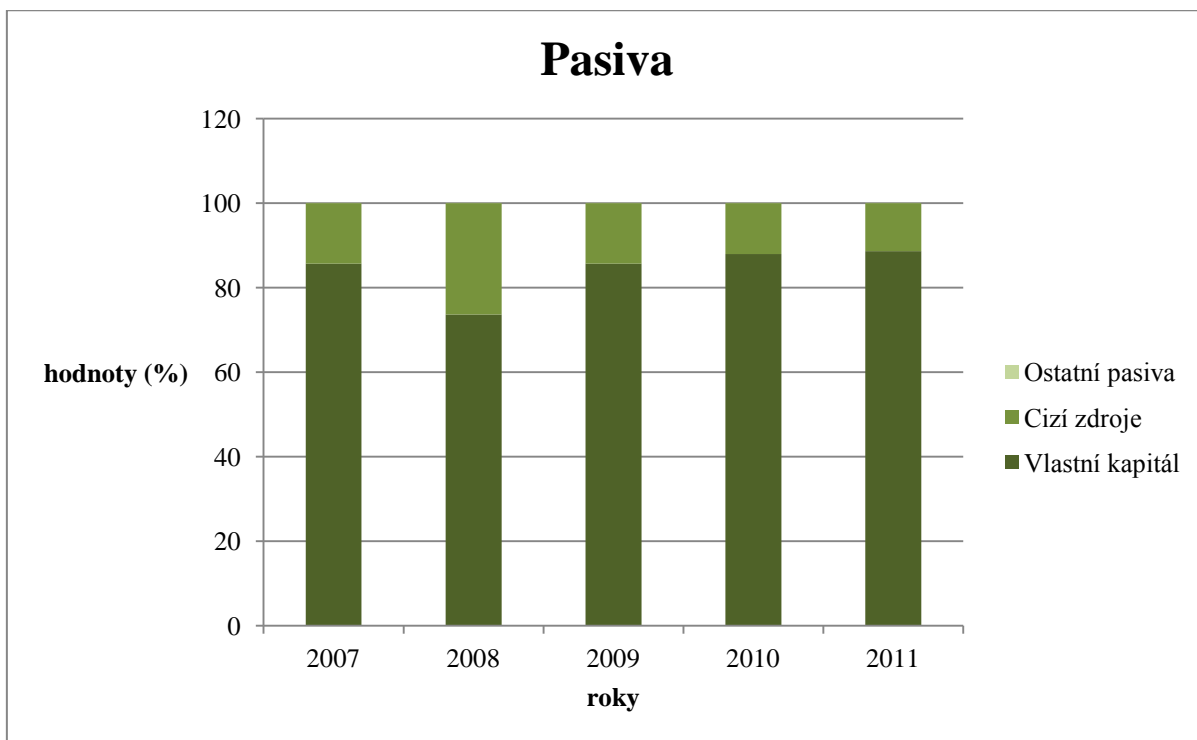
**Tabulka 7:** Vertikální analýza pasiv v letech 2007 – 2011 (%)

	PASIVA	2007	2008	2009	2010	2011
	PASIVA CELKEM	100	100	100	100	100
A.	Vlastní kapitál	85,70	73,69	85,67	87,97	88,63
A. I.	Základní kapitál	63,00	53,57	61,37	62,04	61,73
A. II.	Kapitálové fondy	5,91	5,99	7,31	7,92	8,33
A. III.	Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	14,37	12,01	14,51	15,34	15,68
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	0,79	0,75	0,99	1,39	1,47
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	1,63	1,36	1,48	1,28	1,41
B.	Cizí zdroje	14,30	26,30	14,32	12,02	11,35
B. I.	Rezervy	0,96	1,31	1,30	1,45	1,44
B. II.	Dlouhodobé závazky	2,05	2,47	3,54	3,60	3,79
B. III.	Krátkodobé závazky	7,68	20,02	0,36	2,06	1,94
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	3,60	2,50	5,87	4,91	4,18
C.	Ostatní pasiva	0,01	0,01	0,02	0,01	0,02
C. I.	Časové rozlišení	0,01	0,01	0,02	0,01	0,02

*Zdroj: Vlastní zpracování*

V tabulce 7 je vypracována vertikální analýza pasiv společnosti v letech 2007 – 2011 ve zkráceném rozsahu. Tato analýza vypovídá o struktuře pasiv podniku. Z následujícího grafu je zřejmé, že pasiva společnosti jsou z velké části tvořena vlastním kapitálem. Nejvyšší podíl VK na celkových pasivech byl v roce 2011, a to téměř 87%. Nejnižší byl v roce 2008, kdy stoupla zadluženost společnosti kvůli projektu Mladoboleslavsko. V tomto roce činil VK necelých 74 % celkových pasiv společnosti a cizí zdroje byly 26,3 %, z toho 20% byly krátkodobé závazky.





**Obrázek 7:** Grafické znázornění vertikální analýzy pasiv v letech 2007 - 2011

*Zdroj: Vlastní zpracování*

### 4.3 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Tabulka 8: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát v letech 2007 - 2011

	VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	Změna 2008 / 2007		Změna 2009 / 2008		Změna 2010 / 2009		Změna 2011 / 2010	
		absolutní (tis. Kč)	v %	absolutní (tis. Kč)	v %	absolutní (tis. Kč)	v %	absolutní (tis. Kč)	v %
I.	Tržby za prodej zboží	0		0		0		0	
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0		0		0		0	
+	Obchodní marže	0		0		0		0	
B.	Výkonová spotřeba	10 019	9,52476	5 856	5,08298	-1 521	-1,2564	17 957	15,0214
+	Přidaná hodnota	11 474	4,67485	17 315	6,73958	971	0,35408	6 710	2,43822
C.	Osobní náklady	8 223	7,10282	5 195	4,18972	-1 602	-1,24	5 464	4,28257
D.	Daně a poplatky	-28	-3,4568	505	64,578	-331	-25,719	-172	-17,992
E.	Odpisy dlouhodobého majetku	743	0,92803	9 122	11,2889	7 571	8,41905	75	0,07692
F.	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	1 425	267,857	-1 448	-73,991	-100	-19,646	301	73,5941
G.	Změna stavu rezerv a OP	2 823	134,237	-2 078	-42,184	1 732	60,8146	-5 024	-109,69
*	Provozní výsledek hospodaření	13 668	46,5262	-11 055	-25,682	-2 812	-8,7902	9 107	31,2119
*	Finanční výsledek hospodaření	-6 183	-330,46	7 131	-165,38	137	4,85988	-3 527	-119,32
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	5 299	195,103	-3 152	-39,326	909	18,6922	1 873	32,4498
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	2 186	7,66157	-772	-2,5132	-3 584	-11,968	3 707	14,0619
*	Mimořádný výsledek hospodaření	-574	-107,29	48	-123,08	-9	-100	0	
***	Výsledek hospodaření za účetní období	1 612	5,54581	-724	-2,3599	-3 593	-11,995	3 707	14,0619
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	6 901	21,7088	-3 872	-10,008	-2 684	-7,7087	5 580	17,3648

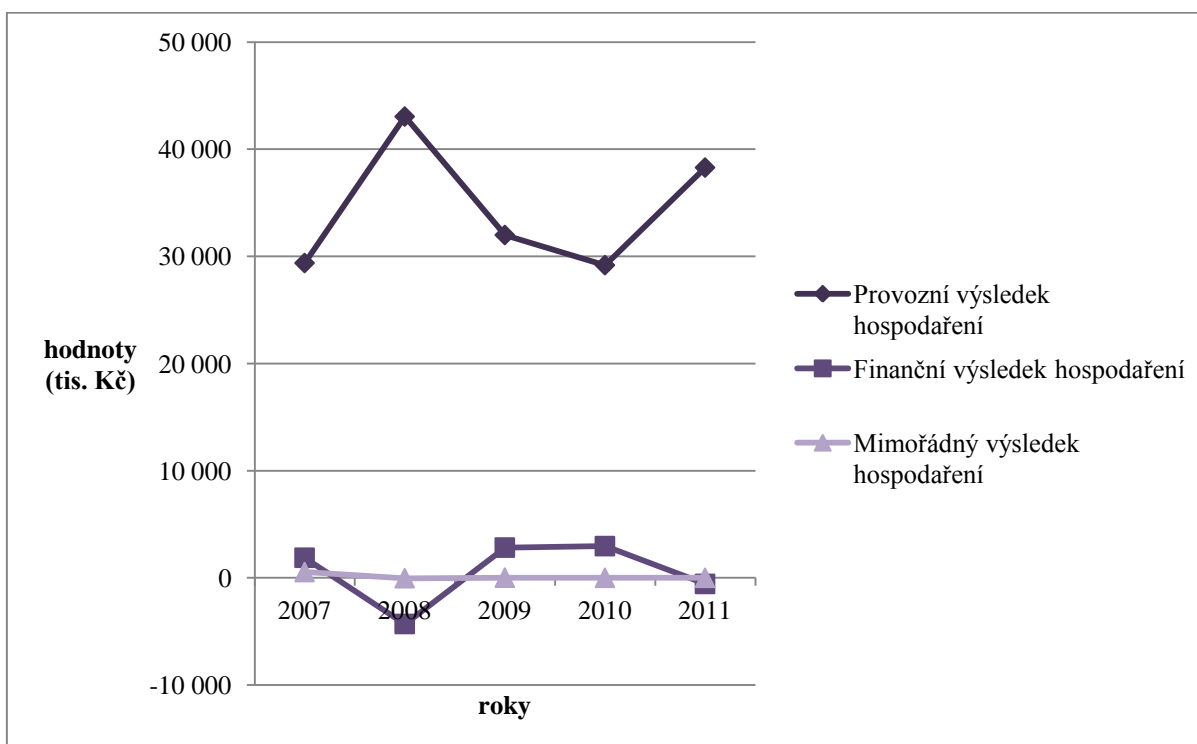
Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 8 je vypracována horizontální analýza výkazu zisků a ztrát v letech 2007 – 2011 ve zkráceném rozsahu. V horizontální analýze výkazu zisků a ztrát se počítají meziroční změny jednotlivých položek tohoto výkazu, tedy nákladů a výnosů.

Největší rozdíly byly opět v roce 2008, kdy byla celková finanční situace společnosti ovlivněna projektem Mladoboleslavsko. Provozní výsledek hospodaření v tomto roce stoupl o 46,5 %, naopak finanční i mimořádný výsledek v tomto roce klesly, takže výsledný přírůstek na výsledku hospodaření za účetní období byl 5,5 %.

V roce 2009 mimořádný výsledek klesl o 25,7 %, výsledek hospodaření za účetní období klesl o 2,36 %. V roce 2010 klesl výsledek hospodaření oproti roku 2009 o téměř 12 %.

V roce 2011 provozní výsledek hospodaření opět vzrostl o 31,2 %, finanční výsledek klesl, ale výsledek hospodaření za účetní období stoupl o 14,06 %.



**Obrázek 8:** Vývoj výsledků hospodaření v letech 2007 - 2011

*Zdroj: Vlastní zpracování*

## 4.4 Analýza poměrovými ukazateli

### 4.4.1 Ukazatele likvidity

**Tabulka 9:** Ukazatele likvidity

	2007	2008	2009	2010	2011
Okamžitá likvidita	0,685779	0,406838	0,990747	2,808865	4,221689
Pohotová likvidita	1,300051	1,145508	3,121794	6,27308	7,942904
Běžná likvidita	1	1,173477	3,274061	6,511717	8,197798

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Pro analýzu likvidity společnosti byly použity vzorce (2), (3) a (4).

#### **Okamžitá likvidita**

Pro Českou republiku bývá doporučována minimální hodnota 0,6. Jak vyplývá z propočtů, společnost v roce 2007 tuto doporučenou hodnotu splňovala. V roce 2008 hodnota klesla na 0,4. Tato hodnota je také ještě přijatelná, jelikož podle ministerstva financí je kritickou spodní hranicí hodnota 0,2. Od roku 2009 okamžitá likvidita stoupala. Výsledek 0,99 v roce 2009 je v pořádku, ovšem v letech 2010 a 2011 likvidita stoupala až na hodnotu 4,22.

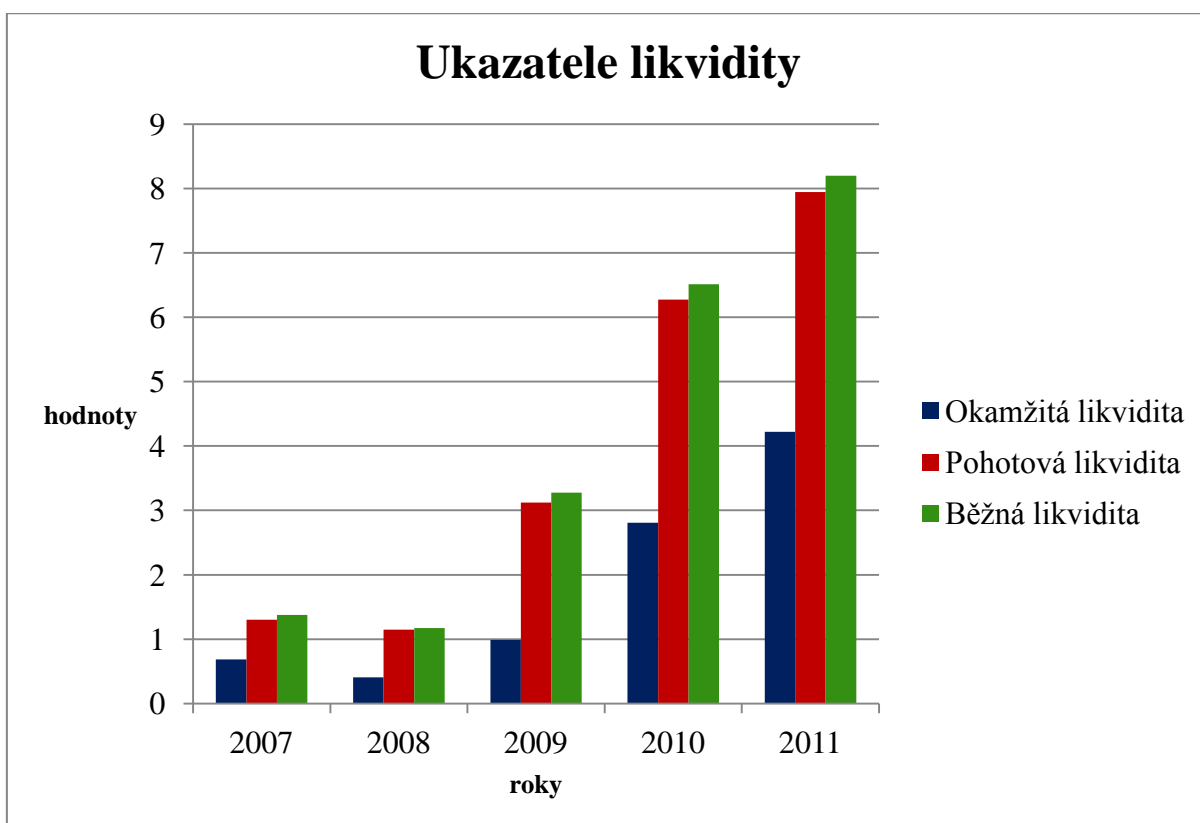
#### **Pohotová likvidita**

Pro pohotovou likviditu je doporučován poměr jmenovatele a čitatele 1:1, případně 1,5:1. V letech 2007 a 2008 se hodnota pohybovala v doporučených mezích, ale od roku 2009 do roku 2011 stoupala nad doporučené hodnoty.

#### **Běžná likvidita**

Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu jsou v intervalu 1,5 – 2,5. V letech 2007 a 2008 byla hodnota mírně nižší, z čehož vyplývá, že platební schopnost podniku byla mírně snížena oproti doporučenému rozmezí. V roce 2009 již vystoupala nad 2,5 a dále v letech 2010 a 2011 rostla až na hodnotu 8.

Vzrůstající okamžitá, pohotová i běžná likvidita společnosti v letech 2009 – 2011 byla zapříčiněna shromažďováním finančních prostředků na připravující se projekt Mladoboleslavsko II. Očekává se, že ke konci roku 2013 budou splaceny závazky za projekt a likvidita opět klesne k doporučeným hodnotám.



**Obrázek 9:** Ukazatele likvidity

*Zdroj: Vlastní zpracování*

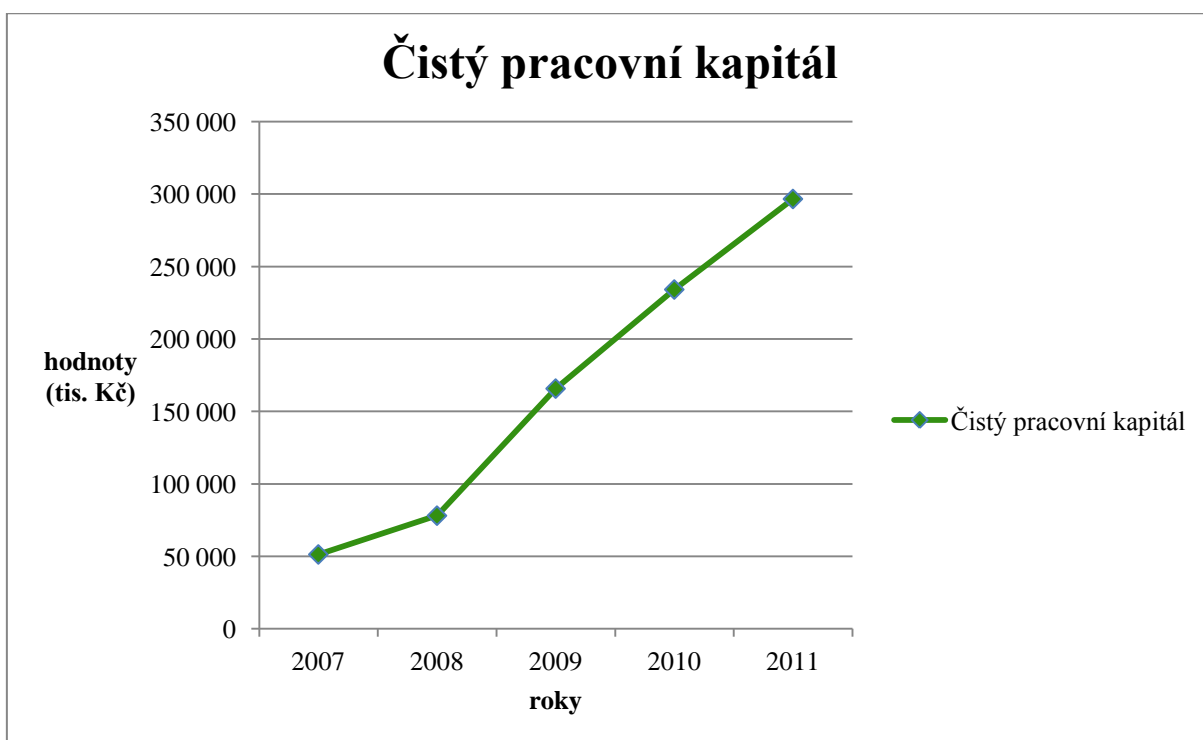
**Tabulka 10:** Čistý pracovní kapitál

	2007	2008	2009	2010	2011
Čistý pracovní kapitál	51 433	78 207	165 895	234 270	296 758

*Zdroj: Vlastní zpracování*

K výpočtu čistého pracovního kapitálu byl použit vzorec (5).

Zařazení ukazatele čistého pracovního kapitálu mezi ukazatele je zapříčiněno jeho podobností s ukazatelem běžné likvidity, oba ukazatele pracují se stejnými položkami z rozvahy a to s oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. V případě čistého pracovního kapitálu se jedná o rozdíl těchto položek. Obecně platí, že čím je ukazatel vyšší, tím pro společnost lépe. Ve společnosti měl vývoj rostoucí tendenci, za 5 let se čistý pracovní kapitál zvýšil více než pětkrát. Tento vysoký růst byl opět zapříčiněn projektem Mladoboleslavsko.



**Obrázek 10:** Čistý pracovní kapitál

*Zdroj: Vlastní zpracování*

#### 4.4.2 Ukazatele rentability

**Tabulka 11:** Ukazatele rentability

	2007	2008	2009	2010	2011
ROA	1,63%	1,36%	1,48%	1,28%	1,41%
ROA	1,65%	1,91%	1,58%	1,41%	1,80%
ROCE	1,88%	2,51%	1,77%	1,54%	1,95%
ROE	1,90%	1,85%	1,73%	1,45%	1,59%
Rentabilita tržeb	8,34%	8,28%	7,61%	6,69%	7,17%

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Pro analýzu rentability podniku byly použity vzorce (6), (7) a (8) z teoretické části.

#### ROA

Ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu se vypočítá jako poměr zisku a celkového vloženého kapitálu. Tento ukazatel byl vypočítán ve dvou variantách. První dosazuje za zisk EAT, tedy čistý zisk. V druhém případě je za zisk použit EBIT, tedy provozní výsledek hospodaření. Z výpočtů je vidět, že vývoje jsou rozdílné, což vyplývá z toho, že čistý zisk je po odečtu daní nižší. V obou případech jsou výsledky velmi vyrovnané a pohybující se v rozmezí 1 – 2%, situace tohoto podniku je tedy z hlediska ukazatele ROA

dobrá, v některých obdobích velmi dobrá. Podle prvního výpočtu v roce 2011 náleželo 0,041 Kč zisku na 1 Kč celkových aktiv.

### ROCE

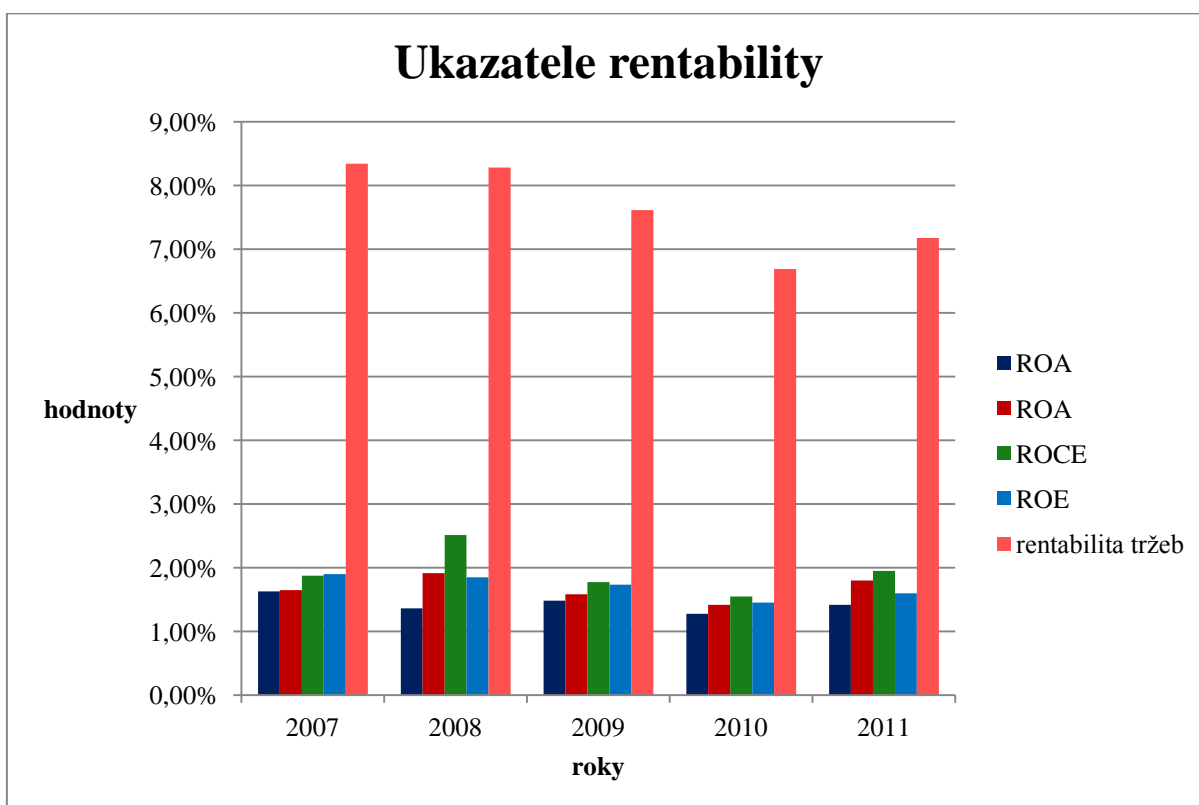
Ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu vychází též velmi vyrovnaně. Svě nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2008, a to 2,51%. V roce 2011 připadal na 1 Kč dlouhodobých zdrojů 0,0195 Kč zisku.

### ROE

Rentabilita vlastního kapitálu měla v letech 2007 – 2010 klesající tendenci, pouze v roce 2011 opět mírně vzrostla. Nejvyšší hodnoty tedy dosahovala v roce 2007, kdy byla 1,90%.

### Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb udává poměr mezi ziskem a tržbami. Hodnota byla opět nejvyšší v roce 2007 a klesala až do roku 2010, pak opět mírně vzrostla. Udává nám, že v roce 2011 připadalo na 1 Kč tržeb 0,0717 Kč čistého zisku.



Obrázek 11: Ukazatele rentability

Zdroj: Vlastní zpracování

### 4.4.3 Ukazatele zadluženosti

**Tabulka 12:** Ukazatele zadluženosti

	2007	2008	2009	2010	2011
Debt ratio	14,30%	26,30%	14,32%	12,02%	11,35%
Equity ratio	85,70%	73,69%	85,67%	87,97%	88,63%
Finanční páka	1,16689	1,35711	1,16733	1,13678	1,12832
Úrokové krytí			73,8799	28,3282	23,5166

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Pro výpočet zadluženosti podniku byly použity vzorce (9), (10) a (11).

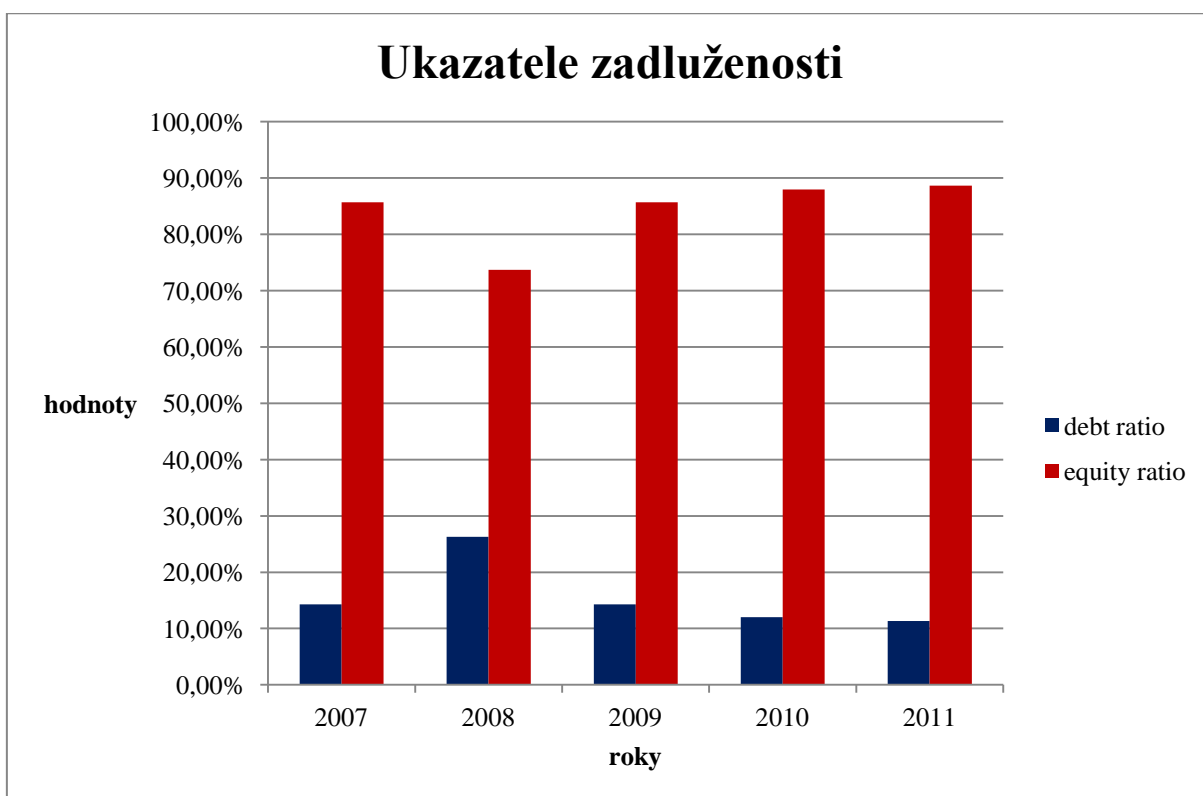
#### **Debt ratio a Equity ratio**

Ukazatelé věřitelského rizika a koeficient samofinancování. U ukazatele věřitelského rizika obecně platí, čím je hodnota vyšší, tím je vyšší riziko věřitelů. Doporučená hodnota je 30 – 50%. Pouze v roce 2008 se společnost přibližovala doporučeným hodnotám. V tomto roce stoupla zadluženost společnosti z důvodu projektu Mladoboleslavsko, kdy vzrostly závazky vůči dodavatelům. Koeficient samofinancování vyjadřuje, jak jsou aktiva společnosti financována vlastním kapitálem. Součet těchto dvou ukazatelů by měl být přibližně 1. Z výpočtů vyplývá, že společnost má nízké zadlužení, aktiva jsou zde financována spíše vlastním kapitálem než cizími zdroji.

#### **Ukazatel úrokového krytí**

Výpočet ukazatele úrokového krytí nám udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. V letech 2007 a 2008 ukazatel nelze vypočítat, neboť společnost neměla vykázané žádné nákladové úroky. Doporučuje se zde trojnásobek zisku, nebo i více. Z výpočtů vyplývá, že společnost má velký „bezpečnostní polštář“ pro věřitele, neboť má oproti nákladovým úrokům vysoký zisk.





**Obrázek 12:** Ukazatele zadluženosti

*Zdroj: Vlastní zpracování*

#### 4.4.4 Ukazatele aktivity

**Tabulka 13:** Ukazatele aktivity

	2007	2008	2009	2010	2011
Vázanost celkových aktiv	5,12541	6,07947	5,13528	5,23514	5,07509
Obrat celkových aktiv	0,19511	0,16449	0,19473	0,19102	0,19704
Obrat zásob	33,9204	29,37	35,43	38,8672	39,8837
Doba obratu zásob	10,6131	12,2574	10,1609	9,26231	9,02624
Doba obratu pohledávek	87,0956	323,723	142,207	134,458	131,775
Doba obratu závazků	141,787	438,251	66,7309	38,8135	35,4118

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Pro výpočet ukazatelů aktivity byly použity vzorce (11), (12), (13), (14), (15) a (16).

### **Vázanost celkových aktiv**

Tímto ukazatelem se měří výrobní efektivita společnosti a obecně platí, čím je hodnota nižší, tím lépe. Výsledky společnosti jsou zde vyrovnané, v důsledku růstu aktiv bylo nejvyšší hodnoty dosaženo v roce 2008, a to 6,078. Naopak nejlepšího výsledku bylo dosaženo v roce 2011 s hodnotou 5,075, kdy 1 Kč aktiv přináší společnosti 0,075 Kč tržeb. Společnost tedy dobře využívá svá aktiva k dosažení tržeb.

### **Obrat celkových aktiv**

Tímto ukazatelem lze zjistit, kolikrát se aktiva za rok obrátí. Výsledky jsou opět stabilní, pouze v roce 2008 byl obrat nižší než ve zbylých letech.

### **Obrat zásob**

Udává, kolikrát je každá položka zásob prodána a znovu uskladněna v průběhu roku. Obrat zásob ve společnosti má vzrůstající tendenci, pouze v roce 2008 byl zaznamenán pokles, který byl způsoben nárůstem zásob. Například v roce 2011 se zásoby za rok obrátily 39,884 krát.

### **Doba obratu zásob**

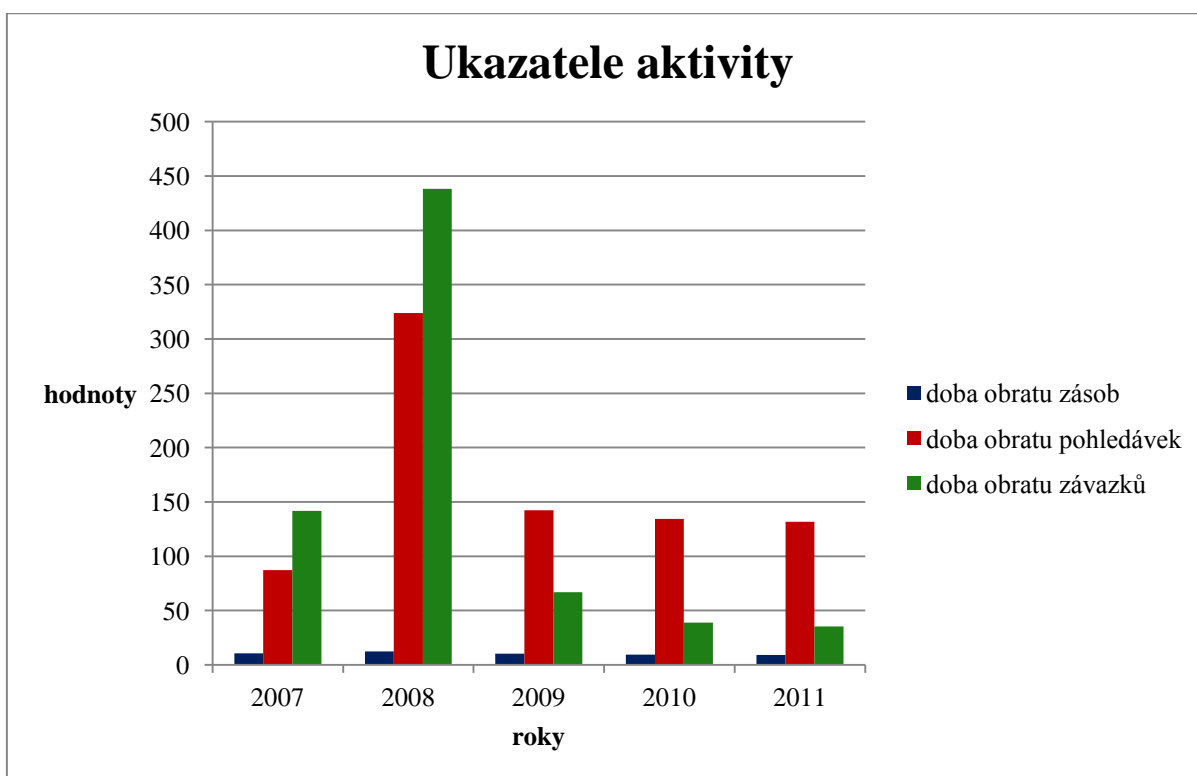
Vyjadřuje průměrný počet dnů, ve kterých jsou zásoby vázány v podniku až do doby jejich spotřeby nebo do jejich prodeje. Obecně zde platí, že nižší výsledek je lepší. Doba obratu zásob je ve společnosti stabilní, pouze v roce 2008 mírně vzrostla. Tento jev byl způsoben také mírným vzrůstem zásob společnosti.

### **Doba obratu pohledávek**

Udává počet dnů, během kterých je inkaso peněz za tržby zadrženo v pohledávkách. V roce 2008 byla doba obratu pohledávek vysoká z důvodu navýšení na účtu jiné pohledávky, přesněji pohledávky za státním rozpočtem, včetně dotací. Tyto pohledávky činily 264 783 000 Kč. Dotace byla určena na projekt Mladoboleslavsko.

### **Doba obratu závazků**

Tímto ukazatelem se zjišťuje, jak dlouho podnik odkládá platby dodavatelům. Nárůst závazků v roce 2008 byl taktéž zapříčiněn projektem Mladoboleslavsko, kdy výše závazků za dodavateli v rámci projektu činily 3120 040 000 Kč a výše závazku z použití dotace činila 79 408 000 Kč.



**Obrázek 13:** Ukazatele aktivity

*Zdroj: Vlastní zpracování*

#### 4.4.5 Ukazatele s využitím cash flow

**Tabulka 14:** Ukazatele s využitím cash flow

	2007	2008	2009	2010	2011
Obratová rentabilita	57,95%	49,60%	-17,13%	29,03%	29,32%
Stupeň oddlužení	79,08%	31,02%	-23,30%	46,13%	50,91%
Finanční využití vlastního kapitálu	13,19%	11,07%	-3,89%	6,30%	6,52%

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Pro výpočet ukazatelů s využitím cash flow byly použity vzorce (22), (24), a (25).

#### **Obratová rentabilita**

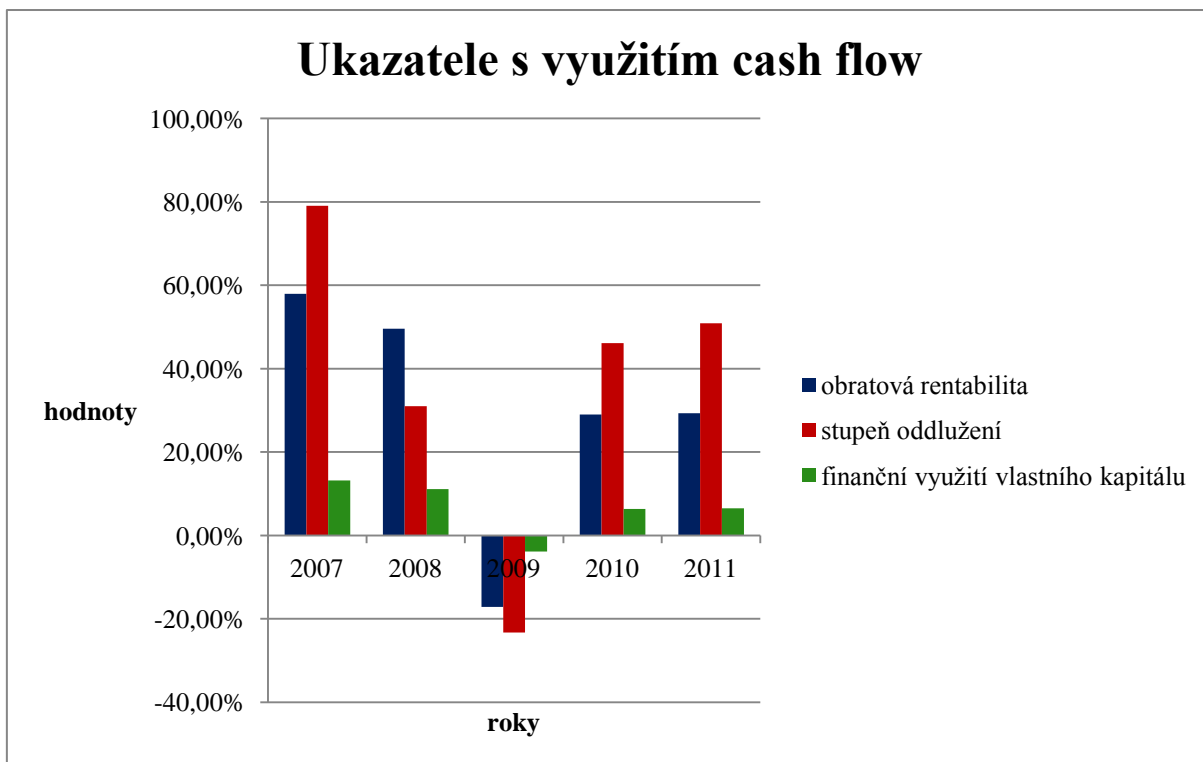
Nejvyšší hodnoty dosáhla obratová rentabilita v roce 2007, kdy byla 57,95%. Nejnižší dosažená hodnota byla v roce 2009 -17,13%. Tento rok byl první rok po dokončení projektu Mladoboleslavsko, byly splaceny některé závazky, a proto byl cash flow z provozní činnosti -67 408 000 Kč. V letech 2010 a 2011 obratová rentabilita vzrostla na 29%.

## Stupeň oddlužení

Doporučená hodnota stupně oddlužení je v rozmezí 20 – 30%. Těto doporučené hodnoty společnost téměř dosáhla pouze v roce 2008, kdy byl stupeň oddlužení 31,02%. V roce 2009 hodnota klesla až na -23,30% a v dalších letech opět vzrostla nad doporučené hodnoty.

## Finanční využití vlastního kapitálu

Hodnotí finanční potenciál vlastního kapitálu. Hodnoty tohoto ukazatele byly ve sledovaných 5 letech poměrně vyrovnané. Pouze v roce 2009 hodnota klesla opět pod nulu.



**Obrázek 14:** Ukazatele s využitím cash flow

*Zdroj: Vlastní zpracování*

## 4.5 Bonitní modely

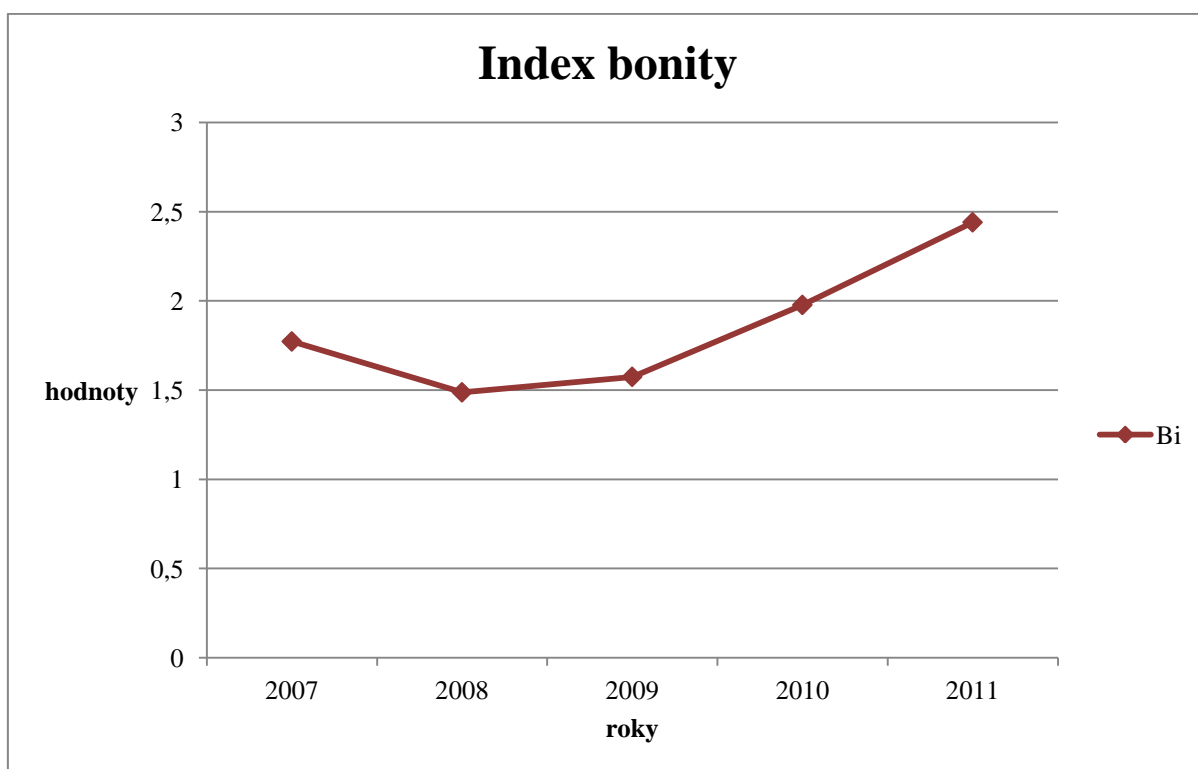
### 4.5.1 Index bonity

Tabulka 15: Index bonity

	2007	2008	2009	2010	2011
$B_i$	1,77228	1,48709	1,57414	1,97698	2,44030
Hodnocení situace	dobrá	dobrá	dobrá	dobrá	velmi dobrá

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Z výpočtu indexu bonity lze zjistit vývoj schopnosti společnosti splácet své závazky. Z výpočtů vidíme, že společnost má dobrou bonitu se zvyšující se tendencí. Pouze v roce 2008 hodnota lehce klesla. Příčinou byly vysoké závazky spojené s dokončující se realizací projektu Mladoboleslavsko.



Obrázek 15: Index bonity

*Zdroj: Vlastní zpracování*

## 4.5.2 Kralickův Quicktest

Tabulka 16: Kralickův Quicktest

	hodnoty ukazatele					bodové ohodnocení				
	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011
R1	0,86	0,74	0,86	0,88	0,89	4	4	4	4	4
R2	0,80	2,88	-3,22	1,12	0,55	0	0	0	0	0
R3	0,02	0,02	0,02	0,01	0,02	1	1	1	1	1
R4	0,58	0,49	-0,17	0,29	0,29	4	4	4	4	4
hodnocení finanční stability = $(R1 + R2) / 2$						2	2	2	2	2
hodnocení výnosové situace = $(R3 + R4) / 2$						2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
hodnocení celkové situace						2,25	2,25	2,25	2,25	2,25

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Kralickův Quicktest slouží také k výpočtu bonity společnosti. Jedná se zde o soustavu 4 rovnic, kde se podle vypočítaných hodnot přiřazuje bodové ohodnocení. V dalším kroku byla vyhodnocena finanční stabilita a výnosová situace podniku. V posledním kroku byla vyhodnocena celková situace, která v našem případě vychází v pásu „šedé zóny“.

Z výpočtu obou bonitních modelů tedy vyplývá, že situace ve společnosti z hlediska schopnosti splácení svých závazků je dobrá a spíše spěje k lepšímu.

## 5 ZHODNOCENÍ A NÁVRHY ZLEPŠENÍ

V této kapitole bude shrnuta a zhodnocena finanční situace společnosti Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s. podle výsledků finanční analýzy, která byla provedena v předchozí části práce.

Horizontální a vertikální analýzou rozvahy byla zjištěna struktura aktiv a pasiv podniku a jejich vývoj v letech 2007 – 2011. Aktiva společnosti jsou převážně tvořena dlouhodobým hmotným majetkem. Dlouhodobý majetek ve sledovaných letech roste. Největší přírůstek byl zaznamenán v roce 2008, kdy stálá aktiva vzrostla absolutně o 125 363 000 Kč, procentuálně o 7,85. Nejnižší přírůstek byl zaznamenán v roce 2011, kdy DM vzrostl pouze o 0,11 %. Oběžná aktiva v roce 2008 vzrostla o 180,5 %, a to z důvodu růstu krátkodobých pohledávek absolutně o 248 736 000 Kč. V roce 2009 OA klesla o 53,3 % a v dalších letech již mírně rostla. V roce 2011 tvořil dlouhodobý majetek 84 % celkových aktiv a oběžná aktiva 15,9 %. Pasiva společnosti tvoří převážně vlastní kapitál. Ve sledovaných letech vlastní kapitál stále rostl, největší přírůstek byl zaznamenán v roce 2008, kdy VK vzrostl o 8,13 %. Nejnižší přírůstek byl v roce 2011 3,84 %. Cizí zdroje mají naopak klesající tendenci, pouze v roce 2008 CZ vzrostly o 132 %, absolutně o 336 973 000 Kč, a to z důvodů krátkodobých závazků za dodavatele na projekt Mladoboleslavsko. Z celkových pasiv společnosti tedy tvoří vlastní kapitál zhruba 85 % a pouze necelých 15 % cizí zdroje.

Z horizontální analýzy výkazu zisků a ztrát zjišťujeme meziroční změny výnosů a nákladů společnosti. Největší přírůstek provozního výsledku hospodaření byl zaznamenán v roce 2008, a to 46,5 %. V letech 2009 a 2010 provozní výsledek hospodaření klesal a až v roce 2011 opět vzrostl o 31,2 %. Finanční výsledek hospodaření naopak nejprve klesl o 330,5 %, v letech 2009 a 2010 rostl a v roce 2011 opět klesl o 119,3 %. Vývoj výsledku hospodaření za účetní období kopíroval vývoj provozního výsledku hospodaření. V roce 2008 tedy vzrostl o 5,5 %, absolutně o 1 612 000 Kč. V letech 2009 a 2010 klesal a v roce 2011 opět vzrostl o 14 %, absolutně o 3 707 000 Kč, oproti roku 2010.

V další části byla vypracována analýza poměrovými ukazateli. První skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele likvidity. Mezi ukazatele likvidity řadíme okamžitou likviditu, pohotovou likviditu, běžnou likviditu a rozdílový ukazatel čistý pracovní kapitál. Ve všech těchto ukazatelích jsme došli k podobnému závěru. V letech 2007 a 2008 byly výsledky v souladu s doporučenými hodnotami. Od roku 2009 však hodnoty rostly, a to až do několikanásobku doporučených hodnot. Společnost má tedy své finanční prostředky vázané

v aktivech. Do budoucna by společnost měla svoji likviditu snížit a využívat tak efektivněji své finanční prostředky. Tento jev byl zapříčiněn shromažďováním finančních prostředků na projekt Mladoboleslavsko II. Ke konci roku 2013 budou splaceny závazky za tento projekt, a tak by likvidita měla opět klesnout.

Ukazatele rentability vypovídají o výnosnosti vloženého kapitálu společnosti. Ve většině případů zde nejsou doporučené hodnoty jako u ukazatelů likvidity, ale obecně zde platí, že hodnoty by měly mít rostoucí tendenci. Z hlediska ukazatelů rentability je společnost Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s. stabilní, změny jsou zde většinou v rozmezí jednoho procenta.

Z ukazatelů zadluženosti pro společnost vyplývá, že jejich zadluženost je nízká. Pouze v roce 2008 se přiblížila doporučeným hodnotám. V tomto roce stoupla zadluženost z důvodu dokončení realizace projektu Mladoboleslavsko a s tím spojeného růstu krátkodobých závazků za dodavateli. Společnost má velmi nízký poměr cizích zdrojů oproti vlastnímu kapitálu.

Ukazatele aktivity nám ukazují, jak je hospodařeno s aktivy společnosti. Základním ukazatelem je zde vázanost celkových aktiv, která ve společnosti vychází s vyrovnanými výsledky. Nejlepšího výsledku zde bylo dosaženo v roce 2011, kdy 1 Kč aktiv přinášela společnosti 5,075 Kč tržeb, naopak nehoršího výsledku bylo dosaženo v roce 2008, kdy v důsledku růstu aktiv vzrostla vázanost celkových aktiv na 6,07. Tak jako u vázanosti celkových aktiv, tak i u dalších ukazatelů aktivity bylo nejhorších výsledků dosaženo v roce 2008. V ostatních letech jsou hodnoty vyrovnané.

Ukazatele s využitím cash flow posuzují finanční situaci pomocí peněžních toků. Nejhorších výsledků bylo dosaženo v roce 2009, kdy byly všechny ukazatele v záporných hodnotách. Rok 2009 byl prvním rokem po dokončení stavby projektu Mladoboleslavsko. V tomto roce proběhlo vyúčtování projektu, proto byl čistý peněžní tok z provozní činnosti záporný.

V závěru praktické části byly ještě vyhodnoceny bonitní modely. Byl zde použit výpočet indexu bonity a Kralickův Quicktest. Pro oba modely existuje bodové ohodnocení, a tak jejich vyhodnocení je vcelku jasné. V případě indexu bonity nám vyšla v prvních čtyřech sledovaných letech situace dobrá a v roce 2011 byla situace dokonce velmi dobrá. Kralickův Quicktest nám vyšel ve všech letech stejně, tedy s hodnotou 2,5 a společnost je podle něj v pásmu „šedé zóny“. Společnost je tedy bonitní, neboli schopná dostát svým závazkům.



Finanční situace společnosti byla v letech 2007 – 2009 ovlivněna projektem Mladoboleslavsko, tento projekt byl financován z dotací Evropské Unie. Realizace projektu byla zahájena v roce 2007, tedy první rok námi sledovaného období. Dokončení projektu bylo v roce 2008, v tomto roce byly ve finanční analýze zaznamenány největší rozdíly, a to z důvodu zvýšení závazků za dodavateli a zvýšení jiných pohledávek – dotací. V roce 2009 proběhlo vyúčtování tohoto projektu, proto byl peněžní tok v tomto roce záporný.

Od roku 2010 byla finanční situace podniku stabilní. V této chvíli se chystá projekt Mladoboleslavsko II, a proto se očekávají podobné změny, které byly zaznamenány v letech 2008 a 2009.

Ke zhodnocení společnosti patří také doporučení do budoucnosti. Z našich výsledků vychází, že společnost Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s. je z hlediska finanční situace zdravá. K vyšší efektivitě můžeme doporučit více využívat cizí zdroje a nemít tolik finančních prostředků vázaných v aktivech, tedy snížit likviditu podniku.

## ZÁVĚR

Cílem této práce bylo teoretické zpracování tématu finanční analýza podniku, pojednání o jejím vzniku, o tom, čím se zabývá a jaké jsou její metody. Dále provést finanční analýzu společnosti Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s. a zhodnotit finanční situaci společnosti.

Aby byl splněn výše definovaný cíl, muselo být splněno i několik dílčích úkolů. V první části byl definován pojem finanční analýza, krátce zde byla zmíněna historie finanční analýzy a její zdroje informací, kde jsme si také přiblížili rozvahu a výkaz zisků a ztrát. Dále byli definováni uživatelé finanční analýzy a její metody. Druhá kapitola byla zaměřena na poměrové ukazatele, souhrnné indexy hodnocení a bankrotní a bonitní modely.

Praktická část práce začala kapitolou charakteristika podniku. V této části byly popsány základní údaje o společnosti Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s., historie této společnosti, základní kapitál a její organizační struktura. Ve čtvrté kapitole byla provedena samotná finanční analýza společnosti podle vzorců definovaných v teoretické části. Nejprve byl proveden procentní rozbor účetních výkazů. Poté byla provedena analýza poměrovými ukazateli a poslední částí provedené analýzy jsou bonitní modely. Závěrem je zhodnocena finanční situace společnosti podle provedených výpočtů a jsou navržena opatření pro zlepšení.

Finanční analýza byla provedena za časové období pěti let, v letech 2007 – 2011. Největší změny a výkyvy byly vždy v roce 2008, a to z důvodu projektu Mladoboleslavsko. V roce 2008 byla stavba dokončena, a tak vzrostly jiné pohledávky – dotace, a také krátkodobé závazky za dodavateli. V případě ukazatelů s využitím cash flow došlo k největšímu propadu v roce 2009, a to z důvodu vyúčtování projektu. V letech 2010 a 2011 společnost dosahovala stabilních výsledků. Schopnost podniku dostát svým závazkům je dobrá a lepší se.

V budoucnosti by se společnost měla snažit o zlepšení své likvidity. Ke konci roku 2011 výsledné hodnoty ukazatelů převyšují doporučené hodnoty i několikanásobně. V tuto chvíli je hodně finančních prostředků vázáno v aktivech společnosti, a to z důvodu akumulování finančních prostředků na projekt Mladoboleslavsko II. Snížení likvidity je očekáváno koncem roku 2013. Dále by společnost mohla využívat více cizích zdrojů. V roce 2011 tvořil vlastní kapitál společnosti 88,63 % z celkových pasiv a cizí zdroje pouze 11,35 %.

V roce 2011 byla finanční situace ve společnosti Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s. dobrá a relativně vyrovnaná. Nyní se již připravuje projekt Mladoboleslavsko II., z čehož vyplývá, že společnost v příštích letech očekává obdobné výkyvy jako v letech 2008 a 2009.

## POUŽITÁ LITERATURA

- [1] GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. 3. V Praze: Oeconomica, 2006. ISBN 978-802-4511-085.
- [2] Interní materiály společnosti Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva. Finanční analýza: krok za krokem. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.
- [4] KONEČNÝ, Jiří. Podniková ekonomika. Vyd. 1. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2010, 134 s. ISBN 978-80-7318-771-2.
- [5] KOVANICOVÁ, Dana. Finanční účetnictví: světový koncept. Vyd. 4., aktualiz. Praha: Polygon, 2003, 524 s. Finanční řízení. ISBN 80-727-3090-8.
- [6] KOŽENÁ, Marcela. Podniková ekonomika: distanční opora. Vyd. 2. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2010, 115 s. ISBN 978-80-7395-313-3.
- [7] Organizační řád společnosti Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s., 2006, 14 s.
- [8] PAVLÍK, Otakar. Stručná historie mladoboleslavského vodárenství. Vyd. 1. Mladá Boleslav: Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a. s., 2004, 68 s.
- [9] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [10] SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku: světový koncept. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007, 154 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [11] VAKMB [online]. 2013 [cit. 2013-03-25]. Dostupné z: <http://www.vakmb.cz/>
- [12] VODOVODY A KANALIZACE MLADÁ BOLESLAV, a. s.: Výroční zpráva 2007
- [13] VODOVODY A KANALIZACE MLADÁ BOLESLAV, a. s.: Výroční zpráva 2008
- [14] VODOVODY A KANALIZACE MLADÁ BOLESLAV, a. s.: Výroční zpráva 2009

- [15] VODOVODY A KANALIZACE MLADÁ BOLESLAV, a. s.: Výroční zpráva 2010
- [16] VODOVODY A KANALIZACE MLADÁ BOLESLAV, a. s.: Výroční zpráva 2011

## SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A ..... Rozvaha

Příloha B ..... Výkaz zisků a ztrát

Příloha C ..... Cash flow

## Příloha A

(v tis. Kč)

Označení	AKTIVA	2007	2008	2009	2010	2011
	Aktiva celkem	1 785 329	2 251 385	2 021 022	2 063 849	2 127 163
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	1 596 071	1 721 434	1 780 100	1 785 016	1 786 894
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	560	1 768	3 756	3 330	3 545
1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
3.	Software	560	454	3 756	3 030	3 450
4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
5.	Goodwille	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	1 314	0	300	95
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 575 122	1 699 277	1 742 389	1 747 731	1 749 394
1.	Pozemky	11 373	13 673	14 202	15 288	18 799
2.	Stavby	1 281 226	1 376 475	1 521 220	1 539 566	1 539 211
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	128 508	130 501	173 465	153 622	145 803
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	89	89	89	89	89
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	144 683	168 226	22 251	32 564	38 002
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	9 243	10 313	11 162	6 602	7 490
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	20 389	20 389	33 955	33 955	33 955
1.	Podíly - ovládaná osoba	20 189	20 189	33 755	33 755	33 755

2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	200	200	200	200	200
4.	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>188 623</b>	<b>529 028</b>	<b>238 846</b>	<b>276 774</b>	<b>337 987</b>
<b>C. I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>10 269</b>	<b>12 609</b>	<b>11 108</b>	<b>10 143</b>	<b>10 509</b>
1.	Materiál	10 269	12 609	11 108	10 143	10 509
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
3.	Výrobky	0	0	0	0	0
4.	Zvířata	0	0	0	0	0
5.	Zboží	0	0	0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
<b>C. II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, čl. druž. a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
6.	dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
<b>C. III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>84 272</b>	<b>333 008</b>	<b>155 462</b>	<b>147 243</b>	<b>153 422</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	37 290	38 279	41 233	43 028	42 304
2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	696	603	553	197	259
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, čl. druž. a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0



6.	Stát - daňové pohledávky	16 189	17 967	8 613	9 759	9 661
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	8 181	6 086	8 701	7 209	7 219
8.	Dohadné účty aktivní	21 724	23 055	29 715	25 037	30 132
9.	Jiné pohledávky	192	247 018	66 647	62 013	63 847
<b>C. IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>94 082</b>	<b>183 411</b>	<b>72 276</b>	<b>119 388</b>	<b>174 056</b>
1.	Peníze	548	353	395	383	262
2.	Účty v bankách	93 534	63 114	71 881	119 005	173 794
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	119 944	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>D. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>635</b>	<b>923</b>	<b>2 076</b>	<b>2 059</b>	<b>2 282</b>
1.	Náklady příštích období	621	904	2 076	2 021	2 050
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	14	19	0	38	232
	<b>PASIVA</b>					
	Pasiva celkem	1 785 329	2 251 385	2 021 022	2 063 849	2 127 163
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>1 529 987</b>	<b>1 658 956</b>	<b>1 731 320</b>	<b>1 815 515</b>	<b>1 885 254</b>
<b>A. I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>1 124 768</b>	<b>1 206 139</b>	<b>1 240 300</b>	<b>1 280 339</b>	<b>1 313 084</b>
1.	Základní kapitál	1 124 768	1 206 139	1 240 300	1 280 339	1 313 084
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
<b>A. II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>105 513</b>	<b>134 844</b>	<b>147 668</b>	<b>163 529</b>	<b>177 222</b>
1.	Emisní ážio	105 513	134 844	147 668	163 529	177 222
2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společnosti	0	0	0	0	0
5.	Rozdíly z přeměn společností			0	0	0
<b>A. III.</b>	<b>Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>256 589</b>	<b>270 338</b>	<b>293 313</b>	<b>316 621</b>	<b>333 579</b>
1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	128 134	121 451	122 986	124 483	122 375
2.	Statutární a ostatní fondy	128 455	148 887	170 327	192 138	211 204

A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	14 050	16 956	20 084	28 664	31 300
1.	Nerozdělený zisk minulých let	14 050	16 956	20 084	28 664	31 300
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	29 067	30 679	29 955	26 362	30 069
B.	Cizí zdroje	255 239	592 212	289 348	248 079	241 443
B. I.	Rezervy	17 066	29 533	26 265	29 987	30 737
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	16 066	20 272	20 815	26 195	20 280
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	1 000	9 261	5 450	3 792	10 457
B. II.	Dlouhodobé závazky	36 653	55 552	71 453	74 209	80 612
1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společ., člen. družstev a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	0	5 993	17 091	19 637	16 753
10.	Odložený daňový závazek	36 653	49 559	54 362	54 572	63 859
B. III.	Krátkodobé závazky	137 190	450 821	72 951	42 504	41 229
1.	Závazky z obchodních vztahů	116 427	315 330	46 944	11 044	9 691
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	689	800	180	769	805
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společ., člen. družstev a k účastníkům sdružení	82	82	82	82	82
5.	Závazky k zaměstnancům	6 716	7 143	7 179	7 480	7 169
6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdravotního pojištění	4 291	4 286	4 186	4 688	4 414
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1 743	83 709	1 284	2 286	3 163

8.	Krátkodobé přijaté zálohy	1 722	32 979	2 733	4 545	4 806
9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	5 513	6 438	7 472	8 687	8 194
11.	Jiné závazky	7	54	2 891	2 923	2 905
<b>B. IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>64 330</b>	<b>56 306</b>	<b>118 679</b>	<b>101 379</b>	<b>88 865</b>
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	56 306	48 282	40 258	87 241	77 270
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	8 024	8 024	78 421	14 138	11 595
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
<b>C. I</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>103</b>	<b>217</b>	<b>354</b>	<b>255</b>	<b>466</b>
1.	Výdaje příštích období	103	217	354	255	339
2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	127

*Zdroj: [12], [13], [14], [15] a [16]*

## PŘÍLOHA B

(v tis. Kč)

Označení	Text	2007	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
+	Obchodní marže	0	0	0	0	0
II.	Výkony	350 630	372 123	395 294	394 744	419 411
	1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	348 329	370 326	393 556	394 230	419 138
	2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	18	0	0	0	0
	3. Aktivace	2 283	1 797	1 738	514	273
B.	Výkonová spotřeba	105 189	115 208	121 064	119 543	137 500
	1. Spotřeba materiálu a energie	61 103	67 121	67 869	65 043	68 010
	2. Služby	44 086	48 087	53 195	54 500	69 490
+	Přidaná hodnota	245 441	256 915	274 230	275 201	281 911
C.	Osobní náklady	115 771	123 994	129 189	127 587	133 051
	1. Mzdové náklady	83 233	89 096	93 829	92 411	95 132
	2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	649	972	1 001	693	870
	3. Náklady na sociální zabezpečení a zdrav. pojištění	29 121	30 873	31 250	31 428	32 358
	4. Sociální náklady	2 768	3 053	3 109	3 055	4 691
D.	Daně a poplatky	810	782	1 287	956	784
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	80 062	80 805	89 927	97 498	97 573
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1 002	15 672	797	832	3 297
	1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	273	15 020	178	306	978
	2. Tržby z prodeje materiálu	729	652	619	526	2 319
F.	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	532	1 957	509	409	710
	1. Zůstatková cena prodaného DM	6	1 573	0	0	268
	2. Prodaný materiál	526	384	509	409	442

G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. v prov. oblasti a kompl. n. příš. období	2 103	4 926	2 848	4 580	-444
IV.	Ostatní provozní výnosy	2 206	2 263	1 986	2 519	1 937
H.	Ostatní provozní náklady	19 994	19 341	21 263	18 344	17 186
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	29 377	43 045	31 990	29 178	38 285
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	352	660	660	787
1.	Výnosy z podílů v ovl. a říz. osobách a v ÚJ pod podstatným vlivem	0	352	660	660	759
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	28
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	3 216	195	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	1 000	7 816	-6 366	-1 658	935
X.	Výnosové úroky	1 827	358	643	619	1 529
N.	Nákladové úroky	0	0	433	1 030	1 628
XI.	Ostatní finanční výnosy	1 700	20 905	11 704	8 063	1 821
O.	Ostatní finanční náklady	656	21 327	16 316	7 014	2 145
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	1 871	-4 312	2 819	2 956	-571
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	2 716	8 015	4 863	5 772	7 645
1.	splatná	311	3 245	0	-23	1 786
2.	odložená	2 405	4 770	4 863	5 795	5 859
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	28 532	30 718	29 946	26 362	30 069
XIII.	Mimořádné výnosy	541	6	9	0	0

R.	Mimořádné náklady	0	49	0	0	0
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	6	-4	0	0	0
1.	splatná	6	-4	0	0	0
2.	odložená	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	535	-39	9	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	29 067	30 679	29 955	26 362	30 069
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	31 789	38 690	34 818	32 134	37 714

*Zdroj: [12], [13], [14], [15] a [16]*

## PŘÍLOHA C

(v tis. Kč)

Přehled o peněžních tocích (cash flow) v tis. Kč		2007	2008	2009	2010	2011
P	Stav peněžních prostředků na začátku období	<b>67 473</b>	<b>94 082</b>	<b>183 411</b>	<b>72 276</b>	<b>119 388</b>
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)						
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	31 248	38 733	34 809	32 134	37 714
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	81 202	79 467	85 395	100 024	96 749
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv, odpis pohledávek	80 112	80 882	89 927	97 624	97 573
A.1.2.	Změna stavu opravných položek, rezerv, čas. rozlišení	3 103	12 742	-3 519	2 923	491
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-186	-13 447	-143	-274	-627
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	-352	-660	-660	-787
A.1.5.	Vyúčtované nákladové (s výjimkou kapitaliz.) a výnosové úroky	-1 827	-358	-210	411	99
A.1.6.	Případné úpravy a ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdan., změnami prac. kapitálu a mim položkami	112 450	118 200	120 204	132 158	134 463
A.2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	86 903	65 195	-184 933	-18 135	-13 850
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	-14 396	-249 255	178 389	8 826	-7 769
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti	101 726	316 790	-364 824	-28 001	-5 733
A.2.3.	Změna stavu zásob	-427	-2 340	1 502	1 040	-348
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mim. pol.	199 353	183 395	-64 729	114 023	120 613
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	0	0	790	-1 030	-1 628
A.4.	Přijaté úroky	1 818	314	642	619	1 529
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za min. období	140	-293	-4 779	159	1 609
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy	541	-91	8	0	0
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku	0	352	660	660	787

<b>A.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>201 852</b>	<b>183 677</b>	<b>-67 408</b>	<b>114 431</b>	<b>122 910</b>
<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>						
B.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-163 867	-97 069	-148 592	-46 642	-54 648
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	191	15 020	143	274	892
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
<b>B.***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-163 676</b>	<b>-82 049</b>	<b>-148 449</b>	<b>-46 368</b>	<b>-53 756</b>
<b>Peněžní toky z finančních činností</b>						
C.1.	Změna stavu dlouhodobých závazků	-8 024	-8 024	62 373	-17 300	-12 514
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	-3 543	-4 275	42 349	-3 651	-1 972
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení základního kapitálu	0	0	46 985	0	1 368
C.2.2.	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům	0	0	0	0	0
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů	-3 223	-3 375	-3 956	-3 351	-3 340
	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku (statut. org.)	-320	-900	-680	-300	0
<b>C.***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>-11 567</b>	<b>-12 299</b>	<b>104 722</b>	<b>-20 951</b>	<b>-14 486</b>
<b>F.</b>	<b>Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků</b>	<b>26 609</b>	<b>89 329</b>	<b>-111 135</b>	<b>47 112</b>	<b>54 668</b>
<b>R.</b>	<b>Stav peněžních prostředků na konci období</b>	<b>94 082</b>	<b>183 411</b>	<b>72 276</b>	<b>119 388</b>	<b>174 056</b>

Zdroj: [12], [13], [14], [15] a [16]