

VYSOKÁ ŠKOLA POLYTECHNICKÁ JIHLAVA
Katedra ekonomických studií

Finanční analýza firmy JMP Net, s.r.o.

bakalářská práce

Autor: Jitka Dlabajová

Vedoucí práce: Ing. Petr Jiříček

Jihlava 2011

Vysoká škola polytechnická Jihlava

Tolstého 16, 586 01 Jihlava

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Autor práce:	Jitka Dlabajová
Studijní program:	Ekonomika a management
Obor:	Finance a řízení
Název práce:	Finanční analýza firmy JMP Net, s.r.o.
Cíl práce:	Cílem práce je provedení finanční analýzy ve firmě z oblasti energetiky. Pomocí teoretických metod finanční analýzy bude vyhotoven rozbor finanční situace středně velké firmy s využitím dat za poslední tři roky. Posouzení finanční situace bude provedeno pomocí absolutní analýzy, rozboru poměrových ukazatelů a vybraného komplexního modelu.



Ing. Petr Jiříček
vedoucí bakalářské práce



Ing. Roman Fiala
zástupce vedoucího katedry
Katedra ekonomických studií

Anotace

Cílem této bakalářské práce je popsání cílu finanční analýzy, její metody, především metoda poměrových ukazatelů a souhrnných indexů hodnocení v první části (teoretické).

Druhá část (praktická) bakalářské práce je zaměřena na implementaci finanční analýzy na konkrétní plynárenskou společnost zabývající se distribuční činností, kdy k vypočteným výsledkům je připojen také komentář.

Annotation

The aim of this thesis is to describe the objectives of financial analysis, its methods, particularly the method of ratios and comprehensive evaluation indexes in the first part (theoretical).

The second part (practical) work is focused on implementation of financial analysis for a specific gas company engaged in distribution activities, where the calculated results is also attached comments.

Klíčová slova:

finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, likvidita, zadluženost, poměrové ukazatele, horizontální analýza, vertikální analýza

Key words:

financial analysis, statement, profit and loss statement, liquidity, indebtedness, ratios, horizontal analysis, vertical analysis

Poděkování

Ráda bych poděkovala vedoucímu své bakalářské práce Ing. Petru Jiříčkovi za odborné vedení, za cenné rady a připomínky ke zpracování této práce. Dále děkuji své rodině za projevenou toleranci a všem, kteří mi poskytli literaturu či jiné cenné zdroje a rady k napsání této práce.

Prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů, v platném znění, dále též „AZ“).

Souhlasím s umístěním bakalářské práce v knihovně VŠPJ a s jejím užitím k výuce nebo k vlastní vnitřní potřebě VŠPJ .

Byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje AZ, zejména § 60 (školní dílo).

Beru na vědomí, že VŠPJ má právo na uzavření licenční smlouvy o užití mé bakalářské práce a prohlašuji, že **s o u h l a s í m** s případným užitím mé bakalářské práce (prodej, zapůjčení apod.).

Jsem si vědoma toho, že užít své bakalářské práce či poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠPJ, která má právo ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, vynaložených vysokou školou na vytvoření díla (až do jejich skutečné výše), z výdělku dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence.

V Jihlavě dne 8. 5. 2011

.....

Podpis

Obsah

Úvod	8
1 Definice a historie finanční analýzy.....	9
2 Cíle a uživatelé finanční analýzy.....	10
2.1 Cíle finanční analýzy	10
2.2 Uživatelé finanční analýzy.....	10
3 Zdroje informací pro finanční analýzu	11
4 Metody finanční analýzy	13
4.1 Elementární metody	13
4.2 Vyšší metody	14
5 Analýza stavových ukazatelů.....	15
5.1 Horizontální analýza (analýza trendů)	15
5.2 Vertikální analýza (procentní rozbor)	15
6 Analýza rozdílových ukazatelů	17
6.1 Čistý pracovní kapitál	17
6.2 Čisté pohotové prostředky.....	17
6.3 Čistý peněžně pohledávkový fond	18
7 Analýza poměrových ukazatelů	19
7.1 Ukazatele likvidity	19
7.2 Ukazatele rentability	21
7.3 Ukazatele zadluženosti.....	23
7.4 Ukazatele aktivity.....	25
7.5 Ukazatele kapitálového trhu	27
7.6 Ukazatele na bázi cash flow	28
7.7 Analýza soustav ukazatelů	30
8 Komplexní charakteristika finančního zdraví	31
8.1 Bankrotní modely.....	31
8.2 Bonitní modely.....	34
Praktická část	35
Závěr.....	62
Použitá literatura:	64

Seznam tabulek	66
Seznam obrázků	66
Seznam grafů	66
Příloha	67

Úvod

Pro svou bakalářskou práci jsem si vybrala téma Finanční analýza, neboť toto téma je velice zajímavé a dotýká se všech firem. Díky stále silnějším konkurenčním tlakům musí management firmy dobře rozhodovat o fungování firmy. Než však vedení rozhodne o důležitých krocích chodu firmy, musí mít k dispozici důležité podklady, mezi něž bezesporu finanční analýza patří.

Práci jsem rozdělila do dvou částí. První část je teoretická, kde jsem se snažila zaměřit na cíl finanční analýzy, její metody především na metodu elementární intenzivní – metoda poměrových ukazatelů a nakonec na souhrnné indexy hodnocení.

Druhá část je praktická, kdy jsem finanční analýzu provedla na firmě JMP Net, s.r.o. za roky 2007–2009, kdy jsem vycházela z veřejně dostupných výkazů (rozvahy, výkazu zisku a ztráty, výkazu o peněžních tocích a přílohy k účetní závěrce). Jedná se o plynárenskou distribuční společnost, která spravuje plynárenská zařízení v kraji Jihomoravském, Olomouckém, kraji Vysočina a částečně v kraji Zlínském. Tato společnost byla zapsána do obchodního rejstříku v roce 2006, kdy proběhl tzv. unblinding, kdy na základě směrnice Evropské unie a novely Energetického zákona byla Jihomoravská plynárenská, a. s. nucena oddělit obchodní činnost od distribuční.

Cílem práce je zhodnotit finanční stabilitu společnosti a posoudit její vývoj. V této analýze bude provedena analýza trendů (aktiv, pasiv, výkazu zisku a ztráty) nejen absolutními změnami, ale také relativními. Následovat bude procentní rozbor aktiv, pasiv a výnosů společnosti. Dalším bodem bude provedení poměrové analýzy likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a ukazatelů na bázi cash flow, přičemž k výsledkům bude vložen i komentář.

Pomocí dvou bankrotních modelů Altmanova Z-skóre a indexu důvěryhodnosti IN95, bude provedeno komplexní posouzení finančního zdraví společnosti JMP Net, s.r.o.

1 Definice a historie finanční analýzy

Můžeme se setkat s různými definicemi pojmu finanční analýza např.:

„...finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“

(Růčková, 2007, s. 9)

„Finanční analýza je soubor postupů prováděných s cílem získat informace pro finanční (ekonomické) řízení podniku a rozhodování externích subjektů. Je to finančně ekonomické hodnocení podnikatelské jednotky, které vychází z účetních (případně dalších) informací. (Landa, 2008, s. 59)

V souhrnu bychom mohli říci, že hlavním cílem finanční analýzy je získání informací pro finanční řízení podniku. Propojuje účetnictví a finanční řízení podniku, s kterými je úzce spojena.

Historické kořeny finanční analýzy jsou v USA, kde se finanční analýzou zabývaly nejen teoretické práce, ale našla i své praktické uplatnění. Jejím prvotním zaměřením bylo prosté znázorňování změn v absolutních účetních ukazatelích. Následně sloužila ke zjišťování a prokazování úvěrové schopnosti podniků, po světové hospodářské krizi v 30. letech přistupuje zájem o likviditu a schopnost přežití. Později se obrátila pozornost také na rentabilitu a v této souvislosti na otázky hospodárnosti. USA je také kolébkou zpracování odvětvových přehledů. (Grünwald, 2006)

V naší zemi se s finanční analýzou setkáváme na počátku 20. století, kdy se poprvé objevil pojem „analýza bilanční“ v literatuře od prof. dr. Pazourka *Bilance akciových společností*.

2 Cíle a uživatelé finanční analýzy

V této kapitole se podíváme na nejdůležitější cíle finanční analýzy a představitele uživatelů finanční analýzy.

2.1 Cíle finanční analýzy

V různých literaturách se můžeme setkat s velkým množstvím cílů, které se prolínají. Jde především o:

- hodnocení minulosti, současnosti a předání doporučení do budoucnosti,
- poznání finančního zdraví podniku,¹
- poskytnutí podkladů pro finanční rozhodování firmy,
- poskytnutí podkladů pro různé uživatele. (Grünwald, 2006)

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Uživatele, například dle autorů Dluhošové a Jiříčka, můžeme rozdělit na tyto skupiny:

- vlastníci (investoři) podniku – pro které jsou důležité především informace o zhodnocení vloženého kapitálu, o tom, jak podnik hospodaří s vloženým kapitálem, atd.,
- věřitelé (financující banky) – pro které jsou důležité především informace o možnostech splácení úvěru, o ekonomické pozici podniku, atd.,
- obchodní věřitelé (dodavatelé) – pro které jsou především důležité informace pro budoucí obchodní styky, především schopnost hradit své závazky.
- vedení podniku, vlastníci – pro které jsou především důležité informace o minulém vývoji podniku, doporučení pro vylepšení hospodaření, o příčinách úspěchu či neúspěchu, o případných rizikách vývoje, atd.,
- vnitropodnikové hospodářské jednotky,
- zaměstnanci,
- stát,
- banky, investoři,
- management.

¹ Pojem **finanční zdraví** podniku (financial health) byl převzat z anglosaské literatury a vyjadřuje uspokojivou finanční situaci podniku. Obecně za finančně zdravý podnik považujeme takový podnik, který je nejen v danou chvíli schopen naplňovat smysl své existence. (Grünwald, 2006)

3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Údaje pro finanční analýzu lze čerpat z různých informačních zdrojů, které lze dělit na tři hlavní skupiny. Tyto skupiny jsou dle Jiříčka, Kislingerové a Mrkvičky rozděleny takto:

1. Zdroje finančních informací – čerpají zejména z účetních výkazů:
 - finančního účetnictví – které můžeme označit i jako výkazy externí, protože poskytují informace zejména externím uživatelům. Poskytuje přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí (rozvaha), o tvorbě a užití výsledku hospodaření (výkaz zisku a ztráty) a také o pohybu peněžních toků (výkaz cash flow),
 - vnitropodnikového účetnictví, které nepodléhá žádné jednotné metodické úpravě a každý podnik si je vytváří podle svých potřeb. Sem můžeme zahrnout výkazy zobrazující vynakládání podnikových nákladů v nejrůznějším členění, například druhové a kalkulační. Dále pak výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony nebo v jednotlivých střediscích apod. Tyto výkazy nejsou veřejně dostupné a jsou určeny pro vnitřní potřeby podniku.

Mezi další zdroje finančních informací patří informace finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. Kromě těchto vnitřních zdrojů sem patří i vnější finanční informace jako roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství apod.

2. Kvantifikované nefinanční informace – jde především o oficiální ekonomickou a podnikovou statistiku, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, další podnikové evidence (produkce, poptávka a odbyt, zaměstnanost), rozborů budoucího vývoje techniky a technologie.
3. Nekvantifikované informace – tvoří především zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk, nezávislá hodnocení a prognózy.

Většinu údajů pro potřeby finanční analýzy poskytuje finanční účetnictví, které poskytuje podklady, kterými jsou:

- rozvaha – jde o stavový výkaz, který informuje o skutečném stavu a složení majetku a zdrojích financování. Rozvaha je tvořena dvěma stranami. Levou stranu tvoří aktiva (obraz majetku společnosti) a pravou stranu pasiva (obraz

vlastního kapitálu a dluhů společnosti). Rozvaha se sestavuje dle potřeb společnosti. Můžeme se setkat s měsíčními, čtvrtletními, ale nejdůležitější jsou roční výkazy, sestavované nejčastěji k 31. 12. příslušného roku. Den, kdy se sestavuje rozvaha, je označován jako rozvahový den.

- výkaz zisku a ztráty – jde o tokový výkaz, který informuje o přehledu nákladů, výnosů a výsledku hospodaření za určité období. Výnosy jsou rozčleněny dle jednotlivých zdrojů, ze kterých vznikají. Náklady jsou rozčleněny dle druhu a účelu. Hospodářským výsledkem účetní jednotky může být buď zisk (výnosy > náklady) nebo ztráta (výnosy < náklady). Hospodářský výsledek (VH) je rozdělen dle druhu podnikatelských činností na tři části: provozní VH, finanční VH a mimořádný VH.
- výkaz cash flow – tento výkaz bývá používán většinou k hlubší finanční analýze a jeho záměrem je vyjádření finančního potenciálu společnosti. Výkaz cash flow bývá také označován jako výkaz o peněžních tocích a je součástí účetní závěrky, případně přílohy k účetní závěrce. Výkaz cash flow může být sestavován buď přímou nebo nepřímou metodou. Výkaz cash flow je členěn na:
 - CF z provozní činnosti,
 - CF z investiční činnosti,
 - CF z finanční činnosti.
- příloha k účetní závěrce (Jiríček, 2008)

4 Metody finanční analýzy

Rozvoj vědy matematické, ekonomické a statistické umožnil vznik různým metodám určeným k hodnocení finančního zdraví podniku. Velká část literatury (Dluhošová, Jiříček, Mrkvička, Růčková) se shoduje v nejčastějším používání těchto dvou metod:

- elementární metody,
- vyšší metody.

4.1 Elementární metody

Elementární metody vychází z ukazatelů účetních výkazů, kterými jsou buď určité položky, případně údajů z nich odvozenými. Tyto ukazatele dále členíme na:

- extenzivní – přináší informace o rozsahu, objemu v peněžních jednotkách. Ty můžeme ještě dále členit na stavové, tokové a rozdílové.
- intenzivní (poměrové) – přináší informace o míře využitelnosti zdrojů. Tyto ukazatele můžeme dále členit na stejnorodé intenzivní ukazatele a nestejnorodé intenzivní ukazatele.

Existuje mnoho metod jak toto porovnání provádět. Mezi nejčastěji používané rozdělení patří toto:

- **analýza stavových (absolutních) ukazatelů:**
 - horizontální analýza (analýza trendů, meziroční srovnání),
 - vertikální analýza (procentní analýza, analýza struktury výkazů),
- **analýza rozdílových a tokových ukazatelů:**
 - analýza fondů finančních prostředků (analýza pracovního kapitálu),
 - analýza cash flow,
- **přímá analýza intenzivních (poměrových) ukazatelů:**
 - analýza ukazatelů likvidity,
 - analýza ukazatelů rentability,
 - analýza ukazatelů zadluženosti (stability),
 - analýza ukazatelů aktivity,
 - analýza ukazatelů kapitálového trhu,
 - analýza ukazatelů na bázi cash flow,

- **analýza soustav ukazatelů:**
 - pyramidové rozklady,
 - Du Pontův rozklad.

Musíme si uvědomit, že výše uvedené metody nemůžeme používat samostatně, ale především ve vzájemných souvislostech.

4.2 Vyšší metody

Představují další kategorii členění metod finanční analýzy. Tyto metody jsou velice specifické a vyžadují hlubší znalost matematické statistiky a dále také velké teoretické i praktické ekonomické znalosti. Tyto metody jsou velice náročné na kvalitní softwarové vybavení, a tudíž nejsou běžně v podnicích používány. Těmito metodami se zabývají specializované firmy.

5 Analýza stavových ukazatelů

Představiteli této analýzy jsou vertikální a horizontální analýza, které můžeme považovat za výchozí bod finanční analýzy. Obě tyto analýzy vychází z účetních výkazů.

5.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Tato analýza slouží k porovnání meziročních změn jednotlivých hodnot položek v účetních výkazech k porovnávanému roku a to buď:

- v absolutních hodnotách – o kolik se změnila daná položka oproti porovnávanému roku,
- v procentech (relativně) – o kolik procent se změnila daná položka oproti porovnávanému roku.

Pokud nevyjádříme vývojové trendy absolutní hodnotou, ale relativní změnou oproti srovnávací hodnotě, mluvíme o indexech, které mohou být buď bazické, nebo řetězové.

Bazické indexy (B_i) – porovnávají hodnoty vybrané položky ve sledovaném roce k roku základnímu, který jsme si předem vybrali (často jím bývá rok zahájení obchodní činnosti).

Řetězové indexy ($\check{R}_i$) – porovnávají hodnoty vybrané položky k roku předchozímu. (Jiříček, 2008)

5.2 Vertikální analýza (procentní rozbor)

Tato analýza vyjadřuje vztah určité hodnoty k celku a ukazuje tak strukturu významných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Někdy je také nazývána jako analýza komponent nebo analýza společné základny.

Celek nebo základna se rovná 100 %. Představiteli základen v rozvaze jsou celková aktiva a pasiva. Například strukturou pasiv zjistíme, z jakých zdrojů byl majetek pořízen, kdy obecně platí, že levnější je financování z cizích a krátkodobých zdrojů.

Naproti tomu struktura aktiv informuje o tom, do čeho firma investovala svěřený kapitál (do kterých složek aktiv) a do jaké míry byla zohledněna výnosnost. Obecně platí, že dlouhodobější položky představují výnosnější aktivum než položky krátkodobé. (Jiříček, 2008), (Růčková, 2007)

Aby tato metoda měla dostatečnou vypovídající schopnost, je potřeba:

- a, mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu údajů (minimálně dvě období, doporučují se však 3 a více),
 - b, zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě u daného podniku,
 - c, snažit se vyloučit z údajů všechny náhodné vlivy, které na vývoj určité položky nějakým způsobem působily (rozsáhlé opravy vlivem přírodních katastrof apod.),
 - d, při odhadech budoucího vývoje je třeba do analýzy zahrnout objektivně předpokládané změny (procento inflace, vývoj měnového kurzu apod.)
- (Mrkvička, 2006)

6 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato analýza využívá rozdílových ukazatelů, které se označují jako finanční případně fondy.

Nejprve bychom se měli zastavit u pojmu „fond“, který zde nemá význam jako v účetnictví (zdroj krytí aktiv např. rezervní fond), ale ve finanční analýze označují ukazatele vypočítávané jako rozdíly mezi určitými položkami aktiv a pasiv.

K nejčastěji používaným fondům ve finanční analýze patří:

- čistý pracovní kapitál,
- čisté pohotové prostředky,
- čisté peněžně pohledávkové finanční fondy někdy označované jako čisté pohotové prostředky. (Mrkvička, 2006)

6.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (označovaný také jako provozní či provozovací kapitál) je nejvíce používaným ukazatelem. Vypočítává se jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva}$$

Velikost čistého pracovního kapitálu je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je hodnota pracovního kapitálu, tím větší je schopnost podniku hradit své finanční závazky. Nabývá-li ukazatel záporné hodnoty, jedná se o tzv. nekrytý dluh.

6.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky (čistý peněžní majetek, peněžní finanční fond) jsou tvrdším ukazatelem oproti čistému pracovnímu kapitálu, protože vychází pouze z nejlikvidnějších aktiv – pohotových peněžních prostředků, čili bychom mohli říci, že je relativně nejpresnější ukazatelem. Na straně druhé ukazatel zohledňuje pouze okamžitě splatné závazky, kterými se rozumí závazky splatné k aktuálnímu datu a starší.

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Jiné literatury upřednostňují tento zápis:

$$\textbf{\textit{Čisté pohotové prostředky}} = \textbf{\textit{krátkodobá aktiva}} - \textbf{\textit{zásoby}} - \textbf{\textit{krátkodobé pohledávky}} - \textbf{\textit{splatná krátkodobá pasiva}}$$

Chceme-li, aby čisté pohotové prostředky měli nejvyšší stupeň likvidity, zahrneme do nich pouze peníze v pokladně a peníze na běžných účtech. Ve druhé úrovni můžeme mezi čisté pohotové prostředky zahrnout dále šeky, směnky krátkodobé cenné papíry, krátkodobé vklady a zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů. Pro externí analytiku je výpočet velmi obtížný, ne-li nemožný, vlivem chybějících vstupních údajů. Ze zveřejněných účetních závěrek tento ukazatel vypočítat nelze.

6.3 Čistý peněžně pohledávkový fond

Čistý peněžně pohledávkový fond představuje jistý kompromis mezi předchozími rozdílovými ukazateli a lze jej vypočítat takto:

$$\textbf{\textit{Čistý peněžně pohledávkový fond}} = \textbf{\textit{oběžná aktiva}} - \textbf{\textit{zásoby}} - \textbf{\textit{nelikvidní pohledávky}} - \textbf{\textit{krátkodobé závazky}}$$

Další možností je počítat s pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky, čímž se však výpočet ukazatele opět stává z publikovaných údajů neproveditelným. (Mrkvička, 2006)

7 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je nejpoužívanější metodou a je považována za jádro metodiky finanční analýzy. Tato analýza vychází ze základních účetních výkazů, což ocení především externí finanční analytici. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek účetních výkazů k jiné položce nebo několika účetním položkám. Tyto ukazatele jsou rozděleny do určitých skupin, pro něž existují obecně uznávaná pravidla, kde mimo jiné najdeme např. doporučené rozpětí, růst tendence, ...

7.1 Ukazatele likvidity

Než se dostaneme k samotnému ukazateli likvidity, měli bychom si ujasnit pojmy, které se s tímto ukazatelem pojí.

Solventnost (platební schopnost) – „*znamená schopnost společnosti plynule uhrazovat běžné závazky. Tato schopnost je zabezpečována dostatečným objemem likvidních zdrojů, tj. zdrojů, které lze přeměnit v potřebné době na peněžní formu.*“ (Sekerka, 1997, s. 64)

Podmínkou solventnosti je **likvidita** – znamená schopnost podniku hradit své závazky.

Likvidnost – je rychlost převoditelnosti dané položky majetku na peníze. Čím rychlejší přeměna, tím je majetek likvidnější.

Nejčastěji se setkáme s rozdělením do tří stupňů likvidnosti:

1. stupeň – peníze v hotovosti, na běžném účtu, krátkodobé cenné papíry,
2. stupeň – pohledávky,
3. stupeň – zásoby.

Rozlišujeme tři stupně likvidity podniku:

- likvidita 1. stupně – **peněžní (hotovostní, okamžitá) likvidita** (Cash Ratio)
- likvidita 2. stupně – **pohotová likvidita** (Quick Ratio nebo Acid Test)
- likvidita 3. stupně – **běžná likvidita** (Current Ratio)

$$\text{Peněžní likvidita} \quad = \quad \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

(Cash Ratio)

Tento ukazatel (označován též jako ukazatel likvidity 1. stupně) je nejpřesnější z ukazatelů likvidity. Finančním majetkem rozumíme peníze, ceniny, účty v bankách a krátkodobý finanční majetek. Minimální hodnota likvidity 1. stupně se uvádí **20 %**, tj. **0,2**. Doporučená hodnota je 0,2–0,5.

$$\begin{array}{l} \text{Pohotová likvidita} \\ \text{(Quick Ratio)} \end{array} = \frac{\text{oběžná aktiva - zásoby}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Při vyjádření tohoto podílu se berou v úvahu z oběžných aktiv jen pohotové prostředky, tj. pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky v tzv. čisté výši, tj. pohledávky po korekci opravnou položkou k pohledávkám. Zásoby jako nejméně likvidní majetek byl vyčleněn.

Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od **1,0 do 1,5**. Výše ukazatele závisí na typu činnosti podniku, odvětví, do něhož je zařazen, na strategii podniku v oblasti finančního hospodaření apod. Význam má také hodnocení vývoje tohoto ukazatele. Růst by měl signalizovat předpokládané zlepšení finanční a platební situace a naopak.

$$\begin{array}{l} \text{Běžná likvidita} \\ \text{(Current Ratio)} \end{array} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobá pasiva podniku, resp. kolika jednotkami (Kč) oběžných aktiv je kryta jedna jednotka (Kč) krátkodobých dluhů. Dále to znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své krátkodobé věřitele, kdyby proměnil veškerý krátkodobý oběžný majetek v daném okamžiku v hotovost. Hlavní smysl ukazatele běžné likvidity spočívá v tom, že pro úspěšnou činnost podniku má zásadní význam hrazení krátkodobých závazků z těch položek aktiv, které jsou pro tento účel určeny, a nikoli např. tak, že by byl nucen prodávat dlouhodobý majetek.

Doporučená hodnota tohoto ukazatele je v rozmezí od **1,5 do 2,5**. Hodnota ukazatele je důležitá především pro krátkodobé věřitele z hlediska jejich investic. Kdy obecně platí, čím vyšší hodnota ukazatele, tím větší naděje na zachování platební schopnosti podniku. (Dluhošová, 2006)

7.2 Ukazatele rentability

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Tento ukazatel patří k nejvíce sledovaným ukazatelům, neboť informuje o efektu, který byl dosažen prostřednictvím investovaného kapitálu. Obecný tvar tohoto ukazatele je:

$$\frac{\text{zisk}}{\text{investovaný kapitál}}$$

Tento ukazatel využívá dvou účetních výkazů a to výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Při tvorbě tohoto ukazatele se do čitatele vkládá nějaká položka výsledku hospodaření (většinou zisk) a do jmenovatele nějaký druh kapitálu, případně tržby, náklady,... Tento ukazatel slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Ukazatel rentability nejvíce zajímá akcionáře a budoucí investory.

V souvislosti s výpočtem tohoto ukazatele se setkáme s čtyřmi nejdůležitějšími skupinami zisku, které můžeme získat z výkazu zisku a ztráty.

- EBDIT (earnings before depreciation, interest and tax) – zisk před odpisy, úroky a daněmi,
- EBIT (earnings before interest and tax) – zisk před úroky a zdaněním,
- EBT (earnings before tax) – zisk před zdaněním,
- EAT (earnings after tax) – zisk po zdanění.

Ke zjišťování a měření rentability, resp. výnosnosti vloženého kapitálu se v praxi nejvíce využívají tyto ukazatele:

- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita aktiv,
- rentabilita celkového investovaného kapitálu,
- rentabilita tržeb (odbytu), resp. zisková marže nebo ziskové rozpětí,
- rentabilita nákladů.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu

$$\begin{array}{l} ROE - \text{rentabilita} \\ \text{vlastního kapitálu} \\ (\text{Return on Equity}) \end{array} = \frac{\text{zisk po zdanění (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} * 100$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je hlavním ukazatelem pro vlastníky nebo akcionáře podniku v pohledu na hodnocení úspěšnosti jejich investic. Investor chce, aby zhodnocení vloženého kapitálu bylo vyšší než jiná forma investování. (Dluhošová, 2006)

Ukazatel rentability aktiv

$$\begin{array}{l} ROA - \text{rentabilita aktiv} \\ (\text{Return on Assets}) \end{array} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Ukazatel ROA bývá považován za klíčové měřítko rentability, protože poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány.

Ukazatel rentability tržeb

$$\begin{array}{l} ROS - \text{rentabilita tržeb} \\ (\text{Return on Sales}) \end{array} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * 100$$

Ukazatel rentability tržeb udává množství zisku v Kč na 1 Kč tržeb. (Dluhošová, 2006)

Ukazatel rentability tržeb je jedním z běžně sledovaných ukazatelů finanční analýzy, který nás informuje o tom, jak jsou tržby podniku ziskové. V čitateli vzorce čistým ziskem rozumíme, výsledek hospodaření za účetní období a tržbami ve jmenovateli tržby za hlavní podnikatelskou činnost podniku (suma tržeb z prodeje zboží a výrobků a sumu tržeb z prodeje služeb).

Ukazatel rentability nákladů

$$\begin{array}{l} \text{Rentabilita nákladů} \end{array} = \frac{\text{zisk po zdanění (EAT)}}{\text{celkové náklady}} * 100$$

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

Čím vyšší je ukazatel rentability nákladů, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu, tím vyšší je procento zisku. Úroveň ukazatele je vhodné posuzovat v jednotlivých letech a sledovat jeho vývoj. (Dluhošová, 2006)

Ukazatel nákladovosti

$$\text{Nákladovost} = \frac{\text{náklady}}{\text{tržby}}$$

Tento ukazatel udává, kolik korun celkových nákladů bylo vynaloženo na jednu korunu tržeb. Ukazatel nákladovosti by měl mít klesající tendenci. Za příznivou situaci považujeme co nejnižší hodnotu tohoto ukazatele.

7.3 Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv také cizí zdroje, tedy dluh. V současné době naprostá většina firem využívá k financování svých aktiv cizích zdrojů. Některé proto, že nemají dostatečný vlastní kapitál, jiné protože ví, že financování vlastními zdroji je většinou dražší (nesmíme zapomenout na odměny poskytovatelům – dividendy, podíly na zisku) než cizími zdroji (zde platíme sice úroky z úvěru, které jsou však daňovým nákladem). Podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimálního poměru mezi vlastním a cizím kapitálem a hodnotí finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Obecně se doporučuje, aby cizí kapitál tvořil maximálně 50 % celkových zdrojů. Při sestavování ukazatelů zadluženosti se vychází především z údajů získaných z rozvahy.

Nejčastěji používané ukazatele zadluženosti ve finanční analýze jsou:

Ukazatel celkové zadluženosti (věřitelského rizika, Debt ratio)

$$\begin{array}{l} \text{Ukazatel celkové zadluženosti} \\ \text{(ukazatel věřitelského rizika)} \end{array} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Celková zadluženost představuje podíl celkových dluhů (závazků) k celkovým aktivům a měří tak podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy.

Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko pro věřitele především pro banky. Zadluženost ovlivňuje jak věřitelské riziko, tak i výnosnost podniku. Zadluženost sama o sobě není pro podnik negativní, neboť není potřeba, aby podnik využíval k financování své činnosti pouze vlastní kapitál.

„Při výsledku a vývoji

< 50 % = pozitivní vývoj (světový průměr 30–60 %)

>50 % = negativní vývoj”(Landa, 2008, s. 86)

Ukazatel dlouhodobé zadluženosti

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé dluhy}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Do dlouhodobých závazků zařazujeme rozvahové položky dlouhodobých závazků a dlouhodobých úvěrů (případně i rezerv dlouhodobého charakteru). Hodnota tohoto ukazatele by měla být pod 25 %.

Koeficient samofinancování (Equity Ratio)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Tento ukazatel je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika a jejich celkový součet činí 100 %. Tyto dva ukazatele spolu s ukazatelem celkové likvidity jsou nejvýznamnějšími pro hodnocení celkové finanční situace podniku.

Vyjadřuje, z kolika procent jsou celková aktiva financována vlastními zdroji (zdrojů vlastníků).

Ukazatel finanční páky (Financial Leverage)

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} * 100$$

Vyjadřuje převrácenou hodnotu koeficientu samofinancování. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím je větší podíl cizích zdrojů na celkovém financování. (Mrkvička, 2006)

S výše uvedenými ukazateli souvisí ukazatel, který je populární především v anglosaské oblasti, který se nazývá:

Ukazatel poměru dluhu k vlastnímu kapitálu (Debt-Equity Ratio, zkráceně D/E)

$$\text{Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} * 100$$

Převrácenou hodnotou k tomuto ukazateli získáme:

Míra finanční samostatnosti

$$\text{Míra finanční samostatnosti} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}} * 100$$

Dalším důležitým ukazatel pro firmy je:

Ukazatel úrokového krytí

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{nákladové úroky}} * 100$$

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuji kolikrát vytvořený zisk (před odpočtem úroků a daní) převyšuje úrokové platby. Akcionáři mají informaci o tom, zda je podnik schopen splácet své závazky z úroků a věřitele (především banky) zda je podnik schopen dostát svým závazkům v případě likvidace podniku.

Tento ukazatel je oblíbený především v USA, kde analytici považují za kritickou hodnotu ukazatele 3,00 a za bezproblémovou hodnotu 8,00.

V souvislosti s finanční stabilitou podniku se můžeme v literatuře setkat i s dalšími ukazateli:

- ukazatel úrokového zatížení,
- ukazatel krytí fixních plateb,
- ukazatel krytí dluhové služby. (Mrkvička, 2006)

7.4 Ukazatele aktivity

Do této skupiny patří velká řada ukazatelů, kteří analyzují, jak podnik efektivně využívá investované finanční prostředky a jak hospodaří s vybranými aktivy. Tyto ukazatele navazují na ukazatele rentability.

Mezi nejčastěji používané ukazatele patří:

Ukazatel obratu celkových aktiv

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

Tento ukazatel vyjadřuje poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu. Vyšší hodnota tohoto ukazatele znamená efektivní využívání majetku.

Ukazatel rychlosti obratu zásob

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

Tento ukazatel vyjadřuje počet obrátek, kolikrát se zásoby ve sledovaném období (nejčastěji jeden rok) přemění na jiné formy oběžných aktiv až po prodej výrobků a opětovný nákup zboží.

Ukazatel lze rovněž použít v detailnější formě, kdy použijeme jednotlivé druhy zásob – materiál, nedokončená výroba, hotové výrobky, zboží – používá se při interní finanční analýze.

Ukazatel doby obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{365}{\text{obrat zásob}}$$

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik dnů jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Také se můžeme setkat, že v čitateli se objeví číslo 360. V tomto případě se podnik opírá o bankovní praxi. Dále je také možné počítat pouze s pracovními dny.

Obecně platí, čím vyšší je obratovost zásob (počet obrátek) a kratší doba obratu zásob, tím příznivější je situace. (Mrkvička, 2006)

Ukazatel rychlosti obratu pohledávek

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

Ukazatel vyjadřuje počet obrátek za období, tzn., jak rychle jsou pohledávky přeměněny do hotovosti. Z čehož vyplývá, že čím vyšší hodnota, tím pro podnik lépe, neboť může získané finanční prostředky použít k dalším nákupům či investicím.

Doplňkovým ukazatelem k tomuto ukazateli je:

Ukazatel doby obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{doba obratu pohledávek}}$$

Ukazatel vyjadřuje, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, resp. za jak dlouho jsou v podniku v průměru inkasovány pohledávky.

Podobně se postupuje i u dalšího ukazatele:

Ukazatel rychlosti obratu závazků

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{nákupy na obchodní úvěr}}{\text{závazky z obchodního styku}}$$

Tento ukazatel však není z veřejně publikovaných výkazů sestavitelný. (Mrkvička, 2006)

Ukazatel doby obratu závazků

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{obrat závazků}}$$

Ukazatel vyjadřuje, jak rychle jsou spláceny závazky firmy. Obecně lze konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha v podniku.

„Vztah mezi dobou obratu pohledávek a závazků svědčí o tzv. krátkodobé finanční pozici firmy. Z pohledu finanční analýzy je výhodnější, když zejména obchodní závazky převažují nad obchodními pohledávkami, neboť jde o výhodný způsob financování bez úrokového či sankčního zatížení.“ (Jiříček, 2008, s. 59)

7.5 Ukazatele kapitálového trhu

Tato skupina ukazatelů se liší od předchozích ukazatelů (likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti). Základní rozdíl spočívá v tom, že dosud popisované ukazatele kombinovaly výhradně údaje zjištěné v účetnictví, tj. položky základních účetních

výkazů podniku. Informovaly nás víceméně o minulém vývoji finanční situace. Následující ukazatele jsou důležité především pro stávající či potenciální investory z hlediska hodnocení návratnosti svých investic.

Vzhledem k faktu, že tato práce je zaměřena na společnost s ručením omezeným není potřebné se těmito ukazatelům podrobně věnovat. Závěrem bych chtěla dodat, že bližší informace o těchto ukazatelích najdeme popsané v literatuře od Jiříčka, Mrkvičky, Růčkové, Valacha aj., kteří mezi nejpoužívanější ukazatele kapitálového trhu řadí:

- Dividendový výplatní poměr (Dividend Payout Ratio),
- Aktivační poměr (Plowback Ratio),
- Účetní hodnota akcie (Book Value per Share),
- Zisk na jednu akcii Earnings per Share EPS),
- Dividend na akcii (Dividend per Share, DPS),
- Cash flow na akcii (Cash Flow per Share),
- Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii (Price-Earnings Ratio, P/E),
- Poměr tržní ceny akcie a cash flow na akcii (Price-Cash Flow Ratio, P/CF),
- Poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě akcie (Market-to-Book Ratio, M/B).

7.6 Ukazatele na bázi cash flow

Výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích) je dalším důležitým výkazem při tvorbě finanční analýzy. Tento výkaz je rozdělen do tří částí:

- provozní cash flow – sem zahrnujeme standardní činnosti provozu,
- investiční cash flow – sem zahrnujeme změny peněz v souvislosti s investováním (pořízení a prodej dlouhodobého majetku, popřípadě činnost související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nejsou považovány za provozní činnost),
- finanční cash flow – sem zahrnujeme činnosti, které mají za následek změny ve velikosti a složení vlastního kapitálu a dlouhodobých, případně i krátkodobých závazků. (Kislingerová, 2005), (Landa, 2008)

S analýzou cash flow souvisí pojem volný peněžní tok, který vypočítáme odečtením obnovovacích investic (investice nutné pro zachování stávající kapacity nahrazující

opotřebení, dividend a úroky od provozního peněžního toku. Volný peněžní tok vyjadřuje finanční flexibilitu společnosti. (Sekerka, 1997)

Autoři Landa s Mrkvičkou se shodují, že nejpoužívanější položkou pro tuto analýzu je peněžní tok z provozní činnosti, v přehledu o peněžních tocích označen pod písmenem A.*** Čistý peněžní tok z provozní činnosti.

Mezi ukazatele na bázi cash flow zahrnujeme:

Ukazatel cash flow rentability celkového kapitálu

$$\text{Cash flow rentability celkového kapitálu} = \frac{\text{čistý peněžní tok z provozní činnosti}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Ukazatel vyjadřuje, kolik peněžních prostředků je podnik schopen vyprodukovat z jedné peněžní jednotky celkového vloženého kapitálu.

Stupeň samofinancování investic

$$\text{Stupeň samofinancování investic z cash flow} = \frac{\text{čistý peněžní tok z provozní činnosti}}{\text{investice}} * 100$$

Ukazatel vyjadřuje míru finančního krytí z vlastních interních finančních zdrojů.

Stupeň oddlužení

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{čistý peněžní tok z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}} * 100$$

Ukazatel vyjadřuje poměr mezi financováním cizím kapitálem a schopností podniku vyrovnávat vzniklé závazky z vlastního kapitálu. (Růčková, 2007)

Autoři Landa, Mrkvička a Růčková používají další ukazatele na bázi cash flow mezi něž patří:

- obratová rentabilita,
- finanční rentabilita finančního fondu,
- ukazatel cash flow rentability vlastního kapitálu,
- ukazatel likvidity z cash flow aj.

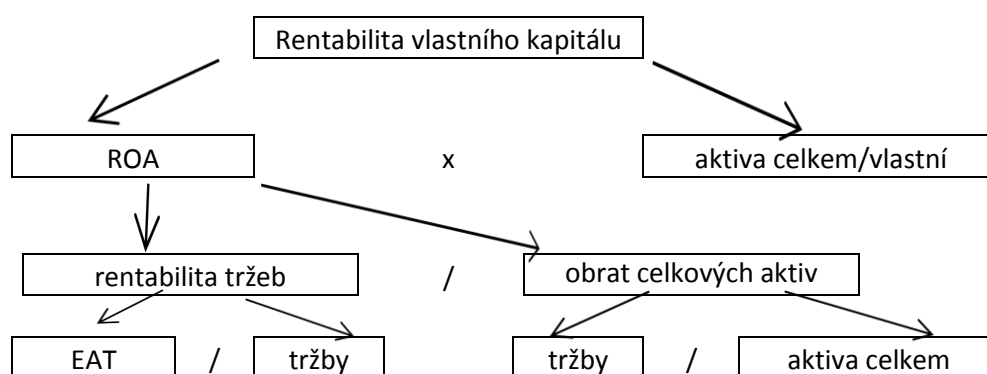
7.7 Analýza soustav ukazatelů

“Pyramidové struktury poměrových ukazatelů jsou oblíbenou metodou použití finanční analýzy. Souhrnně (v jednom grafu nebo na jednom obrázku) znázorňuje stručně a přehledně najednou několik charakteristických znaků finančního zdraví firmy zjištěných poměrovou analýzou a zároveň umožňují zjistit vzájemné souvislosti mezi likviditou, finanční strukturou a rentabilitou podniku.” (Mrkvička, 2006, s. 102)

Hlavním představitelem této analýzy je Du Pont diagram, který byl pojmenován po chemické společnosti Du Pont de Nomeurs, kde byl poprvé použit.

Následující obrázek od Růčkové jednoduše a přehledně vystihuje, jak takový rozklad vypadá.

Obrázek 1 Du pont rozklad



Zdroj: zpracováno dle Růčkové 2007, s. 71

8 Komplexní charakteristika finančního zdraví

Dříve jsme se seznámili s jednotlivými poměrovými ukazateli (aktivity, likvidity, rentability, zadluženosti, atd.). Výpočet těchto ukazatelů je však časově náročný a tudíž se analytici snažili vytvořit nějaký model, který by byl jednodušší a komplexněji vyjádřil finanční zdraví podniku, případně zavčas upozornil na možnou hrozbu úpadku podniku. Nakonec vznikly dva druhy modelů, někdy nazývané také jako predikční:

- bankrotní modely, které odpovídají na otázku, zda podnik do nějaké doby zbankrotuje,
- bonitní modely, které odpovídají na otázku, zda je podnik dobrý nebo špatný.

8.1 Bankrotní modely

Tyto modely, jak už bylo výše zmíněno, odpovídají na otázku, zda podnik do nějaké doby zbankrotuje. Mezi nejznámější bankrotní modely patří:

- Altmanovo Z-skóre,
- Tafflerův model,
- Model „IN“ Index důvěryhodnosti (v literatuře od Mrkvičky a Landy ho nalezneme pod označením Index důvěryhodnosti „IN95“).

Altmanovo Z-skóre

Tento model byl pojmenován dle svého autora profesora E. I. Altmana, který prováděl předpověď bankrotu, kdy použil skupinu 66 výrobních firem rovnoměrně rozdělených na bankrotující a nebankrotující. Z původního souboru 22 poměrových ukazatelů odhadl *Z score model*.

Tento model byl výchozím bodem pro další výzkum v této oblasti. Hraniční skóre, u kterého byla minimální klasifikační chyba, bylo 2,675. Firmy s menším skórem, byly zařazeny mezi skupinu bankrotujících firem, jinak byly zařazeny do skupiny nebankrotujících firem. Na různých výběrech (souborech zbankrotovaných a úspěšných firem, které se používaly k odhadu tohoto modelu) byla přesnost predikce modelu 80 %. Altmanův model pro společnosti, jejichž akcie jsou obchodované (kótované) na kapitálovém trhu, má následující tvar

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

kde Z je skóre,

X_1 pracovní kapitál / aktiva celkem,

X_2 nerozdělený zisk / aktiva celkem,

X_3 zisk před úroky a daněmi /aktiva celkem,

X_4 tržní cena akcií / dluhy celkem,

X_5 tržby celkem /aktiva celkem

Podniky s minimální pravděpodobností bankrotu mají $Z > 2,99$, podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu mají $Z < 1,81$, podniky v šedé zóně $1,81 < Z < 2,99$.

Pro ostatní společnosti platí tato verze modelu.

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,1071 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

Přičemž interpretace jednotlivých symbolů je stejně jako v předchozím případě s výjimkou faktoru X_4 :

$$X_4 = \text{základní kapitál} / \text{celkové dluhy}$$

Mění se i podmínky pro hodnocení podniku. Podniky s minimální pravděpodobností bankrotu mají $Z > 2,70$, podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu mají $Z < 1,20$, podniky v šedé zóně $1,20 < Z < 2,70$. (Mrkvička, 2006).

V jiných literaturách např. od Dluhošové se můžeme setkat s trochu odlišnými hodnotami u vzorce pro ostatní společnosti, ale je to způsobeno stylem zaokrouhlování. Tento vzorec je použit pro výpočet v praktické části.

Vzhledem k tomu, že tento model byl vyvinut pro americké podniky, nevyhovoval podmínkám českých podniků. Proto se Inka a Ivo Neumaierovi pokusili o modifikaci Altmanova modelu, který jsem použila do své praktické části:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,7 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5 + 1,0 X_6$$

(Mrkvička, 2006)

Tafflerův model

Tafflerův model je určitou variantou Altmanova modelu, který vyvinul pro analýzu britských společností profesor Taffler a v roce 1977 byl poprvé publikován. (Mrkvička, 2006)

Model je založen na ukazatelích, které odráží klíčové charakteristiky platební neschopnosti společnosti.

$$Z_T = 0,53 X_1 + 0,13 X_2 + 0,18 X_3 + 0,16 X_4$$

kde:

X_1 = EBT (zisk před zdaněním) / krátkodobé závazky,

X_2 = oběžná aktiva / závazky celkem,

X_3 = krátkodobé závazky / aktiva celkem,

X_4 = $\frac{\text{finanční majetek} - \text{krátkodobé závazky}}{\text{provozní náklady} - \text{odpisy}}$

Pokud je výsledek nižší než 0, je zde velká pravděpodobnost bankrotu.

Pokud je výsledek vyšší než 0, je zde malá pravděpodobnost bankrotu.
(Dluhošová, 2006)

Index IN95

„Index důvěryhodnosti IN95 je původním českým pokusem Inky a Ivana Neumaierových najít postup, který by umožnil odhad posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur.“ (Mrkvička, 2006, s. 148)

Rovnice IN95 je:

$$IN95 = V_1 * X_1 + V_2 * X_2 + V_3 * X_3 + V_4 * X_4 + V_5 * X_5 + V_6 * X_6$$

kde:

X_1 = aktiva celkem / cizí kapitál,

X_2 = EBIT / nákladové úroky,

X_3 = EBIT / celková aktiva,

X_4 = celkové tržby z hlavní činnosti / celková aktiva,

X_5 = oběžná aktiva / krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry,

X_6 = závazky po lhůtě splatnosti / celkové tržby z hlavní činnosti.

Symbole V_1 až V_6 v rovnici představují koeficienty obdobně jako v Altmanově indexu.²
(Landa, 2008)

² Podrobný popis těchto koeficientů můžeme najít u Landy, 2008, s. 96-97 nebo u Mrkvičky, 2006, s. 149-150.

8.2 Bonitní modely

Tyto modely mají za úkol, jak už bylo výše zmíněno, odpovědět na otázku, zda je podnik dobrý nebo špatný.

„Bonitní modely se snaží bodovým ohodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku. Jsou velmi silně závislé na kvalitě zpracování databáze poměrových ukazatelů v odvětvové skupině srovnávaných firem.“ (Růčková, 2007, s. 75)

Růčková ve své knize blíže popisuje tyto bonitní modely:

- Tamariho model,
- Kralickův Quicktest,
- Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy.

Praktická část

Představení společnosti

Pro finanční analýzu jsem si vybrala tuto plynárenskou distribuční firmu:

Název společnosti: JMP Net, s.r.o.

Sídlo společnosti: Plynárenská 499/1, 672 02 Brno, Česká republika

IČ společnosti: 27689841

DIČ společnosti: CZ27689841

Tato společnost byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného rejstříkovým soudem v Brně, oddíl C, vložka 52276 dne 12. června 2006

Předmětem podnikání společnosti je:

- distribuce plynu a výroba elektřiny,
- zprostředkování obchodu a služeb.

Mezi další činnosti společnosti patří:

- pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor bez poskytování jiných než základních služeb zajišťující řádný provoz nemovitostí, bytů a nebytových prostor,
- činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců,
- pořádání odborných kurzů, školení a jiných vzdělávacích akcí včetně lektorské činnosti,
- pronájem a půjčování movitých věcí,
- služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně hospodářské povahy.

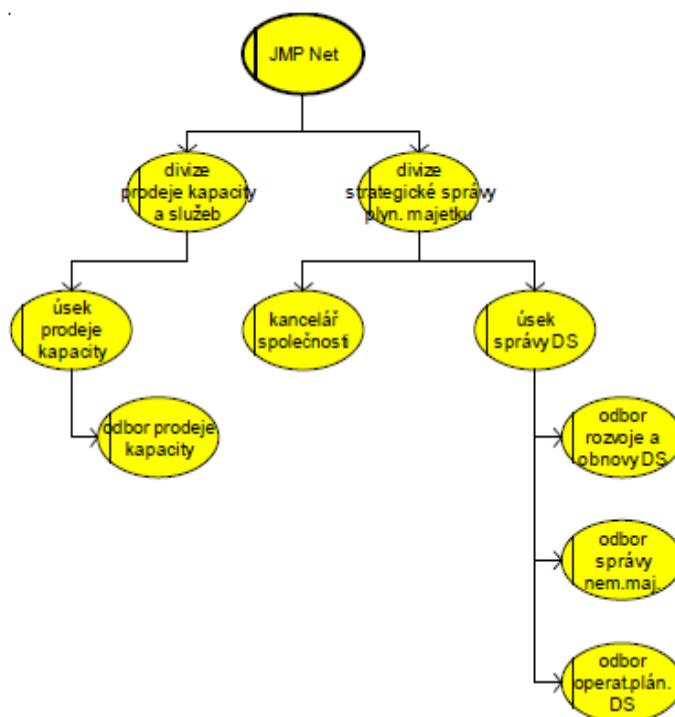
Orgány společnosti:

- jednatelé – jsou statutárním orgánem, který řídí činnost společnosti a jedná jejím jménem
 - Ing. Miloslav Zaur,
 - Dipl. Volkswirt Thomas Merker.
- dozorčí radu tvoří:
 - Ing. Tomáš Tichý, předseda,
 - Ing. Dušan Malý, místopředseda,
 - Ing. Zdeněk Bauer, člen.
- valná hromada.

Tato společnost byla založena v roce 2006, kdy Jihomoravská plynárenská, a. s. jako jediný společník musel vyčlenit část své činnosti na základě požadavků směrnice Evropské unie a novely Energetického zákona v rámci unbundlingu. Společnost je stoprocentně vlastněna společností Jihomoravská plynárenská, a. s., se sídlem v Brně, zapsanou v České republice (bližší informace o této firmě můžeme nalézt v příloze ve výpisu z obchodního rejstříku a pro zájemce jsou k dispozici veřejně publikované dokumenty na oficiálních internetových stránkách této společnosti. Hlavní činností této společnosti je obchodování s plynem a zabezpečování některých činností pro JMP Net, s.r.o. v rámci outsourcingu) a konečnou mateřskou společností skupiny je RWE Aktiengesellschaft, se sídlem Opernplatz 1, 45128 Essen, Spolková republika Německo.

Ve společnosti jsou dvě divize, které mají pod sebou další úseky a odbory. Vše je znázorněno na níže uvedeném obrázku.

Obrázek 2 Organizační schéma JMP Net, s.r.o.



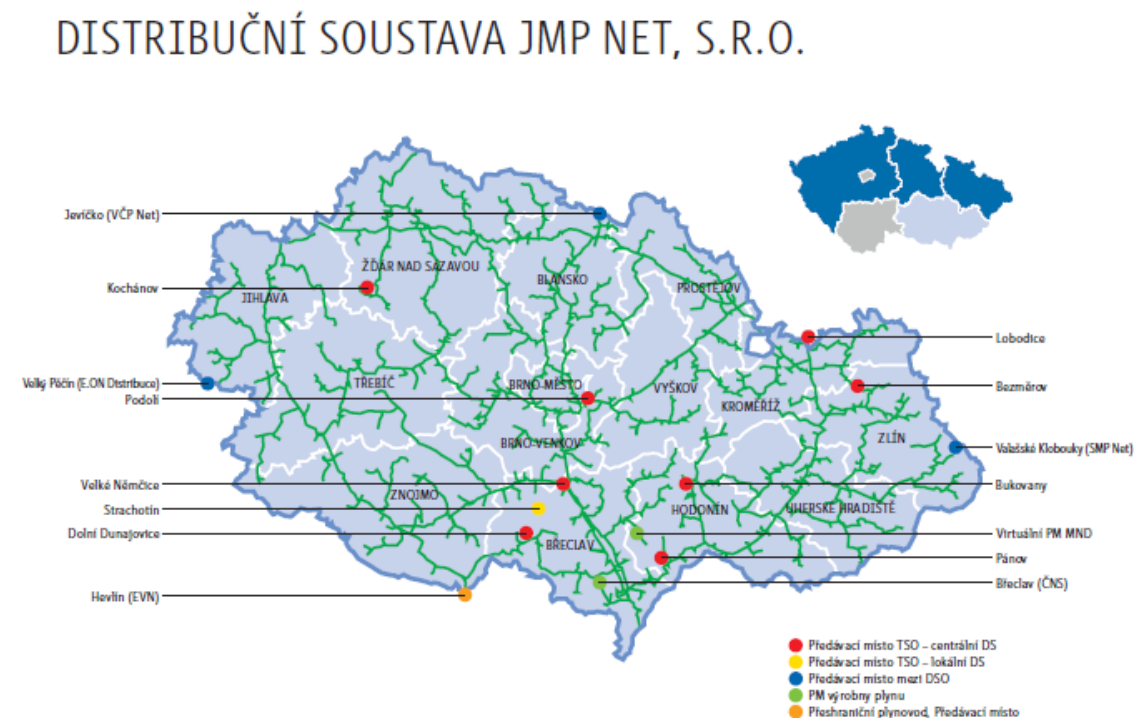
Zdroj: www.rwe-gasnet.cz

Společnost působí v těchto krajích:

- Jihomoravském,
- Olomouckém,
- Vysočině,
- částečně v kraji Zlínském.

Mapa působnosti je přehledně vyobrazena na níže uvedeném obrázku spolu s důležitými předávacími stanicemi.

Obrázek 3 Mapa působnosti JMP Net, s.r.o.



Zdroj: www.rwe-gasnet.cz

V následující tabulce je vidět, kolik kilometrů sítí a počet regulačních stanic tato společnost spravuje. Tyto sítě jsou provozovány Jihomoravskou plynárenskou, a. s.

Tabulka 1 Přehled o správě sítí a regulačních stanic

		2006*	2007	2008	2009
Délka provozovaných plynovodů					
místní síť	km	14 551	14 671	14 730	14 802
přípojky	km	3 043	3 083	3 106	3 125
VTL plynovody	km	3 173	3 172	3 171	3 162
Počet předávacích a VVTL regulačních stanic	ks	9	9	9	9
Počet vysokotlakých regulačních stanic	ks	952	951	953	955
Počet středotlakých regulačních stanic	ks	427	429	428	426
Počet plynofikovaných obcí	ks	1 355	1 356	1 359	1 360

Zdroj: výroční zpráva JMP Net, s.r.o. 2009

Obchodní aktivity vychází ze zákonitostí stanovených energetickým zákonem (zák. č. 458/2000 Sb. ve znění pozdějších předpisů) a prováděcími vyhláškami. Společnost musí zohledňovat nové tržní principy a podmínky. Společnost klade důraz na poskytování kvalitních služeb obchodním partnerům na základě nediskriminačního přístupu k distribuční soustavě. Mezi nejdůležitější a stále vyvíjené a optimalizované procesy, které mají přímý vliv na obchodní aktivity, patří především proces vyřizování žádosti o přidělení distribuční kapacity a připojení k distribuční soustavě, reklamační proces, proces týkající se způsobu předávání informací a proces vystavování agregované faktury.

V rámci skupiny RWE byl sjednocen přístup a komunikace k zákazníkovi.

Cíle společnosti

Hlavní snahou společnosti bude zajištění spolehlivé distribuce zemního plynu s profesionálním přístupem k uživatelům distribuční soustavy i všem kategoriím zákazníků.

V oblasti distribuční sítě bude práce zaměřena na plnění dlouhodobého programu její obnovy a zajištění efektivní údržby. Velká pozornost bude věnována novým technologiím, které budou využity při výstavbě případně rekonstrukci plynárenských sítí. Společnost se i nadále bude věnovat komunikaci a spolupráci s Energetickým regulačním úřadem, který nemalou částí ovlivňuje činnost této společnosti. Bližší informace o spolupráci s touto institucí můžeme najít ve výročních zprávách společnosti případně na internetových stránkách Energetického regulačního úřadu.

Energetický regulační úřad určuje pro distribuční společnost celkovou úroveň povolených výnosů a následně stanoví postup pro výpočet tarifů za využití distribuční

soustavy. Metodika regulace distribuce by měla umožnit jednotlivým distribučním plynárenským společnostem pokrýt jejich povolené náklady včetně odpisů a povolenou návratnost aktiv nezbytných k výkonu licencované činnosti. Pokud se distribuční společnost odchýlí mezi povolenými a skutečně dosaženými regulovanými výnosy, pak Energetický regulační úřad v následujících letech uplatní korekce v tarifech za distribuci plynu.

Než se dostaneme k finanční analýze, měli bychom si ujasnit některé položky ve výkazech, jejichž význam můžeme najít také ve výročních zprávách této společnosti.

Záporný goodwill

Záporný goodwill vykázaný v rozvaze sestavené ke dni vkladu části podniku společnosti představoval rozdíl mezi oceněním části podniku nabytého vkladem a souhrnem jeho individuálně přeceněných složek majetku snížených o převzaté závazky a o odloženou daň vztahující se k přecenění vloženého dlouhodobého hmotného majetku. Záporný goodwill majetku vyjadřuje ekonomické opotřebení majetku plynoucí převážně z titulu budoucích dopadů cenové regulace. Záporný goodwill se odepisuje rovnoměrně po dobu 5 let do ostatních provozních výnosů.

Odložený daňový závazek

Odložený daňový závazek vložený do společnosti se vypočítá jako rozdíl mezi přeceněnou hodnotou majetku a jeho daňovou základnou.

Peněžní prostředky

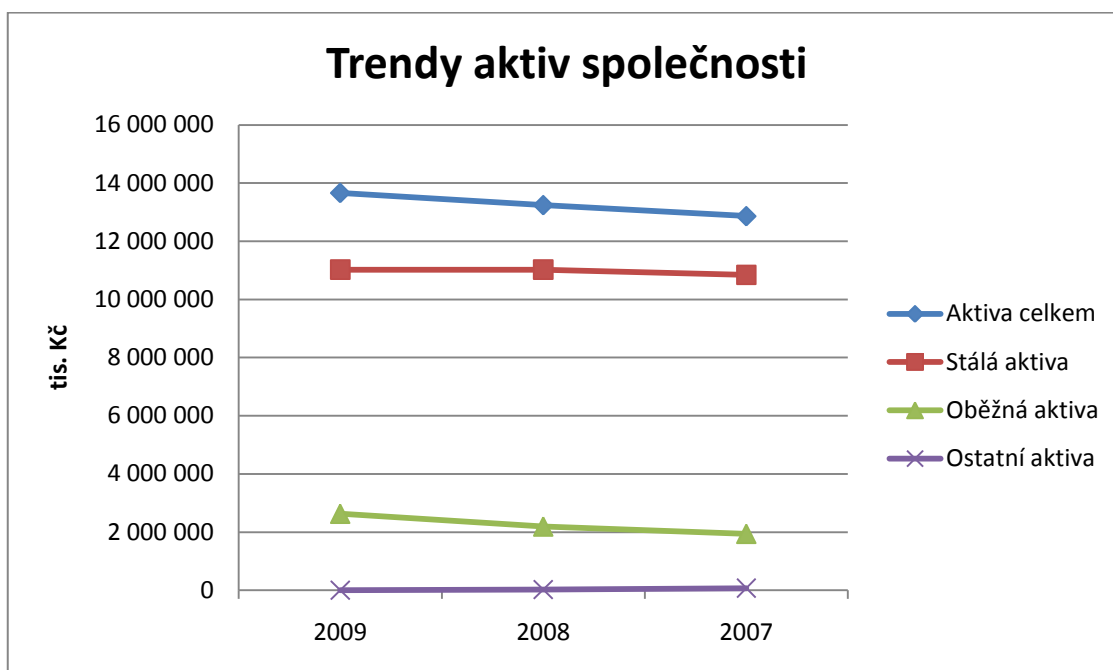
V rámci skupiny společnost využívá tzv. cashpooling. Pohledávka, resp. závazek, vzniklé z titulu cashpoolingu jsou vykazovány v rámci přehledu o peněžních tocích jako součást položky Peníze a peněžní ekvivalenty. Pokud závazek vzniklý z titulu cashpoolingu představuje formu financování, není ve výkazu o peněžních tocích považován za položku peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty.

Tabulka 2 Analýza trendů aktiv (v tis. Kč)

Označení	Výkazová položka	2009			2008			2007
		absolutní hodnota	absolutní změna	procentní změna	absolutní hodnota	absolutní změna	procentní změna	absolutní hodnota
	AKTIVA CELKEM	13 663 891	418 861	3,16	13 245 030	379 896	2,95	12 865 134
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0,00	0	0	0,00	0
B.	STÁLÁ AKTIVA	11 025 746	534	0,00	11 025 212	179 043	1,65	10 846 169
B. I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	-1 866 913	936 608	-33,41	-2 803 521	936 010	-25,03	-3 739 531
B. I. 1.	Software	571	-2 018	-77,95	2 589	-1 052	-28,89	3 641
2.	Goodwill	-1 874 154	937 078	-33,33	-2 811 232	937 077	-25,00	-3 748 309
3.	Jiný dl. nehmotný majetek	6 244	1 864	42,56	4 380	927	26,85	3 453
4.	Nedokončený dl. nehmotný majetek	426	-316	-42,59	742	-942	-55,94	1 684
B. II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek (pozemky, budovy a zařízení)</i>	12 892 659	-936 074	-6,77	13 828 733	-756 967	-5,19	14 585 700
B. II. 1.	Pozemky	32 146	1 777	5,85	30 369	-41	-0,13	30 410
2.	Budovy a stavby	12 395 773	-840 161	-6,35	13 235 934	-620 628	-4,48	13 856 562
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	282 056	3 597	1,29	278 459	-86 427	-23,69	364 886
4.	Nedokončený dl. hmotný majetek	151 780	-82 451	-35,20	234 231	-57 985	-19,84	292 216
5.	Poskytnuté zálohy na dl. hmotný majetek	30 904	-18 836	-37,87	49 740	8 114	19,49	41 626
B. III.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0	0	0,00	0	0	0,00	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	2 637 133	440 323	20,04	2 196 810	251 282	12,92	1 945 528
C. I.	<i>Zásoby</i>	0	0	0,00	0	0	0,00	0
C. II.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0	0,00	0	0	0,00	0
C. III.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	2 637 096	440 286	20,04	2 196 810	251 359	12,92	1 945 451
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	29 665	-37 379	-55,75	67 044	-1 629	-2,37	68 673
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	1 338 205	485 207	56,88	852 998	268 879	46,03	584 119
3.	Stát - daňové pohledávky	0	-63 491	-100,00	63 491	37 498	144,26	25 993
4.	Poskytnuté zálohy	44 885	-26 448	-37,08	71 333	64 317	916,72	7 016
5.	Dohadné účty aktivní	1 224 328	83 736	7,34	1 140 592	-117 241	-9,32	1 257 833
6.	Jiné pohledávky	13	-1 339	-99,04	1 352	-465	-25,59	1 817
C. IV.	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	37	37	0,00	0	-77	-100,00	77
C. IV. 1.	Peníze	37	37	0,00	0	-77	-100,00	77
D.	OSTATNÍ AKTIVA	1 012	-21 996	-95,60	23 008	-50 429	-68,67	73 437
D. I.	<i>Časové rozlišení</i>	1 012	-21 996	-95,60	23 008	-50 429	-68,67	73 437
D. I. 1.	Náklady příštích období	18	-21 605	-99,92	21 623	-49 878	-69,76	71 501
2.	Příjmy příštích období	994	-391	-28,23	1 385	-551	-28,46	1 936

Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

Graf 1 Trendy aktiv společnosti



Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

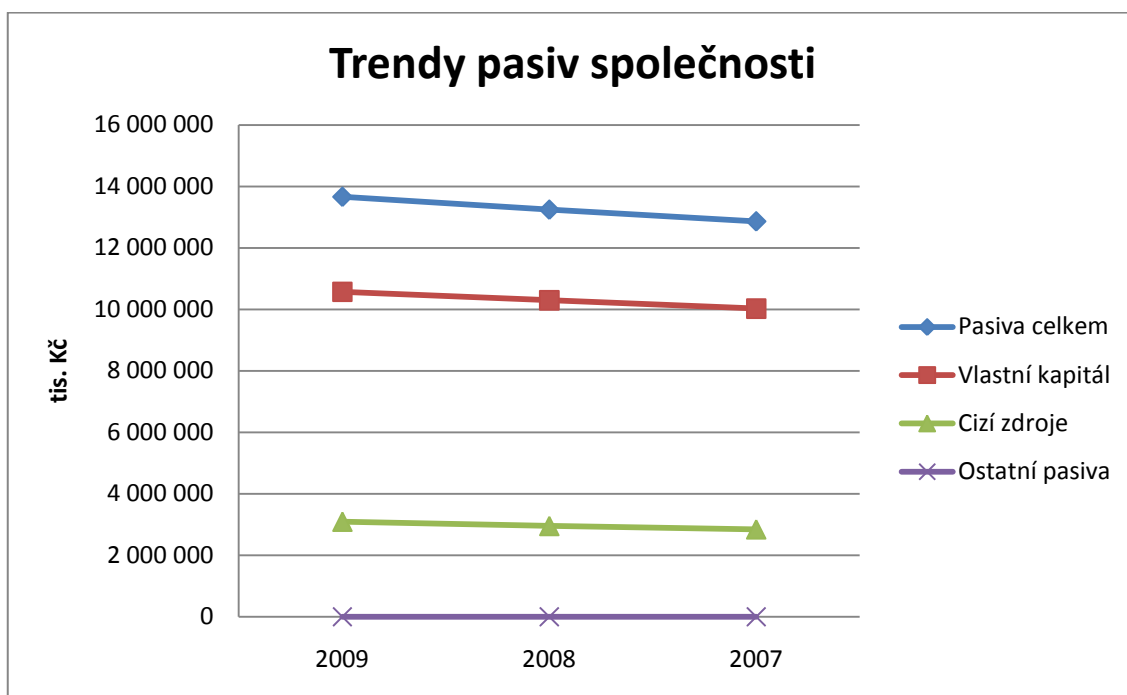
Dle výše uvedeného grafu a tabulky můžeme vidět pozitivní trend nárůstu aktiv, kdy se nám aktiva celkem neustále zvyšují a mezi roky 2008 a 2009 byl nárůst o 3,16 %, což znamenalo nárůst o 419 mil. Kč. U stálých aktiv a oběžných aktiv také pozorujeme mírný trend růstu. Stav dlouhodobých aktiv ovlivňuje především objem investic na rekonstrukce a odkup plynárenského zařízení. Důležitou položku dlouhodobých aktiv tvoří negativní hodnota goodwillu, který byl ve společnosti zaúčtován v souvislosti s nepeněžitým vkladem distribuční části podniku společnosti Jihomoravská plynárenská, a. s. v roce 2007. Naopak ostatní aktiva mají zanedbatelný podíl na celkových aktivech, neboť jsou velice nízké. Zásoby nabývají nulových hodnot, neboť tato položka představovala především plynoměry instalované u zákazníků oceněné na základě znaleckého posudku. Tyto plynoměry byly v průběhu roku 2007 jednorázově odepsány do výkazu zisku a ztráty.

Tabulka 3 Analýza trendů pasiv (v tis. Kč)

Označení	Výkazová položka	2009			2008			2007
		absolutní hodnota	absolutní změna	procentní změna	absolutní hodnota	absolutní změna	procentní změna	absolutní hodnota
	PASIVA CELKEM	13 663 891	418 861	3,16	13 245 030	379 896	2,95	12 865 134
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	10 572 558	278 616	2,71	10 293 942	269 835	2,69	10 024 107
A. I.	<i>Základní kapitál</i>	9 448 883	0	0,00	9 448 883	0	0,00	9 448 883
A. II.	<i>Kapitálové fondy</i>	73	0	0,00	73	0	0,00	73
A. III.	<i>Rezervní fond a ost.fondy ze zisku</i>	97 208	39 357	68,03	57 851	57 851	0,00	0
A. IV.	<i>VH minulých let</i>	0	0	0,00	0	3 361	-100,00	-3 361
A. V.	<i>VH běžného období</i>	1 026 394	239 259	30,40	787 135	208 623	36,06	578 512
B.	CIZÍ ZDROJE	3 091 325	140 237	4,75	2 951 088	110 061	3,87	2 841 027
B. I.	<i>Rezervy</i>	42 800	21 193	98,08	21 607	-39 065	-64,39	60 672
B. I. 1.	Rezerva na daň z příjmu	40 442	40 442	0,00	0	-22 904	-100,00	22 904
B. I. 2.	Ostatní rezervy	2 358	-19 249	-89,09	21 607	-16 161	-42,79	37 768
B. II.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	1 277 725	-125 993	-8,98	1 403 718	-157 276	-10,08	1 560 994
B. II. 1.	Jiné závazky	37 330	34 381	1 165,85	2 949	1 238	72,36	1 711
B. II. 2.	Odložený daňový závazek	1 240 395	-160 374	-11,45	1 400 769	-158 514	-10,17	1 559 283
B. III.	<i>Krátkodobé závazky</i>	1 770 800	245 037	16,06	1 525 763	306 402	25,13	1 219 361
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	64 810	-1 835	-2,75	66 645	-474	-0,71	67 119
B. III. 2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	144 000	144 000	0,00	0	0	0,00	0
B. III. 3.	Závazky k zaměstnancům	1 123	150	15,42	973	88	9,94	885
B. III. 4.	Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. poj.	676	107	18,80	569	26	4,79	543
B. III. 5.	Stát - daňové závazky a dotace	49 616	34 069	219,14	15 547	-2	-0,01	15 549
B. III. 6.	Krátkodobé přijaté zálohy	1 426 017	80 105	5,95	1 345 912	223 599	19,92	1 122 313
B. III. 7.	Dohadné účty pasivní	84 498	-5 948	-6,58	90 446	77 539	600,75	12 907
B. III. 8.	Jiné závazky	60	-5 611	-98,94	5 671	5 626	12 502,22	45
B. IV.	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	0	0	0,00	0	0	0,00	0
C.	OSTATNÍ PASIVA	8	8	0,00	0	0	0,00	0
C. I.	<i>Časové rozlišení</i>	8	8	0,00	0	0	0,00	0
C. I. 1.	Výdaje příštích období	8	8	0,00	0	0	0,00	0

Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

Graf 2 Trendy pasiv společnosti



Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

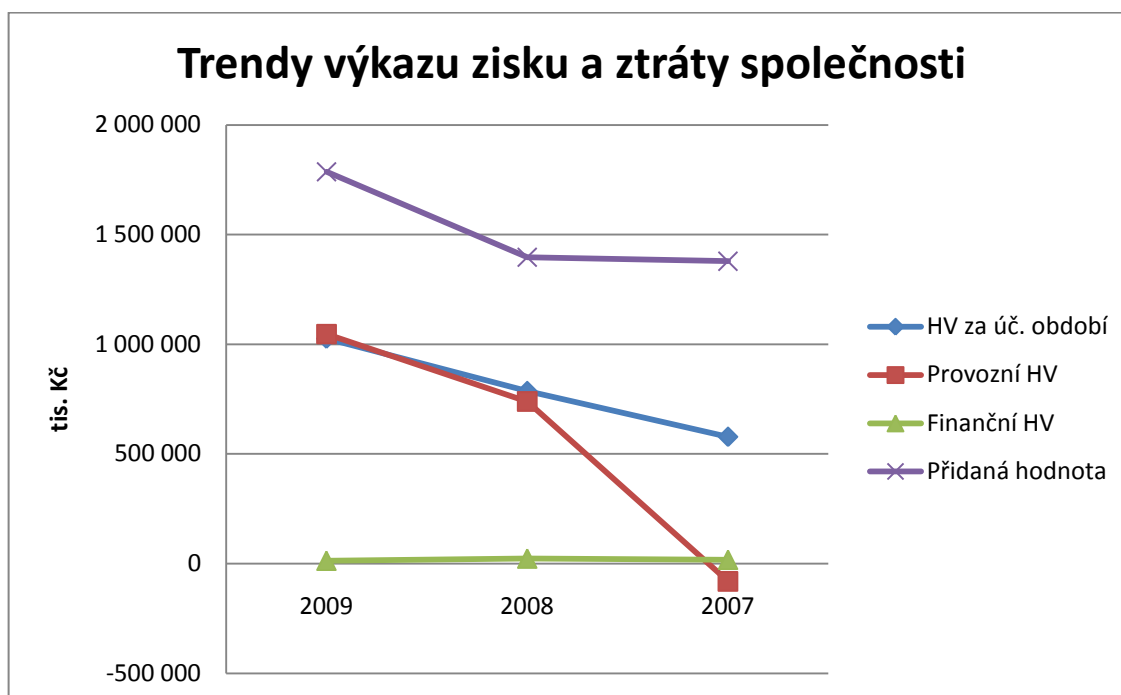
I vývoj pasiv společnosti můžeme hodnotit pozitivně, neboť trend vlastního kapitálu je rostoucí, kdy každoročně můžeme zaznamenat přírůstek kolem 2,7 %, což je mezi rokem 2008 a 2009 nárůst o 279 mil. Kč. Velmi pozitivní vývoj zaznamenala i položka hospodářského výsledku za běžné období, kdy ročně stoupá minimálně o 30 %, kdy v roce 2009 přesáhl 1 mld. Kč. Rok 2009 oproti roku 2008 zaznamenal přírůstek více jak 239 mil. Kč. Položka cizí zdroje má také rostoucí trend, kdy meziroční nárůst se pohybuje kolem 4 % a mezi roky 2008 a 2009, zaznamenala tato položka nárůst o 140 mil. Kč.

Tabulka 4 Analýza trendů výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)

Označení	Výkazová položka	2009			2008			2007
		absolutní hodnota	absolutní změna	procent- ní změna	absolutní hodnota	absolutní změna	procent- ní změna	absolutní hodnota
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0,00	0	0	0,00	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0,00	0	0	0,00	0
II.	Výkony	3 199 043	332 746	11,61	2 866 297	85 282	3,07	2 781 015
1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3 199 043	332 746	11,61	2 866 297	85 282	3,07	2 781 015
B.	Výkonová spotřeba	1 412 389	-57 105	-3,89	1 469 494	67 173	4,79	1 402 321
B.	1 Spotřeba materiálu a energie	353 585	-62 303	-14,98	415 888	44 637	12,02	371 251
2	Služby	1 058 804	5 198	0,49	1 053 606	22 536	2,19	1 031 070
+	Přidaná hodnota	1 786 654	389 851	27,91	1 396 803	18 109	1,31	1 378 694
C.	Osobní náklady	26 181	1 809	7,42	24 372	2 684	12,38	21 688
C.	1 Mzdové náklady	19 159	1 388	7,81	17 771	2 325	15,05	15 446
2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	168	-28	-14,29	196	-71	-26,59	267
3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	6 228	243	4,06	5 985	359	6,38	5 626
4	Sociální náklady	626	206	49,05	420	71	20,34	349
D.	Daně a poplatky	874	83	10,49	791	565	250,00	226
E.	Odpisy dl. nehmotného a hm. majetku	894 888	19 421	2,22	875 467	26 606	3,13	848 861
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0	-494	-100,00	494	361	271,43	133
F.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	0	-223	-100,00	223	-1 000	-81,77	1 223
G.	Zvýšení rezerv a opravných položek v provozní oblasti	752 216	49 915	7,11	702 301	-817 473	-53,79	1 519 774
IV.	Ostatní provozní výnosy	946 831	-4 717	-0,50	951 548	13 179	1,40	938 369
H.	Ostatní provozní náklady	12 822	6 388	99,29	6 434	189	3,03	6 245
*	Provozní výsledek hospodaření	1 046 504	307 247	41,56	739 257	820 078	-1014,68	-80 821
x.	Výnosové úroky	13 611	-9 622	-41,42	23 233	5 470	30,79	17 763
N.	Nákladové úroky	111	54	94,74	57	40	235,29	17
O.	Ostatní finanční úroky	52	10	23,81	42	-6	-12,50	48
*	Finanční výsledek hospodaření	13 448	-9 686	-41,87	23 134	5 436	30,72	17 698
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	33 558	58 302	-235,62	-24 744	616 891	-96,14	-641 635
1	splatná	193 931	60 161	44,97	133 770	-41 764	-23,79	175 534
2	odpložená	-160 373	-1 859	1,17	-158 514	658 655	-80,60	-817 169
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 026 394	239 259	30,40	787 135	208 623	36,06	578 512
***	Výsledek hospodaření za účetní období	1 026 394	239 259	30,40	787 135	208 623	36,06	578 512
	Výsledek hospodaření před zdaněním	1 059 952	297 561	39,03	762 391	825 514	-1307,79	-63 123

Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

Graf 3 Trendy výkazu zisku a ztráty společnosti



Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

Trendy ve výkazu zisku a ztráty můžeme ohodnotit kladně, kdy je z výše uvedeného grafu patrné, že hospodářský výsledek za běžné období má rostoucí trend, kdy mezi rokem 2008 a 2009 jsme zaznamenali nárůst o více než 239 mil. Kč. Za tímto pozitivním vývojem stojí především zvýšení tržeb z prodeje služeb, kdy mezi rokem 2008 a 2009 došlo k nárůstu téměř o 333 mil. Kč a dále také snížení nákladů na spotřebu materiálu a energie, kdy zatímco mezi rokem 2007 a 2008, jsme zaznamenali zvyšování těchto nákladů, naopak mezi roky 2008 a 2009 došlo ke snížení těchto nákladů o více jak 62 mil. Kč.

Tabulka 5 Procentní rozbor aktiv (v tis. Kč)

Označení	Výkazová položka	2009		2008		2007	
		absolutní hodnota	procentní hodnota	absolutní hodnota	procentní hodnota	absolutní hodnota	procentní hodnota
	AKTIVA CELKEM	13 663 891	100,00	13 245 030	100,00	12 865 134	100,00
A.	<i>Pohledávky za ups.vl.kapitál</i>	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B.	STÁLÁ AKTIVA	11 025 746	80,69	11 025 212	83,24	10 846 169	84,31
B. I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	-1 866 913	-13,66	-2 803 521	-21,17	-3 739 531	-29,07
B. I. 1.	Software	571	0,00	2 589	0,02	3 641	0,03
2.	Záporný goodwill	-1 874 154	-13,72	-2 811 232	-21,22	-3 748 309	-29,14
3.	Jiný dl. nehmotný majetek	6 244	0,05	4 380	0,03	3 453	0,03
4.	Nedokončený dl. nehmotný majetek	426	0,00	742	0,01	1 684	0,01
B. II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek (pozemky, budovy a zařízení)</i>	12 892 659	94,36	13 828 733	104,41	14 585 700	113,37
B. II. 1.	Pozemky	32 146	0,24	30 369	0,23	30 410	0,24
2.	Budovy a stavby	12 395 773	90,72	13 235 934	99,93	13 856 562	107,71
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	282 056	2,06	278 459	2,10	364 886	2,84
4.	Nedokončený dl. hmotný majetek	151 780	1,11	234 231	1,77	292 216	2,27
5.	Poskytnuté zálohy na dl. hmotný majetek	30 904	0,23	49 740	0,38	41 626	0,32
B. III.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	2 637 133	19,30	2 196 810	16,59	1 945 528	15,12
C. I.	<i>Zásoby</i>	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C. II.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C. III.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	2 637 096	19,30	2 196 810	16,59	1 945 451	15,12
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	29 665	0,22	67 044	0,51	68 673	0,53
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	1 338 205	9,79	852 998	6,44	584 119	4,54
3.	Stát - daňové pohledávky	0	0,00	63 491	0,48	25 993	0,20
4.	Poskytnuté zálohy	44 885	0,33	71 333	0,54	7 016	0,05
5.	Dohadné účty aktivní	1 224 328	8,96	1 140 592	8,61	1 257 833	9,78
6.	Jiné pohledávky	13	0,00	1 352	0,01	1 817	0,01
C. IV.	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	37	0,00	0	0,00	77	0,00
C. IV. 1.	Peníze	37	0,00	0	0,00	77	0,00
D.	OSTATNÍ AKTIVA	1 012	0,01	23 008	0,17	73 437	0,57
D. I.	<i>Časové rozlišení</i>	1 012	0,01	23 008	0,17	73 437	0,57
D. I. 1.	Náklady příštích období	18	0,00	21 623	0,16	71 501	0,56
2.	Příjmy příštích období	994	0,01	1 385	0,01	1 936	0,02

Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

Graf 4 Struktura aktiv společnosti



Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

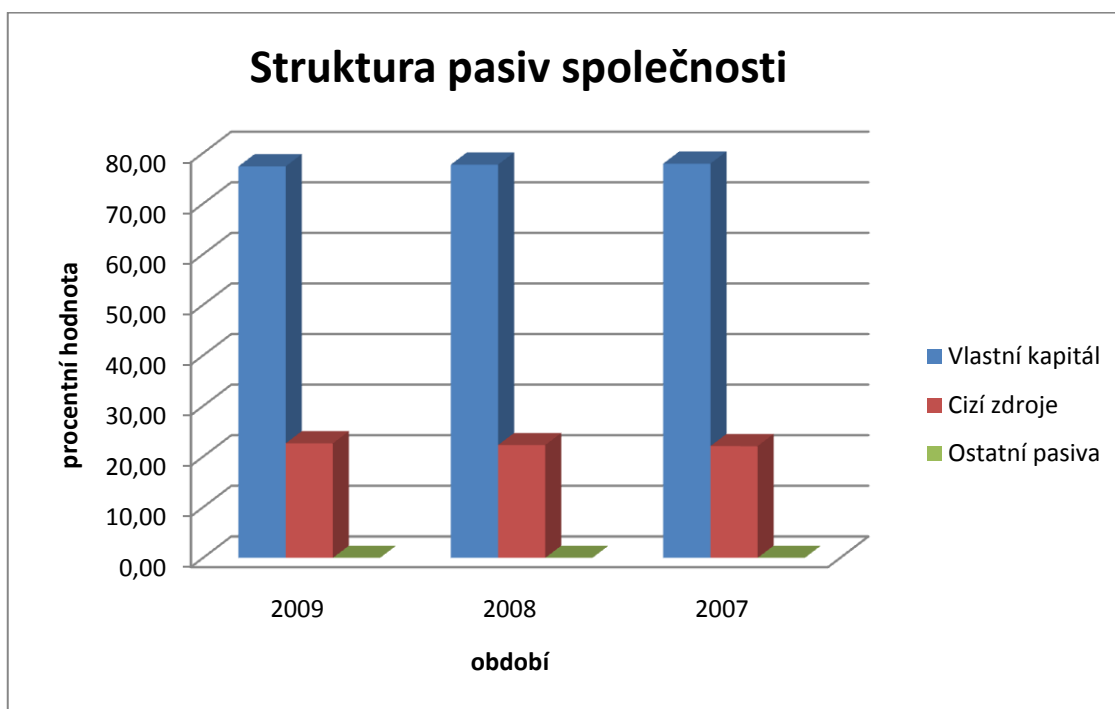
Vzhledem ke skutečnosti, že se jedná o distribuční energetickou společnost, struktura aktiv odpovídá jejímu předmětu podnikání, což znamená vysoký podíl dlouhodobého hmotného majetku (z výše uvedeného grafu je patrné, že stálá aktiva tvoří kolem 80 %, ve všech sledovaných letech, všech aktiv společnosti) a nízký podíl oběžných aktiv. Položka dlouhodobých aktiv je ovlivněna zejména objemem investic do rekonstrukcí a odkupů plynárenského zařízení. Důležitou položkou, která ovlivňuje stav dlouhodobých aktiv, je hodnota záporného goodwillu, který byl ve společnosti zaúčtován v souvislosti s nepeněžitým vkladem distribuční části podniku společnosti Jihomoravská plynárenská, a. s. v roce 2007. Oběžná aktiva mají rostoucí tendenci, ale drží se pod hranicí 20 % celkových aktiv a ostatní aktiva mají zanedbatelný podíl na celkových aktivech.

Tabulka 6 Procentní rozbor pasiv (v tis. Kč)

Označení	Výkazová položka	2009		2008		2007	
		absolutní hodnota	procentní změna	absolutní hodnota	procentní změna	absolutní hodnota	procentní změna
	PASIVA CELKEM	13 663 891	100,00	13 245 030	100,00	12 865 134	100,00
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	10 572 558	77,38	10 293 942	77,72	10 024 107	77,92
A. I.	Základní kapitál	9 448 883	69,15	9 448 883	71,34	9 448 883	73,45
A. II.	Kapitálové fondy	73	0,00	73	0,00	73	0,00
A. III.	Rezervní fond a ost.fondy ze zisku	97 208	0,71	57 851	0,44	0	0,00
A. IV.	VH minulých let	0	0,00	0	0,00	-3 361	-0,03
A. V.	VH běžného období	1 026 394	7,51	787 135	5,94	578 512	4,50
B.	CIZÍ ZDROJE	3 091 325	22,62	2 951 088	22,28	2 841 027	22,08
B. I.	Rezervy	42 800	0,31	21 607	0,16	60 672	0,47
B. I. 1.	Rezerva na daň z příjmu	40 442	0,30	0	0,00	22 904	0,18
B. I. 2.	Ostatní rezervy	2 358	0,02	21 607	0,16	37 768	0,29
B. II.	Dlouhodobé závazky	1 277 725	9,35	1 403 718	10,60	1 560 994	12,13
B. II. 1.	Jiné závazky	37 330	0,27	2 949	0,02	1 711	0,01
B. II. 2.	Odložený daňový závazek	1 240 395	9,08	1 400 769	10,58	1 559 283	12,12
B. III.	Krátkodobé závazky	1 770 800	12,96	1 525 763	11,52	1 219 361	9,48
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	64 810	0,47	66 645	0,50	67 119	0,52
B. III. 2.	Závazky - ovládající řídící osoba	144 000	1,05	0	0,00	0	0,00
B. III. 3.	Závazky k zaměstnancům	1 123	0,01	973	0,01	885	0,01
B. III. 4.	Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. poj.	676	0,00	569	0,00	543	0,00
B. III. 5.	Stát - daňové závazky a dotace	49 616	0,36	15 547	0,12	15 549	0,12
B. III. 6.	Krátkodobé přijaté zálohy	1 426 017	10,44	1 345 912	10,16	1 122 313	8,72
B. III. 7.	Dohadné účty pasivní	84 498	0,62	90 446	0,68	12 907	0,10
B. III. 8.	Jiné závazky	60	0,00	5 671	0,04	45	0,00
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	OSTATNÍ PASIVA	8	0,00	0	0,00	0	0,00
C. I.	Časové rozlišení	8	0,00	0	0,00	0	0,00
C. I. 1.	Výdaje příštích období	8	0,00	0	0,00	0	0,00

Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

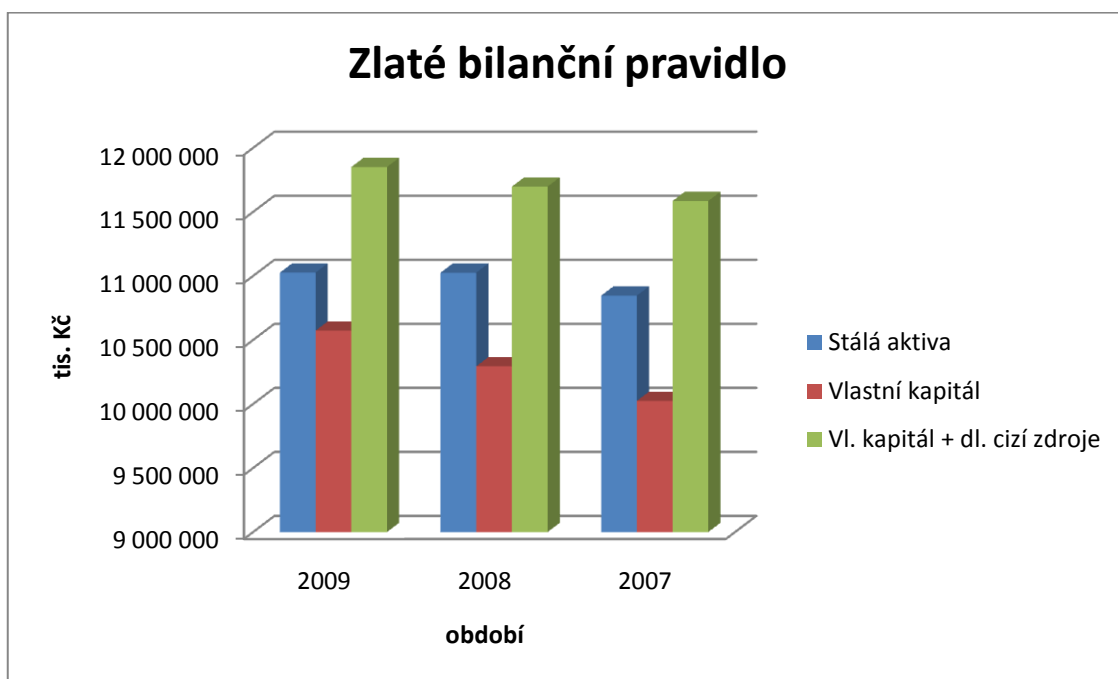
Graf 5 Struktura pasiv společnosti



Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

Struktura pasiv nezaznamenala ve sledovaných letech významné změny. Převažuje financování z vlastních zdrojů, které představuje 78 % veškerých pasiv a financování pomocí cizích zdrojů tvoří zhruba 22 % pasiv, kdy využívají zdroje v rámci skupiny RWE. Ostatní pasiva mají zanedbatelný podíl na struktuře pasiv. Stav dlouhodobých závazků byl dále ovlivněn hodnotou odloženého daňového závazku ve výši 1 240 mil. Kč. Významnou položkou pasiv jsou závazky, týkající se přijatých záloh za distribuci zemního plynu, které tvoří kolem 10 % všech krátkodobých závazků v letech 2008 a 2009.

Graf 6 Zlaté bilanční pravidlo



Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

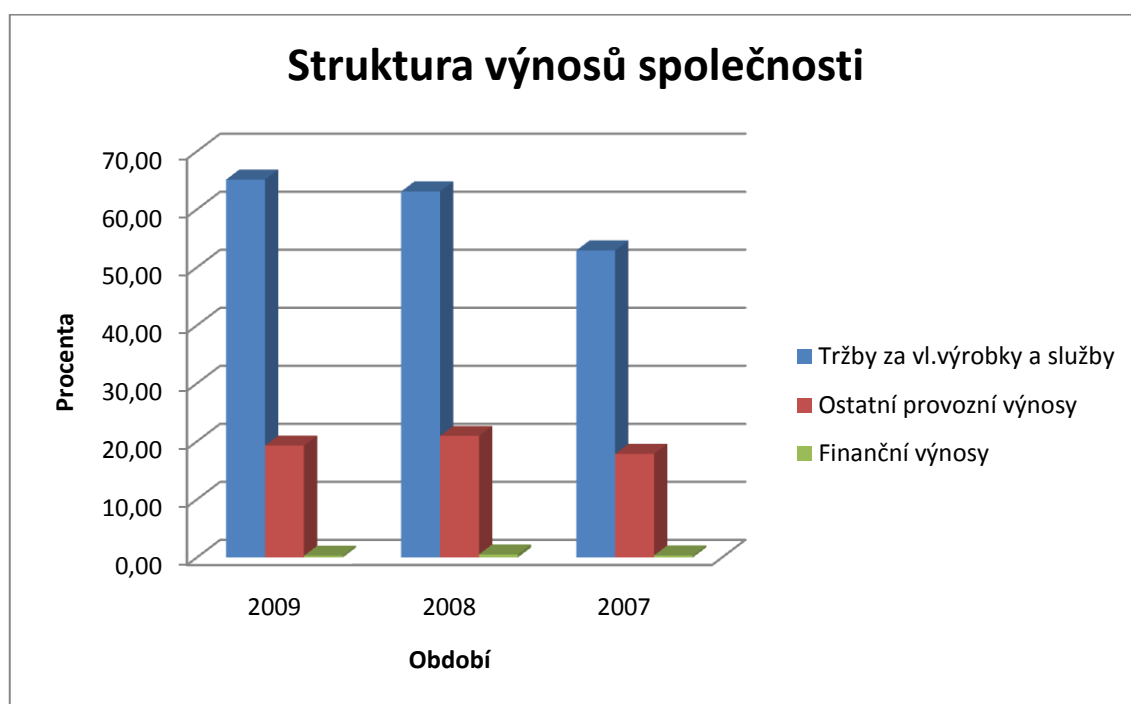
Dle výše uvedeného obrázku je patrné, že zlaté bilanční pravidlo, které říká, že dlouhodobý majetek je nutno financovat dlouhodobým kapitálem a krátkodobý majetek krátkodobým kapitálem bylo splněno ve všech třech sledovaných letech.

Tabulka 7 Procentní rozbor zisku a ztráty (v tis. Kč)

Označení	Výkazová položka	2009		2008		2007	
		absolutní hodnota	procentní hodnota	absolutní hodnota	procentní hodnota	absolutní hodnota	procentní hodnota
I.	Tržby za prodej zboží	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0,00	0	0,00	0	0,00
II.	Výkony	3 199 043	65,13	2 866 297	63,08	2 781 015	52,90
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3 199 043	65,13	2 866 297	63,08	2 781 015	52,90
B.	Výkonová spotřeba	1 412 389	28,76	1 469 494	32,34	1 402 321	26,68
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	353 585	7,20	415 888	9,15	371 251	7,06
B. 2	Služby	1 058 804	21,56	1 053 606	23,19	1 031 070	19,61
+	Přidaná hodnota	1 786 654	36,38	1 396 803	30,74	1 378 694	26,23
C.	Osobní náklady	26 181	0,53	24 372	0,54	21 688	0,41
C. 1	Mzdové náklady	19 159	0,39	17 771	0,39	15 446	0,29
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	168	0,00	196	0,00	267	0,01
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdrav. pojištění	6 228	0,13	5 985	0,13	5 626	0,11
C. 4	Sociální náklady	626	0,01	420	0,01	349	0,01
D.	Daně a poplatky	874	0,02	791	0,02	226	0,00
E.	Odpisy dl. nehmotného a hm. majetku	894 888	18,22	875 467	19,27	848 861	16,15
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0	0,00	494	0,01	133	0,00
F.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku a mat.	0	0,00	223	0,00	1 223	0,02
G.	Zvýšení rezerv a oprav. položek v provoz. obl.	752 216	15,31	702 301	15,46	1 519 774	28,91
IV.	Ostatní provozní výnosy	946 831	19,28	951 548	20,94	938 369	17,85
H.	Ostatní provozní náklady	12 822	0,26	6 434	0,14	6 245	0,12
*	Provozní výsledek hospodaření	1 046 504	21,31	739 257	16,27	-80 821	-1,54
x.	Výnosové úroky	13 611	0,28	23 233	0,51	17 763	0,34
N.	Nákladové úroky	111	0,00	57	0,00	17	0,00
O.	Ostatní finanční úroky	52	0,00	42	0,00	48	0,00
*	Finanční výsledek hospodaření	13 448	0,27	23 134	0,51	17 698	0,34
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	33 558	0,68	-24 744	-0,54	-641 635	-12,21
1.	splatná	193 931	3,95	133 700	2,94	175 534	3,34
2.	odložená	-160 373	-3,27	-158 514	-3,49	-817 169	-15,54
**	Výsledek hospodaření za účetní období	1 026 394	20,90	787 135	17,32	578 512	11,00
	VÝNOSY CELKEM	4 911 701	100,00	4 543 873	100,00	5 256 921	100,00

Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

Graf 7 Struktura výnosů společnosti



Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

Z přiloženého grafu je patrné, že nejvyšší podíl na výnosech společnosti mají tržby za vlastní výrobky a služby, které zaznamenávají velice pozitivní rostoucí trend. V roce 2009 zaznamenala společnost nejvyšší hodnotu, která představovala 65,13 % z celkových výnosů, což byl nárůst oproti roku 2008 o více jak 332 mil. Kč.

Hodnota ostatních provozních výnosů se ve sledovaných letech pohybuje na hranici kolem 20 %.

Velice pozitivně bychom mohli také hodnotit položku přidané hodnoty, která z podílu 26,23 % v roce 2007 vystoupila až na podíl 36,38 % výnosů v roce 2009. Tato skutečnost byla způsobena snížením nákladů za přijaté služby a především snížením nákladů na spotřebu materiálu a energie, neboť se tato společnost zavázala v rámci koncernu RWE k využívání environmentálního managementu dle ISO 14001, kde mimo jiné slibuje snížení nákladů na energie.

Tabulka 8 Výpočet a hodnocení ukazatelů rentability (v %)

Položka (v tis. Kč)	Období		
	2009	2008	2007
EBIT	1 060 063	762 448	-63 106
EAT	1 026 394	787 135	578 512
Tržby	3 199 043	2 866 297	2 781 015
Náklady	2 380 875	2 352 136	1 638 994
Celková aktiva	13 663 891	13 245 030	12 865 134
Vlastní kapitál	10 572 558	10 293 942	10 024 107
ROA	7,76	5,76	-0,49
ROE	9,71	7,65	5,77
ROS	32,08	27,46	20,80
Rent. nákladů	43,11	33,46	35,30
Nákladovost	74,42	82,06	58,94

Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

Ukazatel rentability aktiv (ROA) můžeme hodnotit velice pozitivně, neboť má rostoucí trend, jehož hlavní příčinou je rostoucí hodnota čistého zisku a nejlepšího výsledku tohoto ukazatele dosáhla společnost za rok 2009.

Podobně je tomu i u ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE), který má také pozitivní trend. Pouze v roce 2007 dosahoval záporného výsledku způsobeného zvýšenými náklady na činnosti spojené s rozjezdem společnosti.

Ukazatel rentability tržeb (ROS) nás informuje o tom, že z jedné koruny tržeb dosáhla společnost 20,80 % zisku v roce 2007 a v roce 2009 dokonce 32,08 % zisku. Vzhledem k rostoucímu trendu tohoto ukazatele můžeme mluvit o zefektivnění tržeb společnosti.

Ukazatel rentability nákladů nás informuje o tom, že společnost získala vložením jedné koruny nákladů 0,43 Kč (43,11 %) zisku. Ukazatel můžeme hodnotit pozitivně, neboť splňuje doporučení zvyšujícího se trendu.

Ukazatel nákladovosti nás informuje, že společnost vynaložila 0,59 Kč (58,94 %) celkových nákladů v roce 2007 na jednu korunu tržeb. U tohoto ukazatele je doporučen klesající trend, který byl hned v roce 2008 porušen. V roce 2009 se však snažila společnost své náklady snížit a tudíž i tento ukazatel nabyl lepší hodnoty.

Tabulka 9 Výpočet a hodnocení ukazatelů aktivity

Položka (v tis. Kč)	Období		
	2009	2008	2007
Tržby	3 199 043	2 866 297	2 781 015
Celková aktiva	13 663 891	13 245 030	12 865 134
Stálá aktiva	12 892 659	13 828 733	14 585 700
Zásoby	0	0	0
Pohledávky	2 637 096	2 196 810	1 945 451
Obrat celkových aktiv	0,23	0,22	0,22
Obrat stálých aktiv	0,25	0,21	0,19
Obrat zásob	0,00	0,00	0,00
Doba obratu zásob	0,00	0,00	0,00
Obrat pohledávek	1,21	1,30	1,43
Doba obratu pohledávek	300,88	279,75	255,33

Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

Ukazatel rychlosti obratu celkových aktiv vykazoval ve sledovaných letech stabilní stav, kdy nejvyššího výsledku dosáhl v roce 2009 a to 0,23. Celkově se však jedná o nižší obratovost celkových aktiv společnosti.

Ukazatel obratu stálých aktiv má pozitivní rostoucí tendenci, i když hodnoty jsou nízké, což je však dáno předmětem podnikání společnosti, ke kterému se váže velký podíl dlouhodobého hmotného majetku. Z vypočtených hodnot je zřejmé, že využívání dlouhodobého hmotného majetku roste. Vzhledem ke skutečnosti, že společnost vynaložila nemalé investice do odkupu dalšího plynárenského majetku a jeho rekonstrukcí, můžeme očekávat růst tohoto ukazatele i v dalších letech.

Ukazatel obratu zásob, stejně tak i ukazatel doby obratu zásob vykazuje nulové hodnoty, neboť společnost vzhledem k předmětu své distribuční plynárenské činnosti nedisponuje žádnými zásobami.

Z výsledků ukazatele obratu pohledávek a doby obratu pohledávek vyplývá, že nejlepším výsledků dosahovala společnost v roce 2007, pak docházelo ke zhoršení nejen platební morálky odběratelů, kdy například v roce 2009 byly pohledávky z obchodního styku z jedné třetiny placeny až po splatnosti, ale především strukturou pohledávek, kdy značnou část tvoří ostatní pohledávky zahrnující pohledávky z titulu nevyfakturované distribuce plynu a poskytnuté zálohy na nákupy energií a plynu.

Tabulka 10 Výpočet a hodnocení ukazatelů likvidity (v %)

Položka (v tis. Kč)	Období		
	2009	2008	2007
Oběžná aktiva	2 637 133	2 196 810	1 945 528
Kr. pohledávky	2 637 096	2 196 810	1 945 451
Kr. finanční majetek	37	0	77
Krátkodobá pasiva	1 770 800	1 525 763	1 219 361
Běžná likvidita	1,49	1,44	1,60
Pohotová likvidita	1,49	1,44	1,60
Hotovostní likvidita	0,00	0,00	0,00

Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

Ukazatelé likvidity mají kolísavý trend.

Ukazatel pohotové likvidity splňuje doporučené hodnoty v intervalu 1,0–1,5 ve všech sledovaných letech.

Ukazatel běžné likvidity splňuje doporučené hodnoty 1,5–2,5 pouze v roce 2007.

Tyto ukazatele jsou však velice zkreslené, neboť jak už bylo na začátku praktické části vysvětleno, společnost využívá cashpooling. Pohledávka, resp. závazek, vzniklé z titulu cashpoolingu jsou vykazovány v rámci přehledu o peněžních tocích jako součást položky Peníze a peněžní ekvivalenty. V případě, že závazek vzniklý z titulu cashpoolingu představuje formu financování, není pro účely přehledu o peněžních tocích považován za Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty.

Tabulka 11 Výpočet a hodnocení ukazatelů zadluženosti (v %)

Položka (v tis. Kč)	Období		
	2009	2008	2007
Celková aktiva	13 663 891	13 245 030	12 865 134
Vlastní kapitál	10 572 558	10 293 942	10 024 107
Cizí zdroje	3 091 325	2 951 088	2 841 027
Dlouhodobé závazky	1 277 725	1 403 718	1 560 994
Krátkodobé závazky	1 770 800	1 525 763	1 219 361
EBIT	1 060 063	762 448	-63 106
Nákladové úroky	111	57	17
Ukazatel věřitelského rizika	22,62	22,28	22,08
Koeficient samofinancování	77,38	77,72	77,92
Uk. dlouhodobé zadluženosti	9,35	10,60	12,13
Ukazatel finanční páky	129,24	128,67	128,34
Uk. poměru dluhu k vl. kapitálu	29,24	28,67	28,34
Míra finanční samostatnosti	342,01	348,82	352,83
Ukazatel úrok. krytí	9550,12	13376,28	-3712,12

Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

Výpočty ukazatelů zadluženosti dopadly velice dobře.

Ukazatel věřitelského rizika (celkové zadluženosti) udává procentní podíl cizích zdrojů ve struktuře pasiv. Tento ukazatel se drží ve sledovaných letech na přibližně stejné úrovni kolem 22 %, i když můžeme zaznamenat nepatrné zvyšování tohoto ukazatele.

Doplňkovým ukazatelem k výše zmiňovanému je koeficient samofinancování, kdy je společnost financována z více jak 77 % ze svých prostředků, i když u tohoto ukazatele naopak můžeme zaznamenat nepatrný klesající trend.

Jistě si nelze nevšimnou velmi vysokých hodnot ukazatele úrokového krytí, které jsou způsobeny, že společnost nevyužívá bankovních úvěrů, u kterých jsou úroky vyšší, ale v minimálním rozsahu finanční výpomoci Jihomoravské plynárenské, a. s. případně financování v rámci skupiny RWE. Tím jsou samozřejmě ovlivněny i ostatní ukazatele, především velmi nízké hodnoty u ukazatele dlouhodobé zadluženosti.

Tabulka 12 Výpočet a hodnocení fondů finančních prostředků (v tis. Kč)

Položka	Období		
	2009	2008	2007
Oběžná aktiva	2 637 133	2 196 810	1 945 528
Zásoby	0	0	0
Kr. finanční majetek	37	0	77
Krátkodobé pohledávky	2 637 096	2 196 810	1 945 451
Krátkodobá pasiva	1 770 800	1 525 763	1 219 361
Splatná krátkodobá pasiva	1 764 029	1 515 589	1 206 656
Nelikvidní pohledávky	14 717	3 516	1 363
ČPK	866 333	671 047	726 167
ČPPF	851 616	667 531	724 804
ČPP	-1 763 992	-1 515 589	-1 206 579

Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

Z analýzy fondů finančních prostředků vyšel nejlépe ukazatel ČPK (čistý pracovní kapitál). Tento ukazatel dosáhl ve sledovaných letech kladného výsledku, z čehož vyplývá, že společnost disponuje dostatkem prostředků k zajištění a financování své běžné činnosti. Nejvyšší hodnotu zaznamenal tento ukazatel v roce 2009, kdy se zvýšil objem oběžných aktiv o více jak 440 mil. Kč oproti roku 2008, ale nezvýšila se krátkodobá pasiva ve stejném poměru, ale pouze o 145 mil. Kč oproti roku 2008.

Ukazatel ČPPF (čistý peněžně pohledávkový fond) dosáhl nejvyššího výsledku v roce 2009, kdy se zvýšila oběžná aktiva, především krátkodobé pohledávky, ve srovnání s růstem nelikvidních pohledávek a krátkodobých závazků.

Ukazatel ČPP (čisté pohotové prostředky) vycházel záporně, z čehož by se dalo usoudit, že společnost má špatnou okamžitou platební schopnost. Ve skutečnosti to tak však není, neboť tento ukazatel je velice zkreslen dostupnými údaji díky využívání cashpoolingu.

Tabulka 13 Výkaz peněžních toků (v tis. Kč)

		v tis. Kč		
		2009	2008	2007
	Účetní zisk z běžné činnosti před zdaněním	1 059 952	762 391	-63 123
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	0	0	0
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	894 888	875 467	848 861
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	752 216	702 301	1 519 773
A.1.3.	Zisk/ztráta z prodeje stálých aktiv	0	-271	1 123
A.1.4.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	-13 500	-23 176	-17 746
A.1.5.	Odpis goodwillu a ostatní úpravy o nepeněžní operace	-937 077	-937 077	-875 003
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mimořádnými položkami	1 756 479	1 379 635	1 413 885
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	0	0	-11 158
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a přechodových účtů aktiv	-2 648	125 637	-1 154 867
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodových účtů pasiv	111 091	303 538	1 143 709
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	1 864 922	1 808 810	1 402 727
A.3.	Placené úroky	-103	-57	-17
A.4.	Přijaté úroky	14 002	22 785	17 763
A.5.	Placené daně	-94 388	-215 775	-152 630
A.6.	Příjmy a výdaje s mimořádnými účetními případy	0	0	0
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku	0	0	0
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	1 784 433	1 616 763	1 267 843
	<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>			
B.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-729 792	-832 393	-685 942
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	494	100
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-729 792	-831 899	-685 842
	<i>Peněžní toky z finanční činnosti</i>			
C.1.	Změna stavu dlouhodobých příp. krátkodobých závazků	178 381	1 238	1 711
C.2.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky	0	0	0
C.2.1.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku	-747 778	-517 300	0
C.2.2.	Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	0	0	0
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-569 397	-516 062	1 711
	Čisté zvýšení, respektive snížení peněžních prostředků	485 244	268 802	583 712
	Stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na počátku období	852 998	584 196	484
	Stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na konci období	1 338 242	852 998	584 196

Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

Tabulka 14 Výpočet a hodnocení ukazatelů cash flow (v %)

	2009	2008	2007
Ukazatel cash flow rentability celkového kapitálu	13,06	12,21	9,85
Stupeň samofinancování investic	238,82	190,01	187,85
Stupeň oddlužení	57,72	54,79	44,63

Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

Společnost k sestavování výkazu o peněžních tocích využívá nepřímou metodu. Z výše přiloženého výkazu o peněžních tocích je zřejmé, že společnost splňuje doporučené hodnoty a to, aby nejvyšší hodnoty dosahoval cash flow z provozní činnosti, který má rostoucí tendenci a zároveň záporných hodnot cash flow z investiční činnosti.

Ukazatel cash flow rentability celkového kapitálu dosahuje velice příznivých výsledků, neboť má rostoucí trend. Tento ukazatel vyjadřuje, že společnost je schopna vyprodukovat z jedné peněžní jednotky celkového vloženého kapitálu 13,06 peněžních prostředků v roce 2009, což je nárůst o 3,21 oproti roku 2007.

Příznivě můžeme hodnotit i výsledky ukazatele stupně samofinancování investic, který má taktéž rostoucí trend a značí tak vysokou míru finančního krytí investic z vlastních podnikových zdrojů. Vzhledem ke skutečnosti, že tento ukazatel byl ve sledovaném období vyšší než 100 %, může společnost využít prostředky k dalším účelům.

I výsledek ukazatele stupně oddlužení má velice pěkné výsledky, kdy zaznamenává rostoucí trend. Tento ukazatel vypovídá o poměru mezi financováním cizím kapitálem a schopností vyrovnat vzniklé závazky z vlastní finanční síly. Doporučená hodnota je mezi 20–30 %. V roce 2009 dokonce tento ukazatel dosáhl hodnoty 57,72 %, což je o 2,94 % více než v roce 2008 a dokonce o více než 13,1 % oproti roku 2007.

Altmanovo Z-skóre

$$Z_o = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,402x_4 + 0,998x_5$$

Tabulka 15 Výpočet a hodnocení Altmanova Z-skóre

Položka		2009	2008	2007
x ₁ =	pracovní kapitál / aktiva celkem	0,0634	0,0507	0,0564
x ₂ =	nerozdělený zisk / aktiva celkem	0,0822	0,0638	0,0447
x ₃ =	zisk před úroky a zdaněním /aktiva celkem	0,0776	0,0576	-0,0049
x ₄ =	základní kapitál / celkové dluhy	3,0566	3,2018	3,3259
x ₅ =	tržby / aktiva celkem	0,3044	0,2900	0,2905
Altmanovo Z-skóre		1,9437	1,9034	1,7499

Zdroj: www.justice.cz (vlastní úprava)

Dle výše uvedených výsledků vyplývá, že společnost se nachází v šedé zóně, ale má pozitivní vývoj. Velice pěkných výsledků dosahuje ve čtvrtém koeficientu, jehož vysoká hodnota je způsobena strukturou financování.

IN95

$$IN95 = v_1 + v_2 + v_3 + v_4 + v_5 + v_6$$

Tabulka 16 Výpočet a hodnocení IN95

		2009	2008	2007
v ₁ =	0,15*aktiva/cizí zdroje	0,6630	0,6732	0,6793
v ₂ =	0,11 * EBIT/nákladové úroky	1050,5129	1471,3909	-408,3329
v ₃ =	4,61 * EBIT/aktiva	0,3576	0,3576	-0,0226
v ₄ =	0,72* výnosy/aktiva	0,2192	0,2088	0,2092
v ₅ =	0,10 * oběžná aktiva/(kr.závazky+kr.BÚ)	0,1489	0,1440	0,1596
v ₆ =	55,89 * závazky po lhůtě splatnosti/výnosy	0,0910	0,1480	0,1900
IN95		1051,9926	1472,9226	-407,1176

Zdroj:www.justice.cz (vlastní úprava)

Dle doporučených hodnot by měl být výsledek tohoto indexu označující dobré finanční zdraví firmy větší než 2. V našem případě je tato hodnota překročena pětsetkrát. Je to dáno způsobem financování společnosti, neboť společnost nevyužívá financování pomocí bankovních úvěrů, ale financování cashpoolingu v rámci skupiny a přijatých záloh.

Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zaměření se na finanční analýzu, jako důležitou součást při rozhodování managementu o dalším vývoji společnosti, o jejích cílech, uživateli a popsání významu jednotlivých poměrových ukazatelů v části teoretické.

V praktické části jsem implementovala finanční analýzu na konkrétní plynárenské distribuční společnosti JMP Net, s.r.o., která vznikla v roce 2006, kdy jsem využila veřejně dostupné výkazy (rozvahu, výkaz zisku a ztráty, výkaz o peněžních tocích a přílohu k účetní závěrce) této společnosti a analyzovala ji za tři roky (2007–2009).

Z výše uvedených výsledků můžeme shrnout, že firma je ovlivňována nejen svou mateřskou společností Jihomoravská plynárenská, a. s., ale také Energetickým regulačním úřadem, který jí nastavuje povolené výnosy a z toho ceny.

Strukturu majetku tvoří z převážné části dlouhodobý hmotný majetek, který představují plynovody, které se společnost snaží odkupovat od současných vlastníků. Nejen do jejich odkupu, ale především do rekonstrukcí musí společnost vkládat nemalé peněžní prostředky. Proto je důležité, aby si tato společnost dopředu naplánovala rekonstrukci plynovodů, nejen podle stáří, ale také dle použitého materiálu a prostředí, kde jsou položeny.

Z výsledků je dále patrné, že vlastní kapitál tvoří více jak tři čtvrtiny celkových pasiv. Některé možná zaujme nesrovnalost mezi velkou hodnotou čistého peněžního toku ve výkazu cash flow a zároveň nízkou hodnotou položky peníze v rozvaze, což je dáno faktem, že společnost využívá cashpooling v rámci skupiny.

Pro objektivní posouzení finančního zdraví a postavení společnosti JMP Net, s.r.o. mezi ostatními regionálními distribučními společnostmi by bylo vhodné provést jejich benchmarking, v ideálním případě i v porovnání s mezinárodními DSO (distribučními společnostmi).

Stejný postup by se dal uplatňovat i u služeb, které společnost využívá ke své činnosti prostřednictvím outsourcingu. Zda by se v tomto případě nepodařilo snížit náklady a tím vylepšit provozní zisk.

Vzhledem k tomu, že ceny za činnost distribučních společností jsou regulovány energetickým zákonem č. 458/2000 Sb. ve znění pozdějších předpisů a prováděcích

vyhlášek, tak aby společnosti z dlouhodobého hlediska byly schopny zabezpečit bezpečný provoz a obnovu plynárenského zařízení s přiměřeným ziskem, je minimální možnost, že by distribuční společnosti bez výrazných chyb vedení mohly zkrachovat.

Závěrem by se dalo říci, že se jedná o stabilní společnost, která se sice dle Altmanova Z-skóre pohybuje v šedé zóně, což je způsobeno především přeceněním aktiv v rámci unblindingu, které není v rámci regulace plně uznána do regulačního vzorce, ale její hodnoty se neustále zlepšují. Dosahuje velice dobrých výsledků z provozní činnosti, kde se snaží snižovat náklady. V tomto trendu by bylo vhodné setrvat, aby se výsledky i nadále zlepšovaly.

Použitá literatura:

Dluhošová D., *Finanční řízení a rozhodování podniku*, EKOPRESS, s.r.o., 2006, ISBN 80-86119-58-0,

Grünwald R., Holečková J., *Finanční analýza a plánování podniku*, Nakladatelství Oeconomica – Praha 2006, ISBN 978-80-245-1108-5,

Jiříček P., Morávková M., *Finanční analýza*, skripta Vysoké školy polytechnické Jihlava, 2008, ISBN 978-80-87035-14-6,

Kislingerová E., Hnilica J., *Finanční analýza: krok za krokem*, Nakladatelství C.H.Beck, 2005, ISBN 80-7179-321-3,

Landa M., *Jak číst finanční výkazy*, Computer Press, a.s., 2008, ISBN 978-80-251-1994-5,

Mrkvička J., Kolář P., *Finanční analýza*, ASPI a. s., 2006, ISBN 80-7357-219-2,

Růčková P., *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*, Grada Publishing, a.s., 2007, ISBN 978-80-247-1386-1,

Valach J., a kolektiv, *Finanční řízení podniku*, 1999, EKOPRESS s.r.o., ISBN 80-86119-21-1

Internetový zdroj:

[Http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentList&vypisListin.@cEkSub=700013974&sysinf.klic=96671ee1818df6a5ce91ae4ba4310bd4&sysinf.spis.@oddil=C&sysinf.spis.@vlozka=52276&sysinf.spis.@soud=Kraj sk%FDm%20soudem%20v%20Brn%EC&sysinf.platnost=23.03.2011](http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentList&vypisListin.@cEkSub=700013974&sysinf.klic=96671ee1818df6a5ce91ae4ba4310bd4&sysinf.spis.@oddil=C&sysinf.spis.@vlozka=52276&sysinf.spis.@soud=Kraj sk%FDm%20soudem%20v%20Brn%EC&sysinf.platnost=23.03.2011) [online]. 2011 [cit. 2011-03-23]. MsP ČR seznam evidovaných listin. Dostupné z WWW: <www.justice.cz>.

[Http://www.rwe-gasnet.cz/cs/obecne-informace/jmp/](http://www.rwe-gasnet.cz/cs/obecne-informace/jmp/) [online]. 2006 [cit. 2011-04-28]. Obecné informace - Distribuční soustava - RWE The energy to lead (distribuce):. Dostupné z WWW: <<http://www.rwe-gasnet.cz/cs/obecne-informace/>>.

[Http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/report?sysinf.vypis.CEK=177827&sysinf.vypis.rozsah=aktualni&sysinf.@typ=transformace&sysinf.@strana=report&sysinf.vypis.typ=XHTML&sysinf.vypis.klic=7c76dab28b74f6dc4ef1a88fd43bbcc8&sysinf.spis.@oddil=B&sysinf.spis.@vlozka=1246&sysinf.spis.@soud=Kraj sk%FDm%20soudem%20v%20Brn%EC&sysinf.platnost=28.04.2011](http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/report?sysinf.vypis.CEK=177827&sysinf.vypis.rozsah=aktualni&sysinf.@typ=transformace&sysinf.@strana=report&sysinf.vypis.typ=XHTML&sysinf.vypis.klic=7c76dab28b74f6dc4ef1a88fd43bbcc8&sysinf.spis.@oddil=B&sysinf.spis.@vlozka=1246&sysinf.spis.@soud=Kraj sk%FDm%20soudem%20v%20Brn%EC&sysinf.platnost=28.04.2011) [online]. 2011 [cit. 2011-04-28]. MSp ČR - Detail vybraného subjektu:. Dostupné z WWW: <http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=or&sysinf.@strana=searchResults&hledani.@typ=subjekt&hledani.format.typHledani=x*&hledani.podminka.subjekt=Jihomoravsk%e1+plyn%e1rensk%e1>.

Http://www.eru.cz/dias-browse_articles.php?parentId=261 [online]. 2011 [cit. 2011-05-05]. : Plyn.: Dostupné z WWW: <http://www.eru.cz/dias-browse_articles.php?parentId=269>.

Seznam tabulek

Tabulka 1 <i>Přehled o správě sítí a regulačních stanic</i>	38
Tabulka 2 <i>Analýza trendů aktiv (v tis. Kč)</i>	40
Tabulka 3 <i>Analýza trendů pasiv (v tis. Kč)</i>	42
Tabulka 4 <i>Analýza trendů výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)</i>	44
Tabulka 5 <i>Procentní rozbor aktiv (v tis. Kč)</i>	46
Tabulka 6 <i>Procentní rozbor pasiv (v tis. Kč)</i>	48
Tabulka 7 <i>Procentní rozbor zisku a ztráty (v tis. Kč)</i>	51
Tabulka 8 <i>Výpočet a hodnocení ukazatelů rentability (v %)</i>	53
Tabulka 9 <i>Výpočet a hodnocení ukazatelů aktivity</i>	54
Tabulka 10 <i>Výpočet a hodnocení ukazatelů likvidity (v %)</i>	55
Tabulka 11 <i>Výpočet a hodnocení ukazatelů zadluženosti (v %)</i>	56
Tabulka 12 <i>Výpočet a hodnocení fondů finančních prostředků (v tis. Kč)</i>	57
Tabulka 13 <i>Výkaz peněžních toků (v tis. Kč)</i>	58
Tabulka 14 <i>Výpočet a hodnocení ukazatelů cash flow (v %)</i>	59
Tabulka 15 <i>Výpočet a hodnocení Altmanova Z-skóre</i>	60
Tabulka 16 <i>Výpočet a hodnocení IN95</i>	60

Seznam obrázků

Obrázek 1 <i>Du pont rozklad</i>	30
Obrázek 2 <i>Organizační schéma JMP Net, s.r.o.</i>	36
Obrázek 3 <i>Mapa působnosti JMP Net, s.r.o.</i>	37

Seznam grafů

Graf 1 <i>Trendy aktiv společnosti</i>	41
Graf 2 <i>Trendy pasiv společnosti</i>	43
Graf 3 <i>Trendy výkazu zisku a ztráty společnosti</i>	45
Graf 4 <i>Struktura aktiv společnosti</i>	47
Graf 5 <i>Struktura pasiv společnosti</i>	49
Graf 6 <i>Zlaté bilanční pravidlo</i>	50
Graf 7 <i>Struktura výnosů společnosti</i>	52

Příloha