

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH**

Ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky

Studijní program: Ekonomika a management

Studijní obor: Obchodní podnikání

**Zadluženost podniku se zaměřením na kapitálovou
strukturu podniku**

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Tomáš Volek, Ph.D.

Autor:

Miroslav Rauch

2011

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma Zadluženost podniku se zaměřením na kapitálovou strukturu podniku vypracoval samostatně s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 sb. v plném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly, v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb., zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích dne 26. 4. 2011

.....
Podpis

Poděkování

Děkuji panu Ing. Tomáši Volkovi, Ph.D. za odbornou pomoc a vedení při zpracování této bakalářské práce.

ANOTACE

Title: Indebtedness of the company focused on capital structure

Author: Miroslav Rauch

Department: University of South Bohemia in České Budějovice, Faculty of Economy

Abstract:

The theme of this work is focused on indebtedness of concrete Czech company from perspective of capital structure. The work consists of two parts, the theoretical and practical. The theoretical part describes the capital structure and its components. Financial analysis of specific company is prepared and comment on within the practical part of this work. The conclusion summarizes the overall status of company and recommendations based on it.

Key words: Kapital structure, indebtedness, foreign capital, external resouces

OBSAH

1. ÚVOD	1
2. LITERÁRNÍ REŠERŽE	3
2.1 Kapitálová struktura podniku	3
2.2 Rozvaha	4
2.3 Vlastní kapitál	4
2.3.1 Základní kapitál	5
2.3.2 Kapitálové fondy	5
2.3.3 Fondy ze zisku	5
2.3.4 Nerozdělený zisk	5
2.4 Cizí kapitál	6
2.4.1 Krátkodobý cizí kapitál	7
2.4.1.1 Krátkodobé bankovní úvěry	7
2.4.1.2 Dodavatelský úvěr	7
2.4.1.3 Krátkodobé cenné papíry	8
2.4.1.4 Zálohy odběratelů	8
2.4.1.5 Daňové závazky	8
2.4.1.6 Závazky k zaměstnancům	8
2.4.2 Dlouhodobý cizí kapitál	8
2.4.3 Rozdělení cizích zdrojů podle rozvahy ČR	9
2.4.3.1 Rezervy	9

2.4.3.2 Dlouhodobé závazky	10
2.4.3.3 Krátkodobé závazky	10
2.4.3.4 Bankovní úvěry a výpomoci	11
2.4.4 Důvody použití cizího kapitálu	11
2.4.5 Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem	12
2.5 Optimální kapitálová struktura podniku	13
3. METODIKA	16
3.1 Horizontální analýza	16
3.2 Vertikální analýza	16
3.3 Analýza poměrových ukazatelů	16
4. PRAKTICKÁ ČÁST	21
4.1 Charakteristika společnosti	21
4.1.1 Předmět podnikání	21
4.1.2 Základní údaje o společnosti	21
4.2 Finanční analýza	21
4.2.1 Horizontální finanční analýza	21
4.2.1.1 Aktiva	21
4.2.1.2 Pasiva	24
4.2.1.3 Analýza výkazu zisku a ztrát	27
4.2.2 Vertikální finanční analýza	32
4.2.2.1 Aktiva	32

4.2.2.2 Pasiva	33
4.2.2.3 Analýza výkazu zisku a ztrát	37
4.2.3 Ověření bilančních pravidel	38
4.2.3.1 Zlaté bilanční pravidlo	38
4.2.3.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika	40
4.2.3.3 Zlaté pari pravidlo	40
4.2.4 Pracovní kapitál	41
4.2.5 Analýza poměrových ukazatelů	42
4.2.6 Celkové náklady na kapitál	46
5. ZÁVĚR	47
6. GRAFICKÁ PŘÍLOHA	50
7. SEZNAM ZDROJŮ	52
8. PŘÍLOHY	54

1. ÚVOD

V současné době je problematika zadluženosti podniků poměrně aktuální, neboť v souvislosti s nedávnou hospodářskou krizí se stále některé podniky potýkají s nedostatečným odbytem svých produktů, což vede ke snižování zisků a zvyšování platební neschopnosti, směřující k vážným, často až existenčním problémům společností.

Hospodářská krize, ze které se v současnosti ekonomika postupně zotavuje, způsobila u mnoha firem zhoršení platební morálky. Tím však také došlo k nárůstu počtu firem bezprostředně ohrožených insolvenčí. Neschopnost podniků včas platit své závazky tak nepochybně přispěla ke zhoršení mnohdy dlouholetých obchodních vztahů společností napříč všemi odvětvími.

Nedílnou součástí finanční stránky každého podniku je zejména určení jeho optimální kapitálové struktury. Kapitálová struktura, tedy struktura zdrojů financování podniku, je v tomto ohledu závislá na několika faktorech. Těmi jsou v České republice zejména obor podnikání společnosti a v návaznosti na něj např. potřeba technického a materiálního vybavení.

V souvislosti s rozvojem financování má dnes každý podnik na výběr z opravdu velkého spektra možností. Při volbě financování musí však podnik zohlednit tu skutečnost, že poměr mezi vlastním a cizím kapitálem by měl být vždy optimální. Hlediskem optimalizace může být v takovém případě například porovnání s odvětvovým průměrem. Otázka financování může být pro podnik rozhodující a není dobré ji v žádném případě podceňovat. Důvody použití cizího kapitálu jsou různé. Přesto je téměř jisté, že bez cizího kapitálu, jednoho z nejdůležitějších zdrojů financování, se obejde pouze málokterý podnik. K jeho použití velmi přispívá fakt, že je levnější než kapitál vlastní.

Nástrojem pro hodnocení kapitálové struktury je finanční analýza. Ta podává nejen obraz o vývoji finanční situace a hospodaření podniku, ale je také nejvhodnějším nástrojem k určení směru, kterým by se měl podnik v budoucnu ubírat. Jak finanční

analýza vypadá, lze zjistit v praktické části této práce, kde je provedena finanční analýza podniku Chodské vodárny a kanalizace, a. s.

2. LITERÁRNÍ REŠERŠE

2.1 Kapitálová struktura podniku

Kapitálovou (finanční) strukturou podniku rozumíme strukturu zdrojů (původ, pramen), z nichž majetek podniku vznikl. Vloží-li kapitál do podniku sám podnikatel (zakladatel) nebo skupina podnikatelů, hovoříme o vlastním kapitálu. Vložil-li kapitál do podniku věřitel (např. banka), hovoříme o cizím (úvěrovém, dluhovém) kapitálu. Toto členění kapitálových zdrojů platí jak při založení podniku, tak při zvětšování majetku podniku i pro financování jeho běžných potřeb. (Synek, 2000)

Pojem kapitálová struktura často zaměňován za pojem finanční struktura podniku, kterou ale finanční teorie důsledně rozlišuje. Za finanční strukturu považuje strukturu celkového podnikového kapitálu, ze kterého je financován jeho celkový majetek. Ze statistického hlediska je finanční struktura zachycena v celkových pasivech rozvahy, jeho stav k určitému okamžiku, z dynamického hlediska představuje složení celkového kapitálu, ze kterého je financován přírůstek celkového majetku podniku. Z toho je patrné, že finanční struktura je širší pojem než kapitálová struktura, kterou lze chápat jako část finanční struktury. (Valach, 2006)

Velikost celkového podnikového kapitálu závisí na několika faktorech, jde zejména o:

- Velikost podniku (čím větší podnik, tím je větší potřeba kapitálu)
- Stupeň automatizace, robotizace, mechanizace (větší využití techniky vyžaduje více kapitálu)
- Rychlost obratu kapitálu (s rostoucí rychlostí obratu potřeba kapitálu klesá)
- Organizace odbytu (využití služeb obchodních organizací vyžaduje méně kapitálu než vlastní prodejní síť)
- Doba splatnosti kapitálu (čím delší je předpokládaná doba splatnosti např. úvěru, tím vyšší výnosnost investor požaduje a tím vyšší je náklad kapitálu) (Valach, 2006)

Kapitálová struktura podniků je velice diferencovaná. Diferenciace jsou patrné v jednotlivých zemích, odvětvích i oborech podnikání. Značné rozdíly v kapitálové struktuře jsou citelné zejména mezi podniky z odvětví dobývání nerostných surovin, stavebnictví a obchodu. Jsou způsobeny hlavně odlišnou majetkovou strukturou těchto podniků, sezónními vlivy a jinými faktory. (Valach, 2006)

Každý podnik by měl mít právě tolik kapitálu, kolik potřebuje. Má-li kapitálu více, je jeho využití nevhodné; říkáme, že je podnik překapitalizován. To u akciové společnosti znamená, že bylo emitováno více akciového kapitálu, než může být efektivně použito. Má-li podnik naopak kapitálu méně, způsobuje to poruchy v chodu podniku; říkáme, že je podnik podkapitalizován. K tomu často dochází v období expanze podniku, kdy podnik prudce rozšiřuje výrobu a prodej, čímž spontánně rostou aktiva (zásoby, pohledávky i dlouhodobý finanční majetek), která nejsou kryta potřebnými finančními zdroji. Podnik se zadluhuje u svých dodavatelů a tímto krátkodobým cizím kapitálem je kryt i dlouhodobý majetek. Podnik se dostává do platební neschopnosti, což bývá počátkem jeho konce. (Synek, 2000)

2.2 Rozvaha

Písemný přehled o majetku podniku a jeho zdrojích k určitému datu nazýváme rozvaha podniku. Obvykle se sestavuje ve tvaru bilance T, jejíž levá, majetková strana se označuje „aktiva“, pravá, kapitálová strana „pasiva“. Konstrukce rozvahy by měla být taková, aby přehledně ukazovala, co podnik vlastní, tj. strukturu majetku podniku, z jakých zdrojů svůj majetek pořídil, tj. strukturu kapitálu, jaká je jeho finanční situace, stupeň jeho zadlužení a likvidity, aj. (Synek, 2000)

2.3 Vlastní kapitál

Za vlastní kapitál považujeme ty položky podnikového kapitálu, které do podniku vložili jeho vlastníci (základní kapitál a kapitálové fondy). A také ty zdroje, které podnik v procesu rozšíření ekonomické reprodukce vyprodukoval vlastními úspěšnými podnikatelskými aktivitami (zákonné a statutární rezervní fondy ze zisku, nerozdělený zisk z minulého období, zisk daného fiskálního období). (Mareš, 2004)

2.3.1 Základní kapitál

Základní (kmenový kapitál) je označován jako základní jmění. Tvoří jej peněžní i nepeněžní vklady společníků do společnosti. Ve společnosti s ručením omezeným a akciové společnosti se vytváří povinně a jeho výše se zapisuje do obchodního rejstříku. (Synek, 2000)

Podle rozvahy se základní kapitál skládá z:

- Základní kapitál
- Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly
- Změny základního kapitálu

2.3.2 Kapitálové fondy

V akciové společnosti má největší význam tzv. emisní ážio, tj. kladný rozdíl mezi prodejní cenou akcií a jejich nominální hodnotou při zvyšování základního kapitálu upsáním nových akcií; jde o částku, o kterou byl kapitál akciové společnosti zhodnocen trhem. Do kapitálových fondů tedy řadíme emisní ážio, ostatní kapitálové fondy a oceňovací rozdíly z přecenění majetku. (Synek, 2000)

2.3.3 Fondy ze zisku

Fondy ze zisku se vytvářejí přímo ze zákona (ve spol. s r.o. a a.s. zákonný rezervní fond, v družstvech nedělitelný fond), nebo je jejich tvorba předepsána stanovami společnosti. Jsou pojistkou proti nepředvídatelným rizikům v podnikání; slouží ke krytí ztrát a k překonání nepříznivého průběhu hospodaření společnosti. Mezi fondy ze zisku patří zákonný rezervní fond, nedělitelný fond a statutární a ostatní fondy. (Synek, 2000)

2.3.4 Nerozdělený zisk

Nerozdělený zisk je část zisku po odvodu daní, která se nerozděluje mezi majitele (akcionáře), ale slouží dalšímu podnikání; nerozdělený zisk se přiděluje různým

rezervním fondům (v současné rozvaze ČR se proto tato souhrnná položka neuvádí, protože zisk je kumulován v různých fondech). (Synek, 2000)

V rozvaze je uvedený výsledek hospodaření minulých let rozdělen na:

- Nerozdělený zisk minulých let
- Neuhrazená ztráta minulých let

2.4 Cizí kapitál

Cizí je kapitál dluhem podniku, který musí podnik v určené době splatit. Podle této doby jej rozdělujeme na krátkodobý cizí kapitál (je poskytován na dobu do jednoho roku) a dlouhodobý cizí kapitál (je poskytován na dobu delší než jeden rok). (Synek, 2000) Pod pojmem cizího kapitálu rozumíme ty zdroje financování podniku, které představují veškeré závazky (dluhy) daného podniku vůči různým skupinám podnikových věřitelů. (Mareš, 2001) Cizí kapitál může být vymezen také jako pravděpodobný budoucí úbytek ekonomického prospěchu, který vyplývá z jeho současného závazku k převodu jeho aktiv nebo k poskytování služeb jiným subjektům (organizacím, podnikům, osobám, atd.), současný závazek je výsledkem operací, k nimž došlo v minulosti. Přičemž mezi podstatné znaky pojmu dluh podniku patří:

- Podniku jde o pravděpodobný budoucí úbytek ekonomického prospěchu.
- Jde o současný závazek podniku, který je výsledkem operací uskutečněných v minulosti.
- Jeho výši lze s vysokým stupněm jistoty určit a vyjádřit v penězích.
- Je s dostatečnou spolehlivostí známa doba splatnosti dluhu
- Je znám věřitel (skupina věřitelů), vůči němuž závazek existuje. (Doležal, Fireš, Míková, 1992)

Výše uvedené znaky dluhu podniku umožňují zahrnout mezi podnikové dluhy nejen finanční závazky, k nimž dochází na základě uzavření smluv, ale i takové, které jsou důsledkem běžné hospodářské praxe a jsou ve schodě s požadavky na řádné informování uživatelů účetních výkazů. (Doležal, Fireš, Míková, 1992)

2.4.1 Krátkodobý cizí kapitál

Krátkodobý cizí kapitál (krátkodobé dluhy) zahrnuje závazky podniku, které jsou splatné během jednoho roku. (Synek, 2000) Krátkodobé dluhy zahrnují závazky splatné během jednoho roku, popř. během normálního provozního cyklu podniku podle toho, které z obou období je delší. Pro jejich úhradu však platí zásada, že jsou placeny z krátkodobých aktiv podniku, popř. vznikem jiného krátkodobého dluhu. (Doležal, Fireš, Míková, 1992) Krátkodobé zdroje financování zajišťují financování běžné činnosti podniku – k pokrytí krátkodobých aktiv. (Jindřichovská, Blaha, 2001)

2.4.1.1 Krátkodobé bankovní úvěry

Krátkodobě splatné bankovní úvěry se používají k provoznímu financování firem. Jako každá bankovní půjčka zvyšuje zadluženost firmy a snižuje náklady financování. V důsledku placení úroků rovněž snižuje daňový základ – vytváří daňový štít. Banka si však může u firmy vyhradit určité podmínky poskytnutí úvěru, jako je např. permanentní zůstatek na účtu nebo platba úroků předem, tzv. diskont. (Jindřichovská, Blaha, 2001)

2.4.1.2 Dodavatelský úvěr

Dodavatelský úvěr (v rozvaze uvedený pod názvem závazky z obchodního styku (Synek, 2000)) vzniká tím, že jsou mezi různé hospodářské stupně zařazeny obchody s odloženým placením. Tak dostane podnik své zásoby surovin nebo zboží „na lhůtu“, tj. musí vyrovnat částku faktury až po určité době, např. po 30 nebo 60 dnech; sám dodává svým zákazníkům „na lhůtu“, poskytuje jim tedy úvěr. Dodavatelský úvěr je svou povahou prostředek podporující odbyt. (Wöhe, 1995)

2.4.1.3 Krátkodobé cenné papíry

Komerční papíry („commercial paper“) jsou instrumentem kapitálového trhu se splatností do jednoho roku. Jde o dlužní instrument, jehož efekty jsou stejné jako u krátkodobého bankovního úvěru. Kromě toho jsou s emisí komerčních papírů spojeny dodatečné finanční náklady. (Jindřichovská, Blaha, 2001)

2.4.1.4 Zálohy odběratelů

Zálohy od odběratelů, které jsou obvyklé v určitých odvětvích, např. při stavbě lodí, velkých strojírenských celků, výstavbě bytů aj., představují další zdroj krátkodobého, zčásti i střednědobého cizího kapitálu. Jsou poskytovány buď před zahájením příslušného procesu, anebo po určitých dílčích dodávkách. Podnik je má bezúročně k dispozici a zlepšují jeho likviditu. V mnoha odvětvích by nebylo možné zajistit financování produkce samotným výrobcem. Ve strojírenství je obvyklé, že je třetina stavby splatná při zadání zakázky, třetina při uskutečnění dodávky a zbytek v dohodnuté lhůtě splatnosti. (Wöhe, 1995) Označují se též jako odběratelský úvěr. (Synek, 2000)

2.4.1.5 Daňové závazky

Daně, které podnik odvádí vládě a které jsou tedy závazkem podniku, jsou různé povahy. Některé z nich jsou nákladem běžného období (jejich typickým představitelem je daň ze zisku), jiné – ty které představují povinnou přirážku k prodejní ceně vybíranou státem, nákladem nejsou. Vyjadřují pouze povinnost podniku odvést státu z dosažených tržeb určitou výši peněžních prostředků, určenou zákony dané země. Typickým příkladem tohoto typu daní je v zemích Evropského společenství daň z přidané hodnoty. (Kovanicová, 1997)

2.4.1.6 Závazky k zaměstnancům

2.4.2 Dlouhodobý cizí kapitál

Financování dlouhodobé je zápůjční financování. Půjčky jsou pevně zúročené úvěry, které se vyplácejí a splácejí v pevných, smluvně dohodnutých termínech. Na rozdíl od akcií a podílů zatěžují podniky také ve ztrátových letech úrokem; na druhé straně jsou

úroky odečitatelné od podnikového zisku, tj. účetně technicky jsou zachycovány jako účetní základ a zmenšují vykázaný zdanitelný zisk. Dividendy je naproti tomu nutné vyplácet ze zdanitelného zisku. Podle druhu obstarání kapitálu a právního zajištění rozlišujeme: půjčky (obligace), půjčky na dlužní úpisy, hypotekární dluhy a pozemková renta, ostatní dlouhodobé půjčky. Poněvadž ve velkých podnicích mají jako nástroj financování zvláštní důležitost obligace a dlužní úpisy, je třeba o nich pojednat širěji. (Wöhe, 1995)

Dlouhodobý cizí kapitál je tvořen:

- Dlouhodobé bankovní úvěry (např. hypotekární úvěry)
- Termínované půjčky (obvykle k financování dlouhodobého majetku)
- Vydané podnikové obligace a dlužní úpisy
- Leasingové dluhy a jiné dlouhodobé závazky (Synek, 2000)

2.4.3 Rozdělení cizích zdrojů podle rozvahy ČR:

2.4.3.1 Rezervy

Podstatou rezerv je, že jsou určeny především pro případ nenadálých výkyvů v hospodaření, event. pro případ ztráty z podnikatelské činnosti. (Kislingerová, 1999) Rezervy se odlišují od rezervních fondů zejména způsobem své tvorby (jsou obvykle zahrnovány do nákladů podniku) a užší účelovostí možného použití. Rezervy v podniku se mohou vytvářet pro nejrůznější účely, např. pro technický rozvoj, na opravy hmotného dlouhodobého majetku, na nedobytné pohledávky, atd. (Valach, 2006)

- Rezervy zákonné – rezervy, jejichž tvorba je upravena daňovými a dalšími zákony (např. zákonem o rezervách pro zjištění základu daně z příjmu, zákonem o ochraně a využití nerostného bohatství). Tyto rezervy se vytvářejí procentem z určeného základu daně nebo v absolutní částce, pokud zvláštní zákon přesně nestanoví u určité rezervy způsob její tvorby.

- Rezerva na daň z příjmů – její tvorba je oprávněná, jestliže okamžik sestavení účetní závěrky předchází okamžiku řádného vyčíslení daňové povinnosti.
- Ostatní rezervy – zejména rezerva na garanční opravy, rezerva na restrukturalizaci, apod.
- Odložený daňový závazek (pohledávka) (Kovanicová, 2009)

2.4.3.2 Dlouhodobé závazky

- Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem
- Závazky k podnikům s podstatným vlivem
- Dlouhodobé přijaté zálohy
- Emitované dluhopisy
- Dlouhodobé směnky k úhradě
- Jiné dlouhodobé závazky

3.4.3.3 Krátkodobé závazky

- Závazky z obchodního styku
- Závazky ke společníkům a sdružení
- Závazky k zaměstnancům – za odvedenou práci neplatí účetní jednotka za práci zaměstnancům neprodleně, nýbrž v určitých dohodnutých intervalech
- Závazky k sociálnímu zabezpečení – pojištění nemovitostí, strojů, automobilů, zaměstnanců proti úrazu
- Stát – daňové závazky, dotace
- Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem
- Krátkodobé přijaté zálohy

- Dohadné účty pasivní
- Jiné závazky

2.4.3.4 Bankovní úvěry a výpomoci

- Bankovní úvěry dlouhodobé
- Běžné bankovní úvěry
- Krátkodobé finanční výpomoci (Kovanicová, 2009)

2.4.4 Důvody použití cizího kapitálu

Hlavní důvody použití cizího kapitálu jsou následující:

- Podnikatel nedisponuje dostatečně velkým vlastním kapitálem nezbytným k založení podniku (podnikatel si může přibrat společníka, založit obchodní společnost nebo družstvo – to ale omezuje jeho pravomoci a je to zpravidla dražší než bankovní úvěr).
- Podnikatel přechodně nedisponuje potřebným kapitálem v době, kdy jej potřebuje (např. při nákupu strojů, surovin)
- Použitím cizího kapitálu nevznikají jeho poskytovateli žádná práva v přímém řízení podniku, zatímco přibírání nových společníků rozděluje vlastní kapitál a tím i řídicí pravomoci.
- Cizí kapitál je všeobecně levnější než kapitál vlastní, jeho použití tak zvyšuje výnosnost podniku. Působí zde dvě skutečnosti: a) Podnikatelé (společníci, členové, akcionáři) za vyšší riziko spojené s uložením peněz v podniku než je bezrizikové uložení peněz v bance požadují vyšší podíl na zisku (dividendu) než je úrok, b) Úroky z cizího kapitálu jsou (ve většině zemí) součástí nákladů, snižují zisk, a tím i daňový základ, snižují tedy daňové zatížení podniku, to je tzv. „daňový efekt“ z použití cizího kapitálu (úvěru). (Synek, 2000)

- Snaha urychlit investiční rozvoj podniku. Tento vliv bývá poměrně častý, neboť ne vždy je možné financovat investiční rozvoj podniku výlučně na bázi vlastního kapitálu firmy
- Za pomoci cizího kapitálu lze někdy financovat i takové investiční akce, které by na bázi vlastního kapitálu či při využití běžných instrumentů dluhového financování byly neuskutečnitelné. Jedná se zejména o investice obrovského rozsahu (např. stavba tunelu pod průlivem La Manche) anebo gigantické podnikové fúze. Tento důvod je sice méně častý, v podnikové praxi má však důležité místo. (Mareš, 2004)

Proti většímu použití cizího kapitálu působí tyto skutečnosti:

- Cizí kapitál zvyšuje zadluženost podniku, a tím snižuje jeho finanční stabilitu (při velkém rozsahu dluhu roste nebezpečí bankrotu)
- Každý další dluh je dražší a obtížnější získat (potenciální věřitelé se obávají o svůj kapitál v případě likvidace vysoce zadluženého podniku).
- Vysoký podíl cizího kapitálu omezuje jednání managementu, které musí být přizpůsobené věřitelům. (Synek, 2000)

2.4.5 Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem

Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem obecně závisí na:

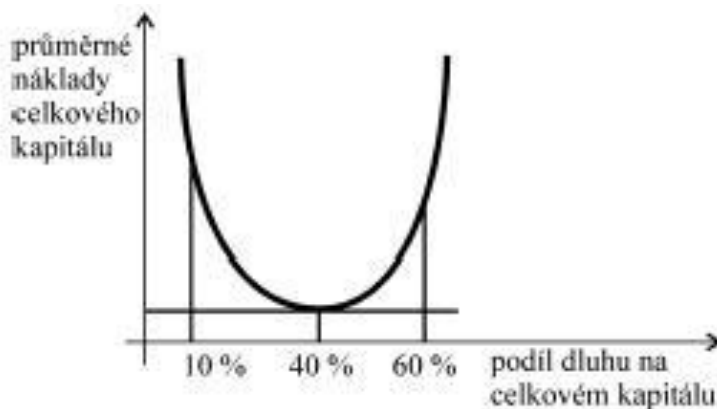
- Odvětví, ve kterém podnik pracuje (v průmyslových podnicích většinou převládá vlastní kapitál, u obchodních je poměr cca 50 : 50, u peněžních podniků výrazně převládá kapitál cizí)
- Strukturu majetku (čím vyšší podíl investičního majetku, tím vyšší podíl vlastního, resp. dlouhodobého cizího kapitálu)
- Subjektivním postoji podnikatele nebo manažerů (odvážnější více riskuje)
- Úrokové míře bank (ta je závislá na vládní politice)

- Výnosnosti podniku (čím je větší výnosnost podniku, tím větší cizí kapitál a vyšší úrokovou míru si může dovolit)
- Stabilitě tržeb a zisku (podnik s rostoucími tržbami a ziskem si může dovolit větší zadlužení, naopak podnik s odbytovými potížemi musí další úvěr pečlivě zvážit), (Synek, 2000)

2.5 Optimální kapitálová struktura podniku

Z výše uvedených důvodů by měl management podniku usilovat o optimální finanční (kapitálovou) strukturu, tj. o optimální zadluženost. Otázkou je, jak ji stanovíme. Nejdůležitější však je udržet optimální poměr vlastního a cizího kapitálu a optimální strukturu dluhů, tedy podíl krátkodobého a dlouhodobého kapitálu. Jak by měla vypadat optimální kapitálová struktura, nám vyjadřuje tzv. „U“ křivka.

Obrázek č. 1: „U“ křivka



Optimální poměr vlastního a cizího kapitálu (optimální míra zadluženosti)

Optimální poměr vlastního a cizího kapitálu (optimální míra zadluženosti) lze obecně stanovit jako minimum celkových nákladů na podnikový kapitál.

Celkové náklady na kapitál se vypočtou podle vztahu:

$$NK = \acute{u}m (1 - sd) CK/K + NVK VK/K$$

Kde: NK – celkové náklady na kapitál v %,

$\acute{u}m$ – náklady na cizí kapitál před zdaněním zisku v % (např. úroková míra v %),

NVK – náklady na vlastní kapitál po zdanění zisku v %,

sd – míra zdanění zisku (sazba daně z příjmů – v podobě koeficientu),

VK – vlastní kapitál v Kč,

CK – cizí kapitál v Kč,

K – celkový kapitál v Kč.

(Krutina, 2004)

Při optimalizaci míry zadlužení se vychází z těchto skutečností:

- Cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál – vliv nižší úrokové míry oproti míře podílu na zisku (míře dividend) i daňový efekt
- S růstem zadluženosti roste i úroková míra, protože roste riziko pro banku (vyšší riziko vyžaduje vyšší výnosnost – vyšší úrokovou míru)
- S růstem zadluženosti roste i požadavek společníků (akcionářů) na vyšší podíl ze zisku (na vyšší dividendy), a to ze stejných důvodů – větší riziko
- Substituce vlastního kapitálu cizím kapitálem (dluhem) přináší zlevnění celkových nákladů na kapitál až do určité míry zadluženosti, potom náklady začnou růst (Synek, 2006)

Druhou závažnou otázkou je struktura dluhů, tj. podíl krátkodobého a dlouhodobého kapitálu. Uvedli jsme, že krátkodobý cizí kapitál je levnější než dlouhodobý cizí kapitál, což hovoří pro jeho větší použití. To však zvyšuje riziko platební neschopnosti, protože tento kapitál (krátkodobý dluh) musí být splacen v poměrně krátké době. Měl by proto být použit pouze k financování těch složek majetku, kterými lze rychle beze ztrát dluhy splatit. A to jsou likvidní aktiva, především peníze, splatné pohledávky, příp. hotové výrobky. Naproti tomu dlouhodobý kapitál (tím je vlastní kapitál) by měl finančně krýt dlouhodobý majetek a trvale vázaný oběžný majetek. Je třeba mít na paměti, že použití dlouhodobého cizího kapitálu k financování krátkodobých pasiv je nevhodné. Použití krátkodobého cizího kapitálu k financování dlouhodobých aktiv je zase vysoce riskantní. Stejně jako je nutné udržovat optimální poměr vlastních a cizích zdrojů, je žádoucí udržovat i optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých zdrojů. (Synek, 2006)

Přebytek oběžného majetku (oběžných aktiv) nad krátkodobým cizím kapitálem (krátkodobými pasivy) nazýváme čistý pracovní kapitál, někdy jen pracovní kapitál. Představuje tedy částku volných prostředků, která zůstane podniku k dispozici po úhradě všech běžných závazků (viz graf). Žádoucí je, aby byla přímo ve formě peněz. Uspokojivá výše pracovního kapitálu je jedním ze znaků dobré finanční situace podniku. Totéž v relativním vyjádření zachycují míry likvidity (viz graf). Kdyby naopak krátkodobý cizí kapitál převýšil oběžný majetek (což je krajně nežádoucí), vznikne tzv. nekrytý dluh. (Synek, 2006)

Určit optimální poměr vlastního a cizího kapitálu – optimální stupeň zadluženosti i optimální poměr krátkodobého a dlouhodobého kapitálu, především krátkodobého a dlouhodobého cizího kapitálu – optimální strukturu dluhů, je v praxi velmi obtížné. Všeobecně platí: vypůjčené peníze pomáhají více vydělat; pokud je však peněz vypůjčeno příliš mnoho, zvyšuje se finanční riziko. (Krutina, 2004)

Optimalizace kapitálové struktury podniku spočívá ve vzájemném vyrovnání dvou faktorů – výnosnosti a rizika – tak, aby bylo dosahováno co nejlepších výsledků. (Krutina, 2004)

3. METODIKA

Tato bakalářská práce podává obraz o zadluženosti vybraného ekonomického subjektu. Podklady pro vypracování této práce byly poskytnuty firmou Chodské vodárny a kanalizace, a. s. Posouzení zadluženosti bylo provedeno za pomoci účetních výkazů za období let 2000 až 2009. Pro zhodnocení finanční situace tohoto ekonomického subjektu byla použita horizontální a vertikální finanční analýza a poměrové ukazatele.

3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza firmy hledá odpověď na otázky:

- O kolik se změnilly jednotlivé položky finančních výkazů v čase
- O kolik procent se změnilly jednotlivé položky v čase

Procentuální vyjádření je vhodnější použít v případě, kdy chceme dané položky podrobit oborovému srovnávání. Absolutní vyjádření může být naopak vhodnější pro interní srovnávání a analýzy podniku. (Růčková, 2010)

3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza představuje procentní rozbor základních účetních výkazů. Cílem vertikálního rozboru je zjistit, jak se jednotlivé části podílely např. na celkové bilanční sumě a z hlediska časového zjištění pohybu v nastavení majetkového a finančního portfolia. Vzhledem k tomu, že vertikální rozbor je vyjadřován v procentech, je možné jej využít také pro srovnání s firmami v rámci stejného oboru podnikání anebo obecně s odvětvovými průměry. (Růčková, 2010)

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz (např. odvětvová analýza). Nejpravděpodobnějším důvodem je fakt, že analýza poměrovými ukazateli vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů. Využívá tedy veřejně

dostupné informace a má k nim přístup také externí finanční analytik. Poměrový ukazatel se počítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině. (Růčková, 2010)

Poměrové ukazatele:

- Ukazatele likvidity
- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele zadluženosti

Ukazatele likvidity

Likvidita určité složky představuje vyjádření vlastnosti dané složky rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. Tato vlastnost bývá v některé literatuře označována jako likvidnost. Naproti tomu likvidita podniku je vyjádřením schopnosti podniku uhradit včas své závazky.

Okamžitá likvidita = pohotové platební prostředky / krátkodobé cizí zdroje

Pod pojmem pohotové platební prostředky je nutné si představit sumu peněz na běžném účtu, na jiných účtech či v pokladně, ale také volně obchodovatelné cenné papíry, šeky (tedy ekvivalent hotovosti). Tento pojem můžeme ztotožnit s pojmem „finanční majetek“.

Pohotová likvidita = (oběžná aktiva - zásoby) / krátkodobé cizí zdroje

Pohotová likvidita je v literatuře označována jako likvidita 2. stupně nebo také acid test. Pro pohotovou likviditu platí, že čitatel by měl být stejný jako jmenovatel. Vyšší hodnota tohoto ukazatele bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z hlediska akcionářů a vedení podniku. Nadměrná výše oběžných aktiv vede k neproduktivnímu využívání do podniku vložených prostředků.

Běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé cizí zdroje

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku nebo také kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků.

Ukazatele rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA) = HV před zdanění / celkový vložený kapitál

Měřením rentability celkového vloženého kapitálu ROA nebo také ROI vyjadřujeme celkovou efektivnost firmy, její výdělečnou schopnost nebo také produkční sílu. Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE) = HV před zdaněním / (dlouhodobé cizí zdroje + vlastní kapitál)

Jde o ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Lze tedy říci, že komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) = HV před zdaněním / vlastní kapitál

Měřením rentability vlastního kapitálu vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Jde o ukazatel, s jehož pomocí mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Růst tohoto ukazatele může znamenat např. zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo také pokles úročení cizího kapitálu.

Rentabilita tržeb (ROS) = HV před zdaněním / tržby

Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Jejich rozbor hledá odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy a s jejich jednotlivými složkami.

Doba obratu zásob = 365 / (tržby / zásoby)

Tento ukazatel nám udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Obecně platí, že čím kratší doba obratu zásob, tím lepší je situace.

Doba obratu pohledávek = 365 / (tržby / pohledávky)

Tento ukazatel vypovídá o tom, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, respektive za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny. Doporučovanou hodnotou je samozřejmě běžná doba splatnosti faktur.

Doba obratu závazků = 365 / (tržby / závazky)

Ukazatel vypovídá o tom, jak rychle jsou spláceny závazky firmy. Obecně je možno konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě.

Ukazatele zadluženosti

Pojem „zadluženost“ vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh. V reálné ekonomice u velkých podniků nepřichází v úvahu, že by podnik financoval veškerá svá aktiva z vlastního anebo naopak jen z cizího kapitálu.

Celková zadluženost = cizí kapitál / celková aktiva

Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Tento ukazatel je však nutno posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností podniku a také v souvislosti se strukturou cizího kapitálu. Věřitelé obecně preferují nízké hodnoty tohoto ukazatele.

Finanční nezávislost = vlastní kapitál / celková aktiva

Tento ukazatel vyjadřuje proporce, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace.

Úrokové krytí = (HV před zdaněním + úroky placené) / úroky placené

Ukazatel úrokového krytí nám udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Úrokové krytí ukazuje, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. Doporučenou hodnotou je trojnásobek nebo i více. Tyto hodnoty jsou doporučovány proto, že je potřeba myslet na fakt, že po zaplacení úroků z dluhového financování by měl zůstat ještě dostatečný efekt pro akcionáře. (Růčková, 2010)

4. PRAKTICKÁ ČÁST

4.1 Charakteristika společnosti

4.1.1 Předmět podnikání

Společnost Chodské vodárny a kanalizace, a.s. byla založena Fondem národního majetku ČR. Společnost vznikla privatizací státního podniku Vodovody a kanalizace Domažlice. Základní podnikatelskou aktivitou společnosti je zásobování pitnou vodou, odvádění a čištění odpadních vod a stavební činnost.

4.1.2 Základní údaje o společnosti

Obchodní firma: Chodské vodárny a kanalizace

Sídlo: Domažlice, Bezděkovské předměstí 388

IČ: 49 78 87 61

Datum založení: 22. 9. 1993

Právní forma: akciová společnost

Základní kapitál 181 505 tis. Kč

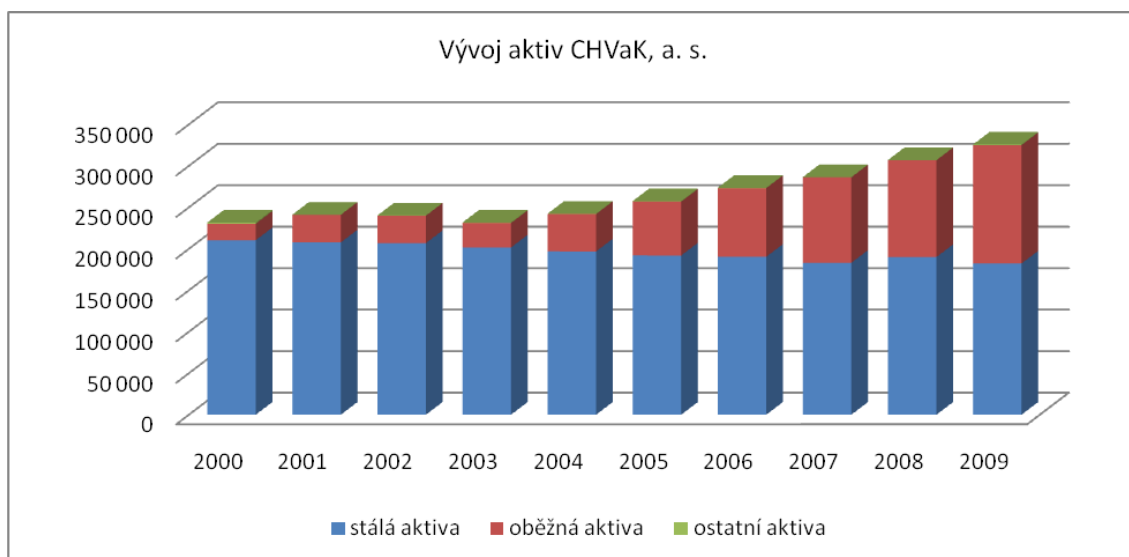
4.2 Finanční analýza

4.2.1 Horizontální finanční analýza

4.2.1.1 Aktiva

Stálá aktiva během sledovaného období každoročně klesají poměrně stabilním tempem, což je dáno hlavně odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, které jsou větší než investice.

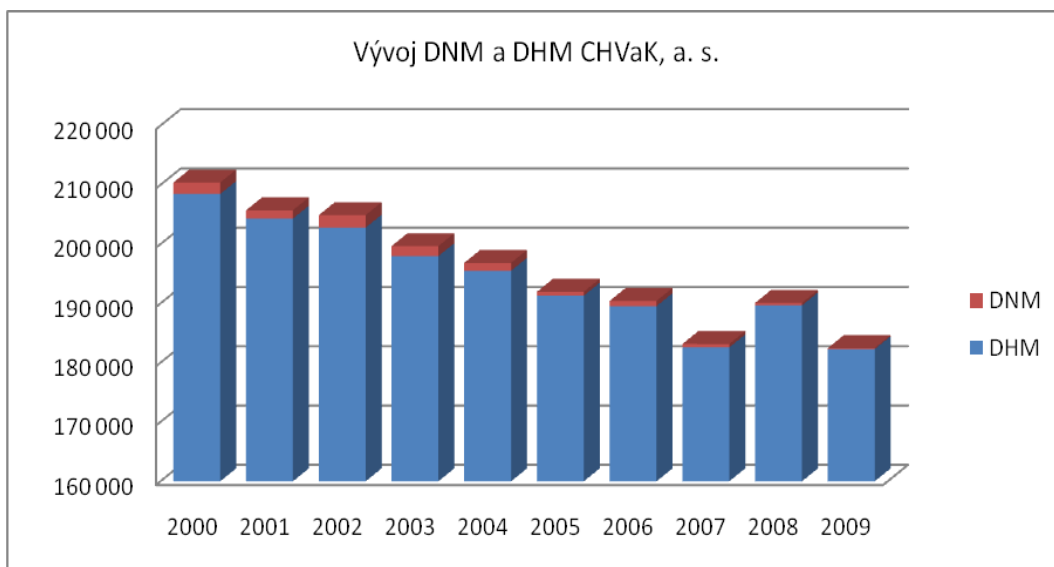
Graf 1: Vývoj aktiv (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Výjimkou je pouze rok 2008, kdy došlo k výrazným investicím do dokončení vodovodů a k nákupu několika vozidel. Oběžná aktiva nejvýrazněji vzrostla v roce 2009, kdy došlo k velkému nárůstu zejména u krátkodobého finančního majetku (31 810 tis. Kč).

Graf 2: Vývoj DNM a DHM (v tis. Kč)

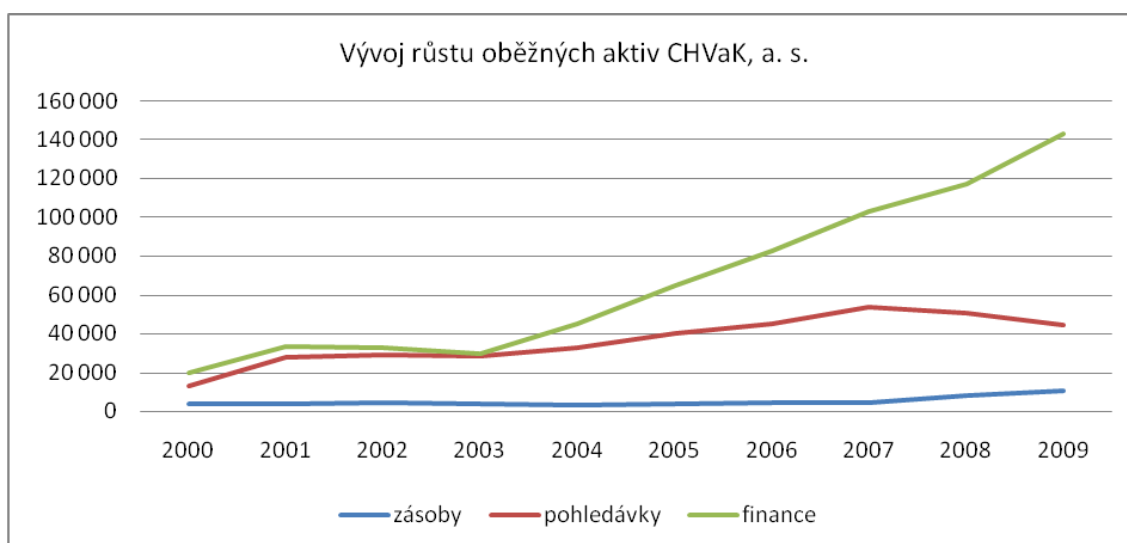


Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Dlouhodobý hmotný majetek během celého sledované období neustále klesá. Jeho hodnota na v r. 2000 byla 208 478 tis. Kč a v roce 2009 182 309 tis. Kč, což je pokles o 12,5 %. Vyjímkou je již zmiňovaný rok 2008.

Dlouhodobý nehmotný majetek měl nejvyšší hodnotu v r. 2002, kdy došlo k nákupu nového software v hodnotě 699 tis. Kč. Od tohoto roku však neustále klesá.

Graf 3: Vývoj růstu oběžných aktiv (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

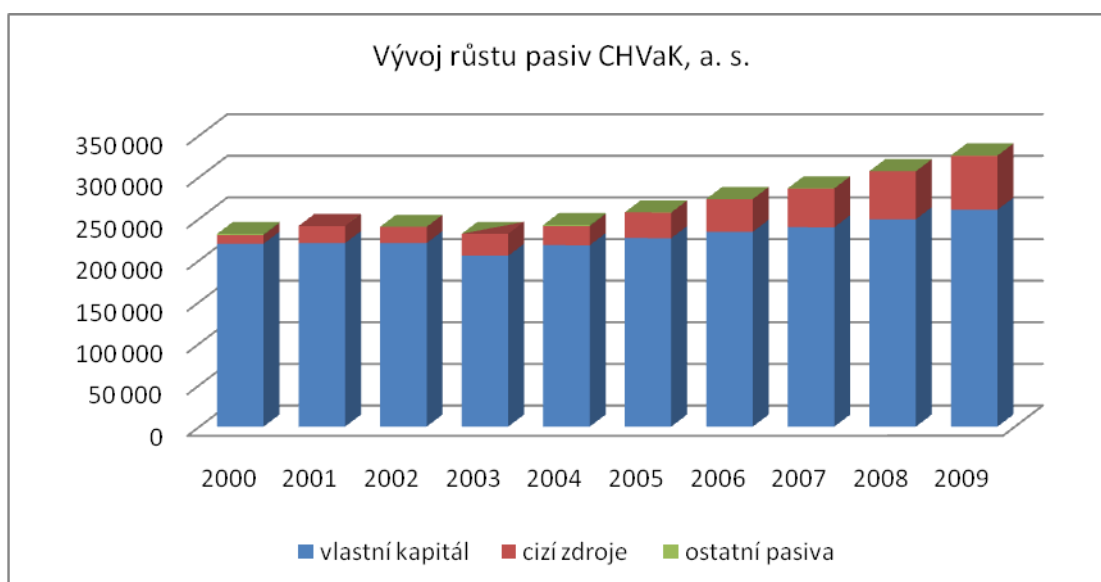
Nejvýraznějšími položkami v oběžných aktivech jsou finance a pohledávky. Finance byly na svém vrcholu v roce 2009 (98 040 tis. Kč), kdy oproti roku předchozímu došlo k nárůstu o 32,4 %. Největší položku s částkou 63 764 tis. Kč byly účty v bankách, které oproti předchozímu období vzrostly o 48,4 %. Od začátku sledovaného období se finance zvýšily o celých 93 %. Ke dni 31. 12. 2008 vlastnila společnost CHVaK, a. s. 22 331 555 ks podílových listů Investiční kapitálové společnosti Komerční banky „peněžní trh plus“ v celkové hodnotě 34 239 tis. Kč.

Pohledávky byly na nejnižší hodnotě (9 459 tis. Kč) v roce 2000, pak však došlo k nárůstu o 60,6 %, který byl největší za sledované období. Pohledávky z obchodních vztahů tvořily za sledované období největší podíl na celkových pohledávkách.

4.2.1.2 Pasiva

Hodnota celkových pasiv činila na konci sledovaného období 325 832 tis. Kč. Vlastní kapitál se zvyšoval během celého sledovaného období s výjimkou roku 2003, kdy došlo k poklesu o 6,9 %, neboť v tomto roce společnost poprvé za dobu své existence vykázala ztrátu. Důvodem vzniku ztráty byla snaha prokázat nesamostatnost současného vedení s cílem prodeje podniku francouzské společnosti. Díky akcionářům k tomuto kroku však nakonec nedošlo a vedení společnosti bylo na nejbližší valné hromadě akcionářů odvoláno.

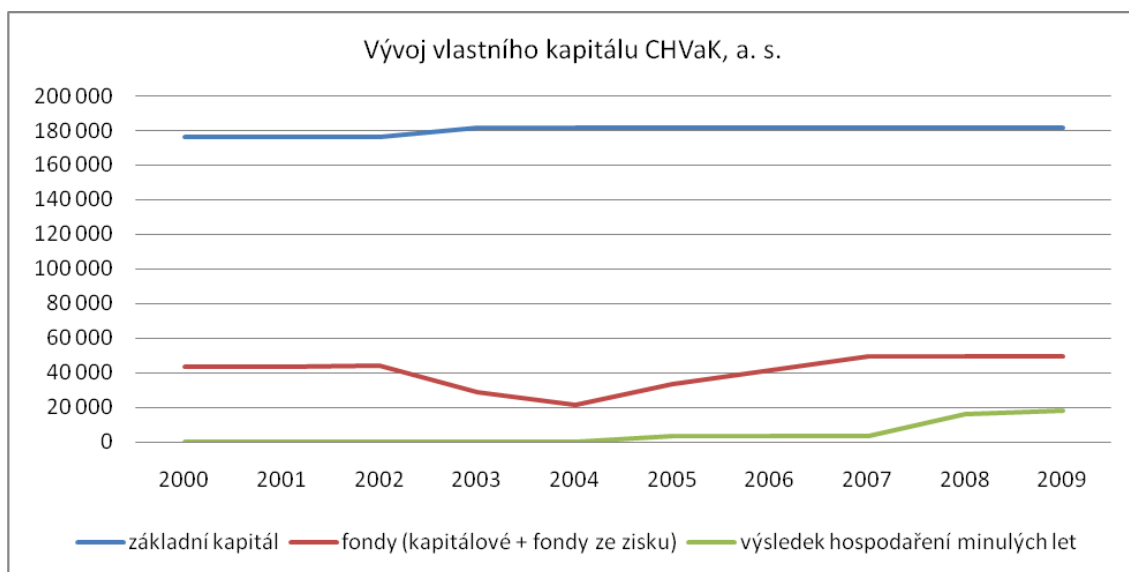
Graf 4: Vývoj růstu pasiv (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Cizí zdroje jsou ve sledované společnosti tvořeny zejména rezervami a krátkodobými závazky. Na konci sledovaného období činily cizí zdroje 65 032 tis. Kč a jejich podíl na celkových pasivech byl 20 %.

Graf 5: Vývoj vlastního kapitálu (v tis. Kč)



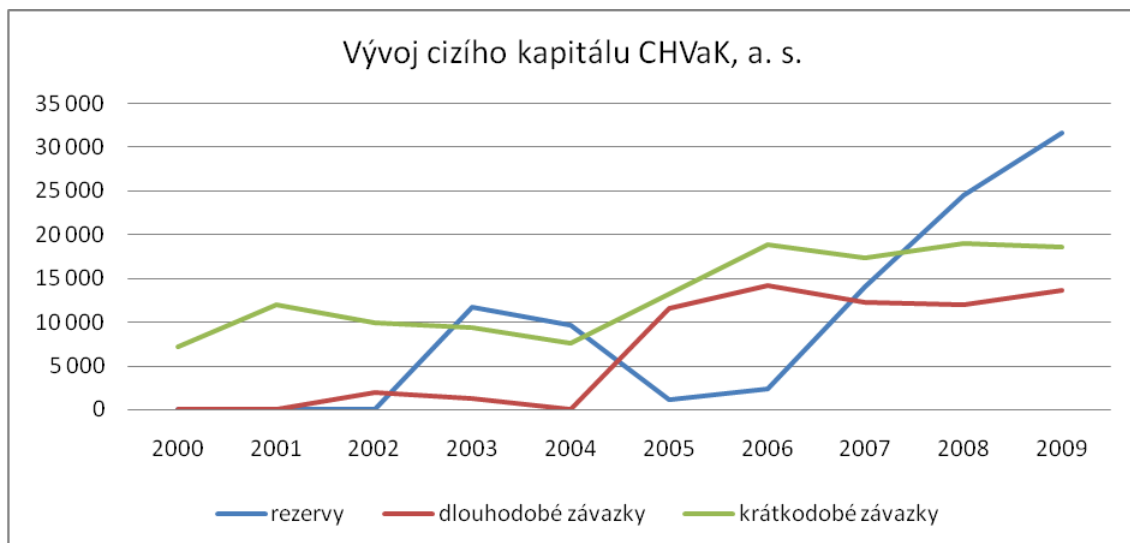
Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Základní kapitál se ve sledovaném období změnil pouze jednou, a to v roce 2003, kdy došlo k jeho nárůstu o 2,9 %.

U fondů došlo k poklesu v roce 2003 o 36 % oproti předchozímu roku z důvodů úhrady části ztráty, kterou společnost z výše uvedených důvodů vykázala.

Výsledek hospodaření minulých let byl zaznamenán poprvé v roce 2005 a do roku 2009 vzrostl o 82,5 %.

Graf 6: Vývoj cizího kapitálu (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

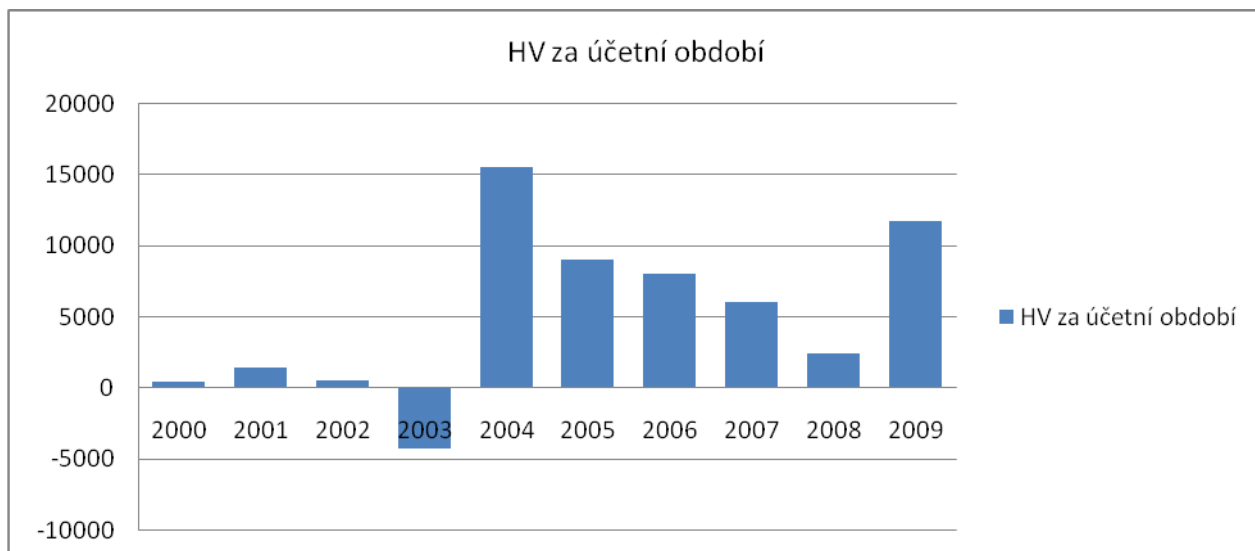
Vývoj rezerv je ve sledovaném období poměrně skokový. Podle rozvahy začaly být rezervy tvořeny až v roce 2003. V roce 2005 došlo k jejich výraznému snížení o 88,4 %. Naopak v roce 2007 výrazně vzrostly o 83,7 %. Jejich hodnota ke konci sledovaného období byla 31 590 tis. Kč.

Dlouhodobé závazky jsou tvořeny dlouhodobou bezúročnou dotací od Ministerstva zemědělství, která byla splacena v roce 2005, a dlouhodobým investičním úvěrem na výstavbu kanalizačního řadu.

K výraznému nárůstu krátkodobých závazků došlo v roce 2006 (o 29,7 %) a v posledních 3 letech se stabilně pohybují kolem částky 18 500 tis. Kč.

4.2.1.3 Analýza výkazu zisku a ztrát

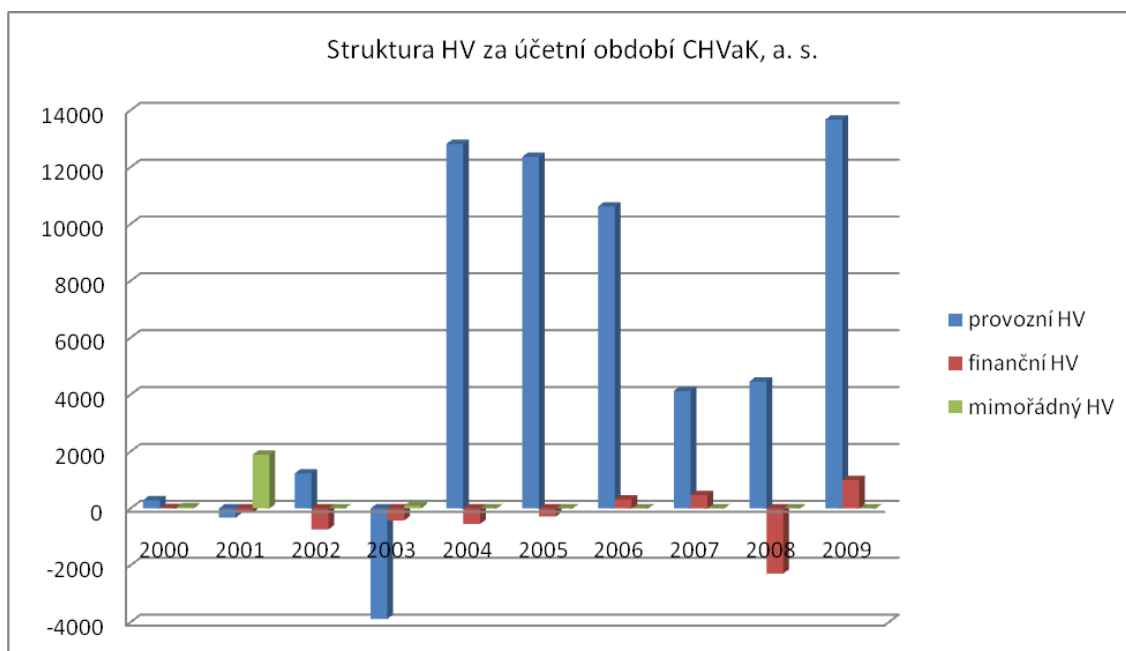
Graf 7: Vývoj hospodářského výsledku za účetní období (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Hospodářský výsledek se v prvních třech letech sledovaného období pohyboval řádově ve stovkách tisíců Kč. V roce 2003 společnost poprvé vykázala ztrátu, jejímž důsledkem bylo odvolání stávajícího a zvolení nového vedení společnosti. V roce 2004 naopak společnost vykázala doposud nejvyšší hospodářský výsledek, který činil 15 442 tis. Kč, čímž se ukázalo, že změna vedení byla oprávněným krokem. Do roku 2008 hospodářský výsledek pomalu klesal, což bylo způsobeno velkými investicemi do strojů, zařízení, obnovy vozového parku a oprav.

Graf 8: Struktura hospodářského výsledku (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

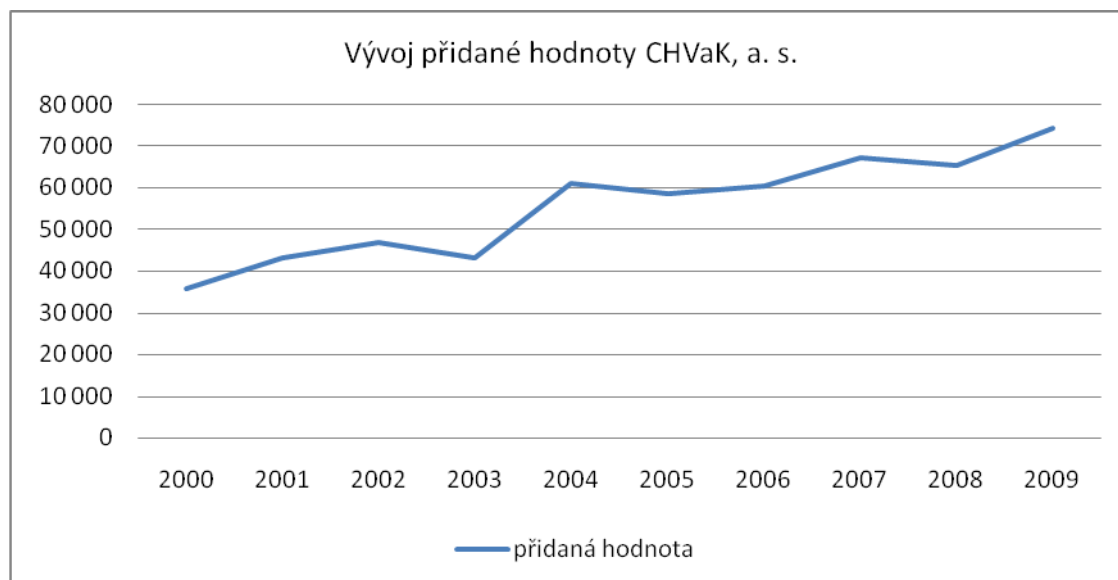
Struktura hospodářského výsledku je ve sledovaném období velmi proměnlivá. Z grafu lze vypozařovat, že v prvních letech byly provozní, finanční i mimořádný výsledek hospodaření velmi nízké, což mohlo být způsobeno neefektivním hospodařením bývalého vedení společnosti. Do té doby se všechny tři části hospodářského výsledku pohybovaly maximálně v řádu stovek tisíců, v některých letech však i v záporných číslech. Po změně vedení společnosti v roce 2003 vzrostl provozní výsledek hospodaření v roce následujícím o 16 700 tis. Kč. V letech následujících docházelo k poklesu provozního hospodářského výsledku. K nejvýraznějšímu poklesu došlo v roce 2007 a to o 61 %. V roce 2009 naopak došlo k velmi velkému nárůstu na 13 680 tis. Kč, tedy o 67,3 %.

Finanční výsledek hospodaření se ve sledovaném období pohyboval převážně v záporných číslech. K největšímu poklesu došlo v roce 2008 (o 83 %) v roce následujícím však vzrostl o 69,6 % na hodnotu 997 tis. Kč.

Mimořádný výsledek hospodaření byl vykázán pouze v prvních čtyřech letech sledovaného období, v ostatních letech vykazoval nulovou hodnotu. Nejvyšší hodnoty

dosáhl v roce 2001, kdy vzrostl o 97,8 % na 1 892 tis. Kč. V roce následujícím však výrazně klesl.

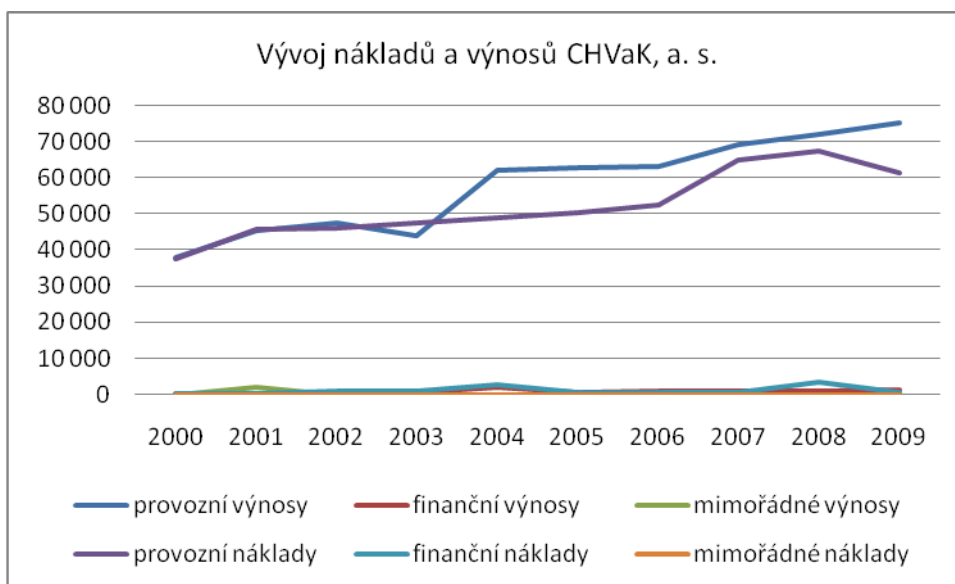
Graf 9: Vývoj přidané hodnoty (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Jak lze z uvedeného grafu vypočítat, přidaná hodnota během sledovaného období stabilně rostla. K mírným poklesům došlo v letech 2003 a 2005. Od počátku období přidaná hodnota vzrostla o 51,8 %, což od roku 2000 činí 38 418 tis. Kč.

Graf 10: Vývoj nákladů a výnosů (v tis. Kč)



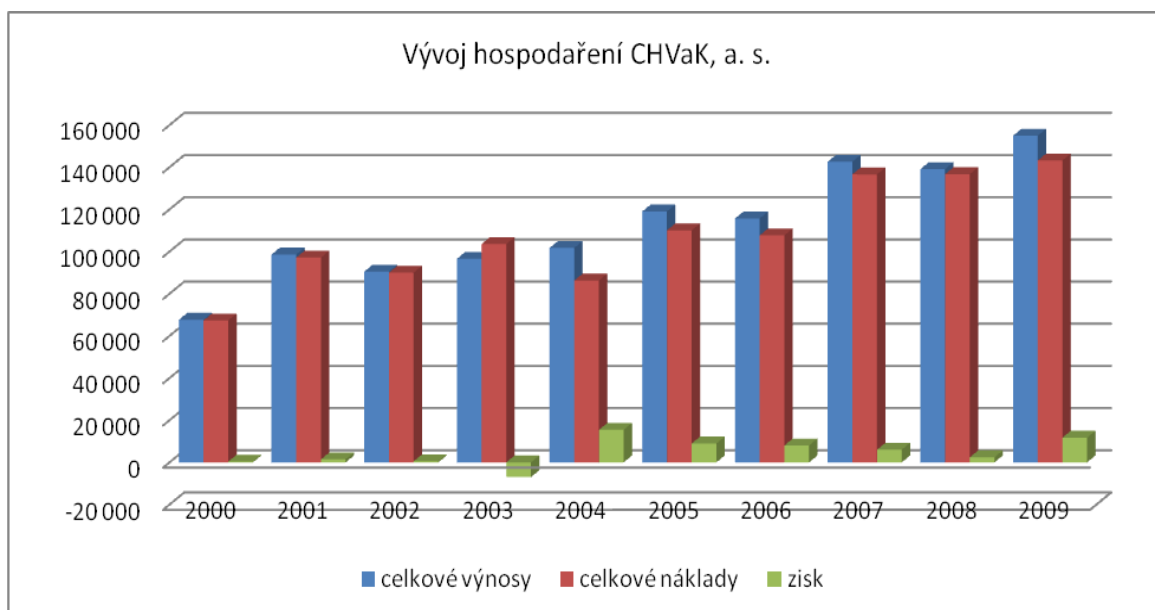
Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Největší část celkových výnosů tvoří provozní výnosy. Po mírném poklesu v roce 2003 došlo v roce následujícím ke zdatnému nárůstu o 29,4 %. Od té doby byl jejich růst až do konce sledovaného období bez výraznějších výkyvů. Provozní náklady rostly až do roku 2006 stabilním tempem. V roce 2007 došlo k většímu růstu, ale od v posledním roce sledovaného období již měly sestupnou tendenci.

Finanční výnosy se během celého období pohybovaly řádově ve stovkách tis. Kč. Nejvyšší hodnoty dosáhly pouze v roce 2004, kdy jejich hodnota činila 2 137 tis. Kč. Finanční náklady se pohybují ve zhruba stejných číslech jako výnosy. Jejich nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2008, kdy oproti roku předchozímu vzrostly o 85,7 %.

Mimořádných výnosů společnost dosahovala pouze v prvních čtyřech letech sledovaného období, přičemž nejvýraznější byla tato položka ve druhém roce, kdy dosáhla hodnoty 1 901 tis. Kč. Mimořádných nákladů společnost příliš nevykázala, a pokud ano, byly pouze zanedbatelné.

Graf 11: Vývoj hospodaření (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Z grafu vývoje hospodaření společnosti CHVaK, a. s. lze odvodit, že společnost prosperuje a výrazně ji neovlivnila ani ekonomická krize. To může být dáno hlavně předmětem činnosti, neboť obyvatelé potřebují vodu i době hospodářské krize a v její spotřebě se podle údajů společnosti nijak výrazně neomezovali.

Během sledovaného období společnost vykázala ztrátu pouze v jediném případě, a to v roce 2003. Tato skutečnost vedla k již výše zmiňované změně ve vedení. Od této doby, jak lze vypočítat z grafu, společnost rostla rychlejším tempem, než doposud. Nejvyšší zisk společnost vykázala v roce 2004, od té doby však docházelo k jeho postupnému snižování až do roku 2008. Důvodem tohoto poklesu byly především nezbytně nutné investice do nových strojů, zařízení, obnovy vozového parku a oprav. Podle vývojové tendence viditelné z grafu lze očekávat, že i v budoucích letech bude společnost nadále ekonomicky růst.

4.2.2 Vertikální analýza

4.2.2.1 Aktiva

Tab. 1: Struktura aktiv (v %)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	CZ NACE 2009
stálá aktiva	90,87	86,16	86,17	87,06	81,24	70,13	69,62	63,95	61,93	56,00	76,17
oběžná aktiva	8,58	13,84	13,76	12,73	18,59	29,68	30,25	35,99	38,01	43,80	23,18
ostatní aktiva	0,55	0,01	0,07	0,22	0,16	0,20	0,13	0,06	0,06	0,20	0,65

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 7. 7. 2010 [cit. 2011-04-05]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009. Interní zdroje podniku.
Dostupné z WWW: <http://www.mpo.cz/dokument76325.html>

Z tabulky vyjadřující strukturu aktiv lze vyčíst, že během sledovaného období došlo k výraznému poklesu podílu stálých aktiv, způsobenému především odpisy. Za sledované období podíl stálých aktiv klesl o 34,9 %. Naopak podíl oběžných aktiv velmi vzrostl. Tento nárůst je dán především růstem krátkodobých pohledávek a finančního majetku. Rozdíl v podílu oběžných aktiv na celkových aktivech na konci a začátku sledovaného období činil 35,2 %. Podíl ostatních aktiv se za sledované období výrazně neměnil.

Tab. 2: Struktura stálých aktiv (v % z celkového objemu aktiv)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
DNM	0,83	0,58	0,87	0,72	0,55	0,24	0,32	0,20	0,14	0,05
DHM	90,04	84,75	84,46	85,47	80,71	69,89	69,30	63,73	61,79	55,95

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 7. 7. 2010 [cit. 2011-04-05]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009. Interní zdroje podniku.
Dostupné z WWW: <http://www.mpo.cz/dokument76325.html>

Podíl dlouhodobých aktiv se v desetileté řadě poměrně výrazně snížil. Zatímco v roce 2000 byl více než 90 %, v roce 2009 to bylo už jen necelých 56 %. Jeho pokles je dán především klesající hodnotou staveb a lze ho očekávat i v následujících obdobích. Podíl dlouhodobého nehmotného majetku celkově klesá. K mírnému nárůstu došlo pouze v roce 2002, kdy byl zakoupen software v hodnotě 1 001 tis. Kč.

Tab. 3: Struktura oběžných aktiv (v % z celkového objemu aktiv)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	CZ NACE 2009
zásoby	1,55	1,59	1,80	1,60	1,28	1,29	1,61	1,52	2,69	3,24	2,86
pohledávky	4,09	9,95	10,32	10,57	12,30	19,25	14,97	17,22	13,75	10,47	15,21
finanční majetek	2,94	2,30	1,64	0,56	5,01	9,14	13,68	17,25	21,58	30,09	5,03

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 7. 7. 2010 [cit. 2011-04-05]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009. Interní zdroje podniku
Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument76325.html>>

Na oběžných aktivech se největší částí podílejí pohledávky a finanční majetek. Pohledávky se zvýšily nejvíce ve druhém a šestém roce sledovaného období. V obou případech může za jejich zvyšování nárůst pohledávek z obchodního styku.

Podíl finančního majetku se na struktuře oběžných aktiv ve sledovaném období zvýšil o 27,2 %. Podíl finančního majetku do roku 2003 klesal, poté však začal skokově růst. Jeho největší část v roce 2008 tvořily účty v bankách, a to celých 65 %.

4.2.2.2 Pasiva

Za sledované období dochází k většímu využívání cizích zdrojů, čímž se mírně mění struktura pasiv.

Tab. 4: Struktura pasiv (v %)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	CZ NACE 2009
vlastní kapitál	94,94	91,49	91,88	87,47	90,00	88,00	88,89	83,67	81,19	79,98	64,79
cizí zdroje	4,52	8,51	8,12	12,53	9,50	11,99	14,38	16,29	18,76	19,96	32,16
ostatní pasiva	0,55	0,00	0,00	0,00	0,50	0,01	0,02	0,04	0,05	0,06	0,31

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 7. 7. 2010 [cit. 2011-04-05]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009. Interní zdroje podniku
Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument76325.html>>

Z tabulky je patrné, že vlastní kapitál několikanásobně převyšuje cizí zdroje. I přesto, že se tento poměr za sledované období snižuje, lze říci, že se jedná o zdravou společnost bez vysokého zadlužení. Převážnou část cizích zdrojů tvořily v roce 2009 rezervy (48,6 %) a krátkodobé závazky (28,5 %). Naopak nejmenší položkou cizích zdrojů byly v tomto roce bankovní úvěry a výpomoci (2 %). Ty byly v roce 2009 tvořeny pouze dlouhodobým investičním úvěrem na výstavbu kanalizačního řadu.

Tab. 5: Struktura vlastního kapitálu (v % z celkového objemu pasiv)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	CZ NACE 2009
základní kapitál	76,09	73,07	73,37	78,34	74,92	70,51	66,36	63,37	59,13	55,71	46,77
fondy	18,70	17,83	18,30	12,15	8,71	12,78	15,16	17,10	15,98	15,10	-
HV minulých let	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,23	1,16	1,11	5,30	5,57	-
HV běž. úč. období	0,15	0,59	0,21	-3,01	6,37	3,48	2,93	2,10	0,78	3,60	2,34

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 7. 7. 2010 [cit. 2011-04-05]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009. Interní zdroje podniku
Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument76325.html>>

Ve struktuře vlastního kapitálu má největší podíl základní kapitál, který ovšem během sledovaného období klesl o výrazných 20,4 %. V tomto období také klesala položka fondy. K největšímu poklesu došlo v roce 2004 (o 3,4 %) kdy z nich byla hrazena ztráta předchozího období.

Podíl hospodářského výsledku minulých let na celkové struktuře vlastního kapitálu byl v prvních pěti letech nulový. Poprvé byl jeho podíl vykázán v roce 2005 a do konce sledovaného období vzrostl na 5,57 %.

Hospodářský výsledek běžného účetního období se podílel na struktuře vlastního kapitálu v každém roce sledovaného období. Kromě roku 2003 se vždy pohyboval v kladných číslech. Nejvyššího podílu dosáhl v roce 2004.

Tab. 6: Struktura cizích pasiv (v % z celkového objemu pasiv)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	CZ NACE 2009
rezervy	0,00	0,00	0,00	5,02	3,96	0,43	0,84	4,19	7,95	9,70	1,82
dlouhodobé závazky	0,00	0,00	0,81	0,56	0,00	4,50	5,19	4,27	3,91	4,25	9,68
krátkodobé závazky	3,11	4,97	4,13	4,04	3,12	5,13	6,68	6,02	6,17	5,68	11,89
Bankovní úvěry a výpomoci	1,40	3,55	3,19	2,91	2,42	1,92	1,48	1,10	0,73	0,41	8,78

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 7. 7. 2010 [cit. 2011-04-05]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009. Interní zdroje podniku
Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument76325.html>>

Z tabulky struktury cizích pasiv je patrné, že největší podíl na nich tvoří krátkodobé závazky, jejichž výše se během sledovaného období nijak výrazně nemění a nepřesahuje hodnotu 10 % v žádném roce. Stejně tak se výrazně nemění ani dlouhodobé závazky, které se pohybují do 6 %, a v prvních letech období je jejich podíl dokonce nulový.

Podíl bankovních úvěrů a výpomocí nepřesahuje 4 %. V posledních letech sledovaného období dochází k jejich výraznému poklesu, což je dáno úhradou téměř celého investičního úvěru, který společnost získala v roce 2001 na výstavbu kanalizačního řadu.

Podíl rezerv na struktuře cizích pasiv výrazně stoupl až v posledních třech letech sledovaného období. Jejich výše nepřekročila za celé období podíl 10 %.

Tab. 7: Struktura krátkodobých závazků (v % z celkového objemu pasiv)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
závazky z obchodních vztahů	1,53	2,76	2,99	1,26	1,73	3,38	4,87	4,25	4,55	3,65
závazky k zaměstnancům	0,03	0,52	0,50	0,54	0,60	0,59	0,57	0,55	0,57	0,58
závazky k sociálnímu zabezpečení	0,28	0,32	0,32	0,35	0,29	0,32	0,32	0,29	0,31	0,29
stát - daňové závazky a dotace	0,89	1,27	0,08	0,87	0,83	0,07	0,32	0,26	0,06	0,41
krátkodobé přijaté zálohy	0,00	0,00	0,00	0,17	0,17	0,18	0,16	0,15	0,15	0,12
dohadné účty pasivní	0,00	0,00	0,00	0,52	0,12	0,45	0,58	0,49	0,50	0,60
jiné závazky	0,38	0,03	0,07	0,06	0,05	0,05	0,04	0,03	0,03	0,04

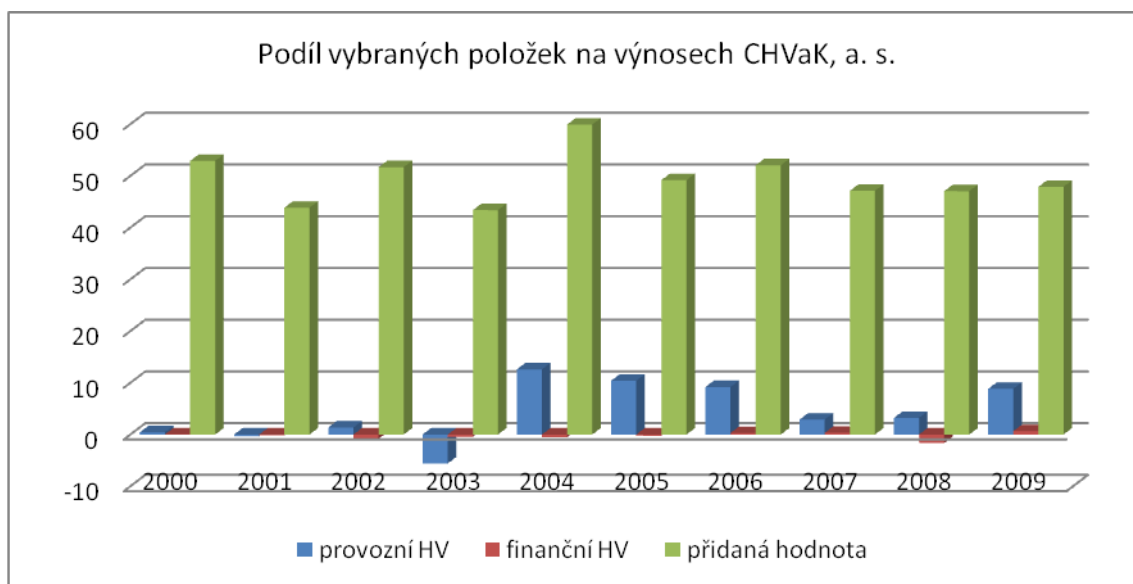
Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Ve struktuře krátkodobých závazků hrají největší roli závazky z obchodních vztahů, jejichž podíl mírně vzrostl ve druhé polovině sledovaného období. Nejvyššího podílu dosahovaly v roce 2006 (4,87 %). Podíl ostatních položek struktury krátkodobých závazků se za sledované období až na jedinou výjimku (stát – daňové závazky a dotace v roce 2001) pohybuje do jednoho procenta.

4.2.2.3. Analýza výkazu zisku a ztráty

Součástí analýzy výkazu zisku a ztráty je i struktura celkových výnosů. Ty však nebylo možné vyjádřit, neboť k jejímu vyjádření nebyl dostatek potřebných podkladů.

Graf 12: Podíl vybraných položek na výnosech (v %)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Z grafu je patrné, že největší podíl na výnosech měla v průběhu celého sledovaného období zejména přidaná hodnota. Tento podíl se pohyboval mezi 43 % a 60 %. Podíl provozního hospodářského výsledku na celkových výnosech se začal výrazněji projevovat až v roce 2004, kdy jeho podíl dosáhl výše 12,4 %. Nejmenší podíl naopak tvořily finanční výnosy. Ty se po celé sledované období pohybovaly mezi -1,65 % a 0,64 %. Ve většině případů byly v záporných hodnotách.

Tab. 8: Struktura celkových nákladů na výnosech (v %)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
provozní náklady	55,44	46,34	51,07	49,23	48,21	42,2	45,21	45,49	48,49	39,62
finanční náklady	0,19	0,25	0,88	0,77	2,64	0,52	0,52	0,33	2,38	0,21

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Provozní náklady ve sledovaném období tvořily největší část celkových nákladů na výnosech. Jejich výše však od začátku období klesla o 15,8 %, což svědčí o efektivitě

úsilí společnosti v minimalizaci nákladů. Podíl finančních nákladů je naopak minimální a pohybuje se do jednoho procenta. Nejvyšší hodnoty (2,64 %) dosáhly v roce 2004.

4.2.3 Ověření bilančních pravidel

Bilanční pravidla jsou doporučeními, která se týkají celkové struktury majetku podniku a jeho financování.

4.2.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

Bilanční pravidlo nám říká, že stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji, kde dlouhodobé zdroje jsou součtem vlastního jmění, dlouhodobých bankovních úvěrů a dlouhodobých závazků. Toto pravidlo bylo ve sledovaném období splněno.

Tab. 9: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)

Rok	Stálá aktiva		Dlouhodobé zdroje
2000	210 400	<	223 056
2001	207 723	<	229 120
2002	206 902	<	230 201
2003	201 699	<	210 716
2004	196 849	<	223 890
2005	191 969	<	242 154
2006	190 438	<	251 478
2007	183 165	<	254 106
2008	190 093	<	262 595
2009	182 471	<	274 626

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

4.2.3.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Podle tohoto pravidla by měly vlastní zdroje převyšovat zdroje cizí, což je v případě podniku CHVaK, a. s. splněno v každém roce sledovaného období.

Tab. 10: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)

Rok	Vlastní kapitál		Cizí zdroje
2000	219 806	>	10 457
2001	220 570	>	20 526
2002	220 601	>	19 506
2003	202 666	>	29 026
2004	218 040	>	23 014
2005	226 526	>	30 861
2006	234 139	>	39 339
2007	239 639	>	46 655
2008	249 233	>	57 590
2009	260 596	>	65 032

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

4.2.3.3 Zlaté pari pravidlo

Zlaté pari pravidlo nám říká, že vlastní kapitál by měl převyšovat stálá aktiva. Tuto podmínku společnost splňuje v každém roce sledovaného období.

Tab. 11: Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)

Rok	Vlastní kapitál		Stálá aktiva
2000	219 806	>	210 400
2001	220 570	>	207 723
2002	220 601	>	206 902
2003	202 666	>	201 699
2004	218 040	>	196 849
2005	226 526	>	191 969
2006	234 139	>	190 438
2007	239 639	>	183 165
2008	249 233	>	190 093
2009	260 596	>	182 471

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

4.2.4 Pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál vyjadřuje množství volných prostředků, které v podniku zůstanou k dispozici po úhradě všech běžných závazků. Hodnota čistého pracovního kapitálu je ve všech letech sledovaného období kladná, což značí dobrou finanční situaci podniku. Nejvyšší hodnoty čistého pracovního kapitálu dosáhl podnik v posledním roce sledovaného období.

Tab. 12: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
oběžná aktiva	19 853	33 356	33 030	29 483	45 033	81 237	82 746	103 079	116 694	142 721
krátkodobé závazky	7 207	11 976	9 906	9 355	7 565	13 217	18 805	17 226	18 929	18 512
ČPK	12 646	21 380	23 124	20 128	37 468	68 020	63 941	85 853	97 765	124 209

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

4.2.5 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů na základě údajů získaných ze společnosti CHVaK, a. s. byla provedena za období let 2000 až 2009. K analýze bylo použito čtyř skupin poměrových ukazatelů. Ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti.

Ukazatele likvidity

Likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku uhradit včas své platební závazky.

Tab. 13: Ukazatele likvidity

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	CZ NACE 2009
Okamžitá likvidita	0,95	0,46	0,4	0,14	1,61	1,89	1,99	2,87	3,5	5,3	0,36
Pohotová likvidita	2,22	2,47	2,9	2,76	5,54	5,88	4,17	5,73	5,73	7,14	1,41
Běžná likvidita	2,75	2,79	3,33	3,15	5,95	6,15	4,4	5,98	6,16	7,71	1,61

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online], 7. 7. 2010 [cit. 2011-04-05]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009. Interní zdroje podniku
Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument76325.html>>

Na základě ukazatelů likvidity, jejichž hodnoty můžeme vyčíst z tabulky, je patrné, že platební schopnost společnosti je zejména v posledních letech sledovaného období velmi vysoká. Hodnoty likvidity se v posledních letech pohybují vysoko nad doporučenými hodnotami. Příliš vysoká míra likvidity však může být nepříznivým jevem pro vlastníky podniku, protože finanční prostředky jsou vázány v aktivech, která nepracují ve prospěch zhodnocování finančních prostředků. Hodnota okamžité likvidity se dostala na kritickou hodnotu pouze v roce 2003.

Ukazatele rentability

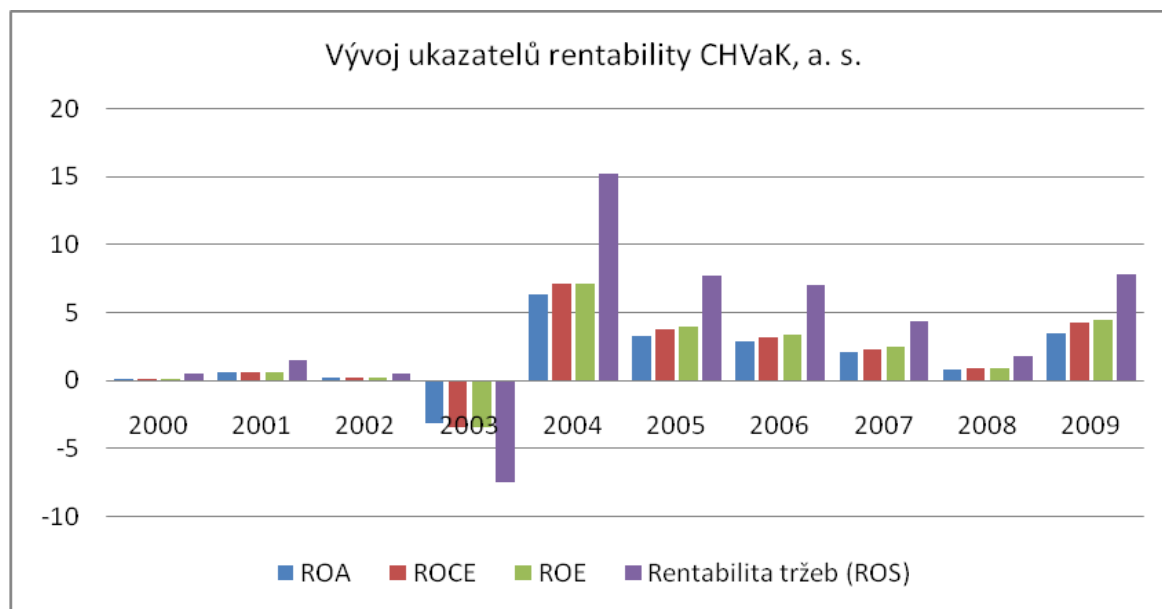
Rentabilita vyjadřuje, jak je podnik schopen vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.

Tab. 14: Ukazatele rentability

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	CZ NACE 2009
ROA	0,15	0,59	0,21	-3,1	6,37	3,27	2,93	2,09	0,78	3,49	4,9
ROCE	0,16	0,64	0,22	-3,42	7,08	3,76	3,22	2,34	0,91	4,28	-
ROE	0,16	0,64	0,22	-3,44	7,08	3,95	3,42	2,5	0,96	4,5	5,19
Rentabilita tržeb (ROS)	0,56	1,54	0,56	-7,44	15,18	7,66	7,01	4,37	1,85	7,77	-

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 7. 7. 2010 [cit. 2011-04-05]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009. Interní zdroje podniku
Dostupné z WWW: <http://www.mpo.cz/dokument76325.html>

Graf 13: Vývoj ukazatelů rentability (v %)



Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Z grafu je patrné, že rentabilita tržeb je nejvýraznější položkou. Pozorované ukazatele se s výjimkou let 2001 a 2003 pohybují v kladných číslech. Vývoj ukazatelů je ve sledovaném období střídavý. V posledních letech dochází k jejich nárůstu, neboť společnost díky výrazným investicím v minulých letech dosahuje stále většího zisku.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují schopnost podniku využívat investované finanční prostředky. Dávají nám také odpověď na otázku, jak podnik hospodaří s aktivy a jejich složkami.

Tab. 15: Ukazatele aktivity

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Doba obratu zásob	21,18	15,17	17,97	14,37	11,1	11,01	14,04	11,58	23,75	25,53
Doba obratu pohledávek	55,97	94,89	103,36	95,23	106,94	164,65	130,87	131,14	121,33	82,48
Doba obratu závazků	42,65	47,39	49,44	41,44	27,15	77,47	105,48	78,28	88,95	77,58

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Doba, po kterou byla oběžná aktiva vázána ve formě zásob, se do roku 2005 postupně snižovala až zhruba na polovinu. K největšímu nárůstu této doby došlo v roce 2008, kdy se doba obratu zásob zvýšila téměř na 24 dnů.

Doba obratu pohledávek dosáhla svého maxima v roce 2005, kdy její délka byla téměř 165 dnů. V této době se podniku nedařilo vydobýt pohledávky od několika velkoodběratelů. Od té doby však došlo k výraznému poklesu a na konci období činila již 83 dnů.

Doba obratu závazků by obecně neměla být kratší, než doba obratu pohledávek, aby tím nebyla narušena finanční stabilita společnosti. Přesto, že tuto podmínku společnost

nesplnila v žádném ze sledovaných let, nelze tvrdit, že by společnost byla finančně nestabilní.

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují skutečnost, že podnik používá k financování aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh.

Tab. 16: Ukazatele zadluženosti (v %)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	CZ NACE 2009
Celková zadluženost (debt ratio)	4,52	8,51	8,12	12,53	9,5	11,27	14,38	16,29	18,76	19,96	32,16
Finanční nezávislost (Equity ratio)	94,94	91,49	91,88	87,47	90	82,75	85,6	83,67	81,19	79,98	67,53
Finanční páka	105,34	109,31	108,84	114,32	111,11	120,85	116,82	119,52	123,17	125,03	148,1
Úrokové krytí	19,47	6,9	-0,28	-10,35	27,97	18,68	18,23	17,58	19,47	21,91	-

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 7. 7. 2010 [cit. 2011-04-05]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009.

Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument76325.html>>

Celková zadluženost podniku za sledované období vzrostla. Tato zadluženost je však v každém roce období výrazně nižší, než jakou ve stejných letech uvádí odvětvový průměr CZ NACE. Riziko celkové zadluženosti je i přes její růst pro věřitele nižší o skutečnost, že společnost vykazuje stále vyšší výnosy.

Finanční nezávislost jako doplňkový ukazatel celkové zadluženosti nám vyjadřuje, že aktiva společnosti jsou financována zejména penězi akcionářů i přes to, že tento ukazatel od začátku sledované období klesl o 15 %.

Finanční páka za sledované období vzrostla o 20 %. Na počátku sledovaného období byla její hodnota 1,05, tedy nejnižší. Nejvyšší hodnoty (1,25) dosáhla na samém konci tohoto období.

Kolikrát je zisk vyšší než úroky, lze vyčíst z řádku Úrokové krytí. Tento ukazatel prošel velmi kolísavým vývojem. I přes to je však jeho hodnota na začátku i konci sledovaného období téměř shodná. Z tabulky lze zjistit, že únosnost dluhového zatížení byla nejnižší v roce 2003. Nejlepší únosnost dluhů naopak podnik vykázal v roce následujícím.

4.2.6 Celkové náklady na kapitál

Tab. 17: Celkové náklady na kapitál (v %)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
úroková míra (v %)	0,52	2,11	8,93	8,99	9,11	9,19	9,36	9,62	10,09	11,19
NVK (v %)	0,16	0,64	0,22	-3,44	7,08	3,95	3,42	2,50	0,96	4,50
celkové náklady na kapitál	0,17	0,71	0,71	-2,23	7,00	4,04	3,95	3,29	2,27	5,39

Zdroj: vlastní výzkum, interní zdroje podniku

Celkové náklady na kapitál, které jsou jedním z ukazatelů optimální míry zadluženosti, dosahují u sledované společnosti celkově nízkých hodnot i přes fakt, že úroková míra a tedy i náklady na cizí kapitál jsou poměrně vysoké. Hodnota úrokové míry korunových úvěrů firemnímu sektoru se za sledované období pohybovala mezi 4 % a 6 %, zatímco u sledované společnosti tato hodnota dosahuje až 11,19 %. Nejvyšší náklady na kapitál byly v roce 2004 (7,00 %) a naopak nejnižší v roce 2000 (0,17 %). Celkové náklady na kapitál jsou nízké a lze tvrdit, že poměr vlastního a cizího kapitálu odpovídá zaměření podniku

5. ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo posoudit zadluženost konkrétního českého podniku při zohlednění jeho kapitálové struktury.

Analýza aktiv na základě údajů získaných z rozvah společnosti nám dává informaci o tom, jakým způsobem se aktiva ve sledovaném období vyvíjela. Největší podíl na celkových aktivech měla stálá aktiva (až 90,87 %). Za sledované období však došlo k jejich celkem výraznému poklesu (o 34,9 %). Pokles stálých aktiv byl způsoben odpisy dlouhodobého hmotného majetku, jehož nejvýznamnější částí jsou u vodárenských společností zejména stavby, které zajišťují zásobování vodou a odvod odpadů. Jedná se zejména o masivní betonové stavby, jejichž životnost se pohybuje v řádu desítek let. Stavby tvoří až 83 % dlouhodobého hmotného majetku společnosti. K velkému nárůstu z hlediska aktiv došlo u oběžných aktiv. K jejich vzrůstu došlo hlavně díky rostoucím odběrům vody, čímž stouply krátkodobé pohledávky. Významný podíl na růstu oběžných aktiv měl také krátkodobý finanční majetek, který tvořil až 48 % oběžných aktiv. Oběžná aktiva jsou ve sledované společnosti téměř dvakrát vyšší, než kolik vyjadřuje odvětvový průměr. Vzhledem k tomu, že největší část oběžných aktiv tvoří finanční majetek (68,69 % v roce 2009), může být tato situace znakem toho, že společnost neefektivně využívá k uložení finančních prostředků právě oběžná aktiva. Z tohoto hlediska lze doporučit, aby společnost oběžná aktiva snížila a to zejména lepším využitím finančního majetku.

Z vývoje struktury pasiv lze vypožorovat, že cizí zdroje během sledovaného období stabilně narůstaly. Jejich podíl na celkových pasivech ke konci sledovaného období dosahoval 20 %. Odvětvový průměr CZ NACE v roce 2009 uvádí podíl 33,25 %, což znamená, že má podnik v tomto ohledu rezervu. To taktéž znamená, že bylo dodrženo zlaté pravidlo vyrovnání rizika ve všech letech období. Největší část cizích zdrojů tvořily závazky (až 49 %) a rezervy (až 48 %). Lze usuzovat, že zadluženost podniku je nízká. Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech během sledovaného období postupně klesal, tento vývoj lze očekávat i do budoucna. Zlaté bilanční pravidlo bylo u sledované společnosti splněno a nehrozí jí tedy platební neschopnost.

Analýza poměrových ukazatelů nám vyjadřuje, že rentabilita se v roce 2009 pohybuje zhruba ve stejných číslech jako celé odvětví. To značí výrazné zlepšení, neboť v předchozích dvou obdobích se pohybovala výrazně pod průměrem odvětví. Nárůst tohoto ukazatele v posledním roce sledovaného období je znakem výrazného zlepšení výsledku hospodaření.

Poměrový ukazatel vyjadřující celkovou zadluženost dosahuje velmi dobrých hodnot během celého sledovaného období. I přes to, že se celková zadluženost podniku zvyšovala během sledovaného období, ani jednou nepřesáhla odvětvový průměr. Ten činil v roce 2009 podle CZ NACE 32,16 %. Podnik však vykázal hodnotu 19,96 %. Podnik má tedy v tomto ohledu ještě dostatečné rezervy a lze tedy doporučit, aby k financování vyžíval více cizích zdrojů, avšak za předpokladu snížení nákladů na cizí kapitál. Tento ukazatel se posuzuje v souvislosti s celkovou výnosností. Ta ale rok od roku roste, proto se riziko věřitelů nezvyšuje.

Doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti je ukazatel finanční nezávislosti. Oba tyto ukazatele by měly dávat dohromady hodnotu 1, což se ve sledovaném období podařilo. Opačný výsledek by byl znakem toho, že nedošlo k započtení ostatních pasiv.

Zda je dluhové zatížení únosné, nám vyjadřuje ukazatel úrokového krytí a udává nám, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Doporučenou hodnotou je číslo tři. Podnik však vykázal v posledním roce hodnotu 22 a podle údajů z tabulky lze očekávat, že dále poroste.

Z analýzy ukazatelů likvidity je patrné, že okamžitá likvidita dosáhla v posledních letech velmi vysokých hodnot. Její doporučená hodnota se pohybuje mezi 0,9 a 1,1. Odvětvový průměr se za poslední dva roky (2008 a 2009) pohybuje do 0,5. Podnik CHVaK, a. s. dosahuje v roce 2009 čísla 5,3. Hodnota pohotové likvidity dosáhla v roce 2009 hodnoty 7,14. Odvětvový průměr dosáhl ve stejném období hodnoty 1,23. Vyšší hodnota tohoto ukazatele je výhodnější pro věřitele, neboť je podnik schopen se snadněji vyrovnat se závazky. Není však výhodná pro akcionáře a vedení podniku. Nadměrná výše oběžných aktiv je znakem nedostatečné výnosnosti vložených prostředků. Běžná likvidita v posledním roce dosáhla hodnoty 7,71. To je několikrát

více než odvětvový průměr ve stejném roce. Vysoká míra likvidity je znakem, že finanční prostředky jsou zadržovány v aktivech, která však nepracují na zhodnocování finančních prostředků.

Celkové náklady na podnikový kapitál, které jsou jedním z ukazatelů optimálního poměru mezi vlastním a cizím kapitálem, nepřekročily za sledované období výši 7 %. Lze proto usuzovat, že tento poměr odpovídá zaměření sledovaného podniku. Z hlediska nákladů na cizí kapitál bych doporučil, aby se společnost zaměřila na výši úrokové míry, která je podstatně vyšší, než úrokové míry korunových úvěrů firemnímu sektoru.

Na základě údajů o společnosti a provedené finanční analýze lze konstatovat, že zadluženost podniku z pohledu kapitálové struktury dosahuje nízkých hodnot. Kapitálová struktura odpovídá zaměření podniku. Na základě údajů o vysoké likviditě bych doporučil, aby společnost více investovala, neboť vysoká likvidita může do budoucna negativně ovlivnit rentabilitu společnosti. Dále bych doporučil, aby společnost lépe využívala finanční prostředky, které jsou zbytečně vázány v oběžných aktivech, neboť jejich objem je na základě odvětvového průměru pravděpodobně vyšší, než jaký společnost potřebuje k zajištění provozu.

6. GRAFICKÁ PŘÍLOHA

Seznam tabulek

TAB. 1: STRUKTURA AKTIV (V %)

TAB. 2: STRUKTURA STÁLÝCH AKTIV (V % Z CELKOVÉHO OBJEMU AKTIV)

TAB. 3: STRUKTURA OBĚŽNÝCH AKTIV (V % Z CELKOVÉHO OBJEMU AKTIV)

TAB. 4: STRUKTURA PASIV (V %)

TAB. 5: STRUKTURA VLASTNÍHO KAPITÁLU (V % Z CELKOVÉHO OBJEMU PASIV)

TAB. 6: STRUKTURA CIZÍCH PASIV (V % Z CELKOVÉHO OBJEMU PASIV)

TAB. 7: STRUKTURA KRÁTKODOBÝCH ZÁVAZKŮ (V % Z CELKOVÉHO OBJEMU PASIV)

TAB. 8: STRUKTURA CELKOVÝCH NÁKLADŮ NA VÝNOSECH (V %)

TAB. 9: ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO (V TIS. KČ)

TAB. 10: ZLATÉ PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA (V TIS. KČ)

TAB. 11: ZLATÉ PARI PRAVIDLO (V TIS. KČ)

TAB. 12: ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL (V TIS. KČ)

TAB. 13: UKAZATELE LIKVIDITY

TAB. 14: UKAZATELE RENTABILITY

TAB. 15: UKZATELE AKTIVITY

TAB. 16: UKAZATELE ZADLUŽENOSTI (V %)

TAB. 17: CELKOVÉ NÁKLADY NA KAPITÁL (V %)

Seznam grafů

GRAF 1: VÝVOJ AKTIV (V TIS. KČ)

GRAF 2: VÝVOJ DNM A DHM (V TIS. KČ)

GRAF 3: VÝVOJ RŮSTU OBĚŽNÝCH AKTIV (V TIS. KČ)

GRAF 4: VÝVOJ RŮSTU PASIV (V TIS. KČ)

GRAF 5: VÝVOJ VLASTNÍHO KAPITÁLU (V TIS. KČ)

GRAF 6: VÝVOJ CIZÍHO KAPITÁLU (V TIS. KČ)

GRAF 7: VÝVOJ HOSPODÁŘSKÉHO VÝSLEDKU ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ (V TIS. KČ)

GRAF 8: STRUKTURA HOPODÁŘSKÉHO VÝSLEDKU (V TIS. KČ)

GRAF 9: VÝVOJ PŘIDANÉ HODNOTY (V TIS. KČ)

GRAF 10: VÝVOJ NÁKLADŮ A VÝNOSŮ (V TIS. KČ)

GRAF 11: VÝVOJ HOSPODAŘENÍ (V TIS. KČ)

GRAF 12: PODÍL VYBRANÝCH POLOŽEK NA VÝNOSECH (V %)

GRAF 13: VÝVOJ UKAZATELŮ RENTABILITY

Seznam obrázků

OBRÁZEK 1: „U“ KŘIVKA

7. SEZNAM ZDROJŮ

Odborná literatura

- [1] SYNEK, Miloslav, a kol. *Manažerská ekonomika*. 2., přepracované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2001. 480 s. ISBN 80-247-9069-6.
- [2] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přepracované vydání. Praha : Ekopress, 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.
- [3] JINDŘICHOVSKÁ, Irena; BLAHA, Zdenek. *Podnikové finance*. Vydání 1. Praha: Management press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
- [4] SYNEK, Miloslav, a kol. *Podniková ekonomika*. 4. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2006. 473 s. ISBN 80-7179-892-4.
- [5] WÖHE, Günter. *Úvod do podnikového hospodářství*. 1. vydání českého překladu. Praha: C. H. Beck, 1995. 748 s. ISBN 80-7179-014-1.
- [6] MAREŠ, Stanislav. *Zdroje financování podniku*. 1. vydání. Praha: Eupress, 2004. 108 s. ISBN 80-86754-12-X.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 1999. 304 s. ISBN 80-7179-227-6.
- [8] DOLEŽAL, Jan; FIREŠ, Bohuslav; MÍKOVÁ, Marie. *Finanční účetnictví*. 1. vydání. Praha: Grada, 1992. 304 s. ISBN 80-85623-10-2.
- [9] VALACH, Josef, a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [10] KOVANICOVÁ, Dana, a kol. *Finanční účetnictví*. 1. vydání. Praha: Polygon, 1997. 433 s. ISBN 80-85967-51-0.
- [11] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 3. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

[12] KRUTINA, Václav; NOVOTNÁ, Martina. *Ekonomika podniku (cvičení)*. České Budějovice: Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích Zemědělská fakulta, 2004. 112 s. ISBN 80-7040-732-8.

Internet

[1] *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 7. 7. 2010 [cit. 2011-04-05]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument76325.html>>.

8. PŘÍLOHY

Příloha č. 1 Rozvaha

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztrát

Příloha č. 1

tis. Kč

označení	AKTIVA	číslo řádku	2009	2 008	rozdíl 2009-2008	% 2009/2008
AKTIVA CELKEM		001	325 832	306 974	18 858	106,1
B	dlouhodobý majetek	003	182 471	190 093	-7 622	96,0
B I	dlouhodobý nehmotný majetek	004	162	415	-253	39,0
B I 3	software	007	101	373	-272	27,1
B I 6	jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	61	42	19	145,2
B II	dlouhodobý hmotný majetek	013	182 309	189 678	-7 369	96,1
B II 1	pozemky	014	11192	11 175	17	100,2
B II 2	stavby	015	151571	156 473	-4 902	96,9
B II 3	samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	16323	15 948	375	102,4
B II 7	nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	2223	5 082	-2 859	43,7
B II 8	poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	1000	1 000	0	100,0
C	oběžná aktiva	031	142 721	116 694	26 027	122,3
C I	zásoby	032	10 561	8 261	2 300	127,8
C I 1	materiál	033	5 527	4 307	1 220	128,3
C I 2	nedokončená výroba a polotovary	034	5 028	3 946	1 082	127,4
C I 6	poskytnuté zálohy na zásoby	038	6	8	-2	75,0
C II	dlouhodobé pohledávky	039	3 433	5 249	-1 816	65,4
C II 1	pohledávky z obchodních vztahů	040	3 433	5 249	-1 816	65,4
C II 7	jiné pohledávky	046	0	0	0	0,0
C III	krátkodobé pohledávky	048	30 687	36 954	-6 267	83,0
C III 1	pohledávky z obchodních vztahů	049	18 371	24 591	-6 220	74,7
C III 6	stát - daňové pohledávky	054	2 154	2 483	-329	86,7
C III 7	krátkodobé poskytnuté zálohy	055	1 842	1 721	121	107,0

C III 8	dohadné účty aktivní	056	7 990	8 091	-101	98,8
C III 9	jiné pohledávky	057	330	68	262	485,3
C IV	krátkodobý finanční majetek	058	98 040	66 230	31 810	148,0
C IV 1	peníze	059	37	67	-30	55,2
C IV 2	účty v bankách	060	63 764	32 894	30 870	193,8
C IV 3	krátkodobé cenné papíry a podíly	061	34 239	33 269	970	102,9
D I	časové rozlišení	063	640	187	453	342,2
D I 1	náklady příštích období	064	256	177	79	144,6
D I 3	příjmy příštích období	066	384	10	374	3 840,0

označení	PASIVA	číslo řádku	2009	2 008	rozdíl 2009-2008	% 2009/2008
PASIVA CELKEM		067	325 832	306 974	18 858	106,1
A	vlastní kapitál	068	260 596	249 233	11 363	104,6
A I	základní kapitál	069	181 505	181 505	0	100,0
A I 1	základní kapitál	070	181 505	181 505	0	100,0
A II	kapitálové fondy	073	9 267	9 267	0	100,0
A II 2	ostatní kapitálové fondy	075	9 267	9 267	0	100,0
A III	rezervní fond, neděl. fond a ost.fondy ze zisku	078	39 942	39 795	147	100,4
A III 1	zákonný rezervní fond/neděl. Fond	079	39 095	39 095	0	100,0
A III 2	statutární a ostatní fondy	080	847	700	147	121,0
A IV	výsledek hospodaření minulých let	081	18 152	16 282	1 870	111,5
A IV 1	nerozdělený zisk minulých let	082	18 152	16 282	1 870	111,5
A V 1	výsledek hospodaření běžného účetního období	084	11 730	2 384	9 346	492,0
B	cizí zdroje	085	65 032	57 590	7 442	112,9
B I	rezervy	086	31 590	24 399	7 191	129,5

B I 1	rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	26 005	20 200	5 805	128,7
B I 4	ostatní rezervy	090	5 585	4 199	1 386	133,0
B II	dlouhodobé závazky	091	13 580	12 012	1 568	113,1
B II 1	závazky z obchodních vztahů	092	45	0	45	0,0
B II 10	odložený daňový závazek	101	13 535	12 012	1 523	112,7
B III	krátkodobé závazky	102	18 512	18 929	-417	97,8
B III 1	závazky z obchodních vztahů	103	11 875	13 977	-2 102	85,0
B III 5	závazky k zaměstnancům	107	1 894	1 733	161	109,3
B III 6	závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. Pojištění	108	939	959	-20	97,9
B III 7	stát-daňové závazky a dotace	109	1 346	186	1 160	723,7
B III 8	krátkodobé přijaté zálohy	110	377	454	-77	83,0
B III 10	dohadné účty pasivní	112	1 957	1 526	431	128,2
B III 11	jiné závazky	113	124	94	30	131,9
B IV	bankovní úvěry a výpomoci	114	1 350	2 250	-900	60,0
B IV 1	bankovní úvěry dlouhodobé	115	450	1 350	-900	33,3
B IV 2	krátkodobé bankovní úvěry	116	900	900	0	100,0
C I	časové rozlišení	118	204	151	53	135,1
C I 1	výdaje příštích období	119	204	151	53	135,1

Příloha č. 2

tis. Kč

označení	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT v druhovém členění	číslo řádku	2 009	2008	rozdíl	%
					2009 - 2008	2009 / 2008
II	VÝKONY	04	152 703	131 561	21 142	116,1
II 1	tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	150 995	126 964	24 031	118,9
II 2	změna stavu zásob vlastní činnosti	06	1 355	3 016	-1 661	44,9

II	3	aktivace	07	353	1 581	-1 228	22,3
B		výkonová spotřeba	08	78 523	66 145	12 378	118,7
B	1	spotřeba materiálu a energie	09	39 713	35 925	3 788	110,5
B	2	služby	10	38 810	30 220	8 590	128,4
+		přidaná hodnota	11	74 180	65 416	8 764	113,4
C		osobní náklady součet	12	37 503	35 878	1 625	104,5
C	1	mzdové náklady	13	27 382	25 653	1 729	106,7
C	2	odměna členům orgánů společnosti	14	69	65	4	106,2
C	3	náklady na soc. zabezpečení a zdrav. poj.	15	8 927	9 061	-134	98,5
C	4	sociální náklady	16	1 125	1 099	26	102,4
D		daně a poplatky	17	2 970	2 976	-6	99,8
E		odpisy dlouhodobého nehm. a hm. majetku	18	11 206	11 752	-546	95,4
III		tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	336	338	-2	99,4
III	1	tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0	87	-87	0,0
III	2	tržby z prodeje materiálu	21	336	251	85	133,9
F		zůstat. cena prod. dlouhod. majetku a mat.	22	308	225	83	136,9
F	2	prodaný materiál	24	308	225	83	136,9
G		změna stavu rezerv a oprav. pol. v provozní oblasti	25	8 172	15 295	-7 123	53,4
IV		ostatní provozní výnosy	26	535	6 140	-5 605	8,7
H		ostatní provozní náklady	27	1 212	1 301	-89	93,2
*		provozní výsledek hospodaření	30	13 680	4 467	9 213	306,2
VIII		výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	969	300	669	323,0
K		náklady z finančního majetku	38	0	2 914	-2 914	0,0
X		výnosové úroky	42	361	694	-333	52,0
N		nákladové úroky	43	151	227	-76	66,5
XI.		ostatní finanční výnosy	44	0	30	-30	0,0
O		ostatní finanční náklady	45	182	171	11	106,4

*	finanční výsledek hospodaření	48	997	-2 288	3 285	-43,6
Q	daň z příjmu za běžnou činnost	49	2 947	-205	3 152	-1 437,6
Q 1	-splatná	50	1 424	0	1 424	0,0
Q 2	-odložená	51	1 523	-205	1 728	-742,9
**	výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	11 730	2 384	9 346	492,0
***	výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	11 730	2 384	9 346	492,0
***	výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	60	14 677	2 179	12 498	673,6

