

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

**Ekonomická efektivnost podniku a možnosti dalšího
rozvoje**

Jaromír Novák

©2014 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomiky
Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Novák Jaromír

Veřejná správa a regionální rozvoj nav.- Šumperk

Název práce

Ekonická efektivnost podniku a možnosti dalšího rozvoje

Anglický název

Economic effectiveness of enterprise and possibilities of development

Cíle práce

Cílem diplomové práce je na základě vybraných metod finanční analýzy zhodnotit ekonomickou efektivnost podniku a rozhodujících výrobních a posoudit reálné možnosti dalšího rozvoje.

Metodika

1. Shrnutí poznatků k dané problematice (literární rešerše).
2. Stručná charakteristika výrobně ekonomických podmínek konkrétního podniku.
3. Vlastní rozbor:- vymezení použitých metod a podkladových údajů v časové řadě
 - rozbor majetkové a kapitálové struktury
 - finanční analýza podniku
 - nákladovost a rentabilita nosných výrobních
 - možnosti odbytu
 - vliv objektivních a subjektivních faktorů
4. Závěr a konkrétní doporučení pro další rozvoj podniku.

Harmonogram zpracování

kapitola 1. červen 2013
kapitola 2. září 2013
kapitola 3. leden 2014
kapitola 4. únor 2014

Rozsah textové části

60 - 80 stran

Klíčová slova

podnik, výroba, ekonomická efektivnost, zisk, majetková a kapitálová struktura, možnosti odbytu, objektivní a subjektivní faktory

Doporučené zdroje informací

- Fotr, Jiří; Souček, Ivan. Podnikatelský záměr a investiční rozhodování. 1. vydání a dotisk. Praha : Grada Publishing, 2005. 356 s. ISBN 80-247-0939-2.
- Grünwald R., Holečková J. Finanční analýza a plánování podniku. Praha : Ekopress, 2007. 978-80-86929-26-2.
- Ing. Petra Růčková, Ph.D.: Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi, 3. rozšířené vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2010. 978-80-247-3308-1.
- Martinič, Pavel. Plánování a tvorba hodnoty firmy. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, 2008. 240 s. ISBN 9788024724324.
- Schollerová, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, 2008. 256 s. ISBN 9788024724249.
- Veber, Jaromír; Srpová, Jitka a kol. Podnikání malé a střední firmy. 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha : Grada Publishing, 2008. 311 s. ISBN 9788024724096.
- Kislíngerová, Eva. Oceňování podniku. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha : C.H. Beck pro praxi, 2001. 367 s. ISBN 9788071795292.
- Kislíngerová, Eva. a kol. Manažerské finance. Praha : vyd. I., C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.
- Máče, Miroslav. Finanční analýza investičních projektů. Praha : Grada Publishing, 2006. 77 s. ISBN 9788024715575.
- Dedouchová, Marcela. Strategie podniku. 1. vydání. Praha : C.H. Beck pro praxi, 2001. 256 s. ISBN 9788071796039.
- Rosochatecká E. kol.: Ekonomika podniků, ČZU PEF, 2010, ISBN 978-80-213-1892-2
- Srpová, Jitka; Řehoř, Václav: Základy podnikání. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, 2010. 427 s. ISBN 9788024733395.
- Synek, Miroslav: Manažerská ekonomika. 4. vydání. Praha : Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 9788024719924.
- Valach J. a kol.: Finanční řízení podniku. Praha : Ekopress, 2001. 80-86119-21-1.

Vedoucí práce

Rosochatecká Eva, doc. Ing., CSc.

Termín odevzdání

březen 2014

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.
Vedoucí katedry



prof. Ing. Jan Hron, DrSc., dr. h. c.
Děkan fakulty

V Praze dne 17.9.2013

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci „Ekonomická efektivnost podniku a možnosti dalšího rozvoje“, jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 28.11.2014

Jaromír Novák

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval vedoucí diplomové práce, paní doc. Ing. Evě Rosochatecké, CSc, za cenné připomínky, odborné rady a potřebné povzbuzení, kterými přispěla k vypracování této diplomové práce.

Ekonomická efektivnost podniku a možnosti dalšího rozvoje

Economic effectiveness of enterprise and possibilities of development

Souhrn:

Diplomová práce je zaměřena na posouzení ekonomické efektivnosti a možnosti dalšího rozvoje společnosti Teplo Bruntál, a.s., jejím majitelem je Město Bruntál. Společnost se zabývá výrobou a dodávkou tepla a teplé vody, přičemž hlavními odběrateli jsou především domácnosti. Práce je rozdělena na dvě hlavní části – teoretickou a praktickou. Teoretická část shrnuje poznatky z odborné literatury k dané problematice. Analyzované období v praktické části je pětileté. Pro rozbor je využita vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Je zhodnoceno dodržování souboru bilančních pravidel. Dále aplikace poměrových ukazatelů, jako je rentabilita, aktivita, zadluženost, likvidita a Dupontův rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Z bonitních a bankrotních modelů je aplikován rychlý Kralickův test a Altmanova analýza. V závěru je proveden rozbor výnosů a nákladů, spolu s analýzou SWOT. Na základě provedeného rozboru jsou uvedena konkrétní doporučení dalšího rozvoje společnosti.

Summary:

The thesis is focused on the evaluation of economic efficiency and opportunities for further development of the company Teplo Bruntál, corp. its owner is the town Bruntál. The company is engaged in the manufacture and supply of heat and hot water, the main customers are mainly household. The work is divided into two main parts - theoretical and practical. The theoretical part summarizes the findings from the literature on the issue. Period analyzed in the practical part is five years. For analysis is used vertical and horizontal analysis of balance sheet and profit and loss account. It evaluates compliance with a set of balance rules. Furthermore, application of ratios such as profitability, activity, debt, liquidity and profitability ratios DuPont decomposition equity. The rating and default models is applied Kralicek quick test and Altman analysis. In conclusion, there is an

analysis of revenues and expenses, together with SWOT analysis. On the basis of the analysis provided concrete recommendations for further development of the company.

Klíčová slova: podnik, výroba, ekonomická efektivnost, zisk, majetková a kapitálová struktura, možnosti odbytu, objektivní a subjektivní faktory

Key words: enterprise, production, economic effectiveness, profit, structure of assets and liabilities, possibilities of sales, objective and subjective factors.

Obsah:

1	Úvod	10
2	Cíl práce a metodika	11
	2.1 Cíl práce	11
	2.2 Metodika	11
	2.3 Zdroje podkladů	11
3	Literární rešerše	12
	3.1 Podnik, majetková a kapitálová struktura podniku	12
	3.1.1 Majetková struktura podniku	12
	3.1.2 Kapitálová struktura podniku	14
	3.2 Ekonomická efektivnost.....	16
	3.3 Produktivita.....	16
	3.4 Předmět a cíl finanční analýzy	16
	3.4.1 Uživatelé	17
	3.4.2 Zdroje informací	18
	3.4.2.1 Rozvaha	18
	3.4.2.2 Aktiva	19
	3.4.2.3 Pasiva	19
	3.4.2.4 Výkaz zisku a ztráty.....	19
	3.4.2.5 Přehled o peněžních tocích	20
	3.4.2.6 Příloha k účetní závěrce	21
	3.5 Metody finanční analýzy.....	21
	3.5.1 Klasifikace metod	21
	3.5.2 Analýza absolutních ukazatelů	22
	3.5.2.1 Analýza trendů - horizontální analýza	22
	3.5.2.2 Vertikální analýza - Procentní analýza komponent	22
	3.5.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	23
	3.5.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	24
	3.5.4.1 Ukazatele rentability	25
	3.5.4.2 Ukazatele aktivity	26
	3.5.4.3 Ukazatele zadluženosti	28
	3.5.4.4 Ukazatele likvidity	29
	3.5.4.5 Ukazatele kapitálového trhu	30
	3.5.4.6 Ukazatele provozní činnosti.....	31
	3.5.5 Bilanční pravidla.....	31
	3.5.6 Analýza soustav ukazatelů.....	32
	3.5.6.1 Pyramidové soustavy	32
	3.6 Náklady.....	36
	3.6.1 Kalkulační vzorec nákladů	36
	3.6.2 Klasifikace nákladů	36
	3.7 Výnosy	37
	3.8 SWOT analýza	37
4	Charakteristika výrobně ekonomických podmínek podniku	39
	4.1 Základní identifikace podniku Teplo Bruntál, a.s.....	39
	4.2 Celková charakteristika podniku.....	39
	4.3 Historie podniku.....	40
	4.4 Organizační a řídicí struktura podniku	40

5	Vlastní rozbor	41
5.1	Analýza absolutních ukazatelů	41
5.2	Vertikální analýza rozvahy	44
5.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	49
5.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	52
5.5	Bilanční pravidla	53
5.5.1	Zlaté bilanční pravidlo financování	53
5.5.2	Pravidlo vyrovnání rizika	54
5.5.3	Zlaté pari pravidlo	54
5.5.4	Zlaté poměrové pravidlo	55
5.6	Poměrové ukazatele	55
5.6.1	Ukazatele rentability	55
5.6.2	Ukazatele aktivity	57
5.6.3	Ukazatele zadluženosti	58
5.6.4	Ukazatele likvidity	60
5.6.5	Ukazatele produktivity práce	61
5.6.6	Ukazatele kapitálového trhu (tržní hodnoty)	62
5.7	Pyramidový rozklad ukazatele ROE	63
5.8	Bonitní a bankrotní modely	64
5.8.1	Kralickův rychlý test	64
5.8.2	Altmanova analýza	65
5.9	Analýza výnosů a nákladů	66
5.9.1	Výnosy	67
5.9.2	Náklady	70
6	Možnosti dalšího rozvoje	74
6.1	Subjektivní a objektivní faktory - SWOT analýza	74
6.1.1	Vnitřní prostředí	75
6.1.2	Vnější prostředí	76
6.2	Doporučení dalšího rozvoje a možnosti odbytu	78
7	Závěr	80
8	Použitá literatura	84
9	Seznam tabulek, grafů, obrázků	86
10	Seznam zkratk	88
11	Přílohy	89

1 Úvod

Hodnocení ekonomické efektivity podniku je nástrojem, bez kterého se moderní podnik neobejde. V době, kdy dochází k rychlým změnám v podnikatelském prostředí, může uspět jen ten, kdo dokáže být připraven, a na změny včas reagovat. Je ovšem téměř vyloučeno činit důležitá rozhodnutí bez důkladné znalosti vlastní finanční situace. Právě k tomu nám slouží hodnocení ekonomické efektivity podniku a možností dalšího rozvoje, pro svou schopnost posoudit firemní minulost, současnost i budoucnost finančních podmínek.

Hlavní cíl podnikání se uvádí obvykle maximalizace tržní hodnoty podniku. Ke splnění tohoto dlouhodobého finančního cíle je nutné dosáhnout jednotlivých, krátkodobých finančních cílů, a to především z pohledu rentability, platební schopnosti a finanční stability. Vyhodnocení uvedených oblastí hospodářského procesu v podniku je důležité pro posouzení ekonomické efektivity podniku a jeho dalšího rozvoje.

Finanční analýza je nepostradatelným nástrojem finančního řízení, které patří do elementárních pilířů řízení podniku. Primárním cílem finanční analýzy je celkové posouzení ekonomické situace podniku, definice jeho silných a slabých stránek a příprava podkladů pro budoucí manažerské rozhodování. Finanční analýza je úzce propojena s finančním účetnictvím, neboť to jí udává vstupní data. Včetně elementárních účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisků a ztráty a přehledu o peněžních tocích) používá i další zdroje (ekonomické statistiky, data z finančního a kapitálových trhů aj.).

V rámci diplomové práce byla zvolena společnost Teplo Bruntál a.s., která se zabývá výrobou a distribucí tepelné energie.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem diplomové práce je hodnocení ekonomické efektivnosti podniku, pomocí vybraných metod finanční analýzy zvoleného podniku Teplo Bruntál a.s. a navržení možnosti dalšího jeho rozvoje, finančně-ekonomické strategie podniku.

2.2 Metodika

Diplomová práce je rozčleněna do několika částí. První vymezuje teoretické poznatky formou literární rešerše. Použitá odborná literatura je uvedena v seznamu zdrojů.

V praktické části je popsána stručná charakteristika hodnoceného podniku a jeho výrobně ekonomických podmínek. Následuje vlastní rozbor, který vychází z podkladů podniku Teplo Bruntál a.s. a je proveden za pětileté období (2008 – 2012). Obsahuje rozbor majetkové a kapitálové struktury podniku, finanční analýzu, rozbor nákladů a výnosů výroby a vliv objektivních a subjektivních faktorů. Za použití těchto metod: analýzy rozdílových ukazatelů, analýzy absolutních ukazatelů, analýza poměrových a soustav ukazatelů, tzn. pyramidový rozklad, bonitní a bankrotní modely a dále bilančních pravidel a SWOT analýzy. Uvedené metody a dané výpočty jsou popsány v příslušných kapitolách literární rešerše.

Poslední část diplomové práce vyhodnocuje provedené analýzy, formuluje závěry a následná doporučení pro další úspěšný rozvoj podniku.

2.3 Zdroje podkladů

Hlavní zdroje dat pro zpracování praktické části diplomové práce byly použity účetní výkazy zkoumaného podniku za roky 2008 až 2012, konkrétně rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash-flow.

3 Literární rešerše

3.1 Podnik, majetková a kapitálová struktura podniku

Podnik je ekonomický právní subjekt, který je charakteristický ekonomickou samostatností a právní subjektivitou. Podnikateli slouží k podnikatelské činnosti a tvoří elementární část institucionálního uspořádání národního hospodářství, jehož principem je výroba zboží a poskytování služeb za úplatu. Podnik má různé právní formy a podnikatelská činnost, která je realizována v jeho rámci, má více cílů. Při naplňování těchto cílů dochází k propojení úsilí o osobní prospěch vlastníků podniku v podobě růstu hodnoty podniku, maximalizace zisku, růst tržního podílu atd., se zajištěním prospěchu pro podnikové okolí v podobě uspokojení potřeb zákazníků. Podnik je zpravidla prezentován jako ziskový, výdělečný subjekt. Okolí podniku se definuje, jako vně podniku a zároveň ve vztahu s ním. Provázanost okolí a podniku je oboustranná, okolí má vliv na podnik a podnik může ovlivňovat okolí. Významnější v tomto ovlivňování je spíše okolí.

3.1.1 Majetková struktura podniku

Majetkem je soubor všech věcí, peněz, pohledávek a dalších majetkových hodnot, které jsou ve vlastnictví podnikatele a slouží nebo jsou určeny k jeho podnikání. Obsahují dvě základní skupiny prostředků. První skupina obsahuje investiční majetek, v rozvaze je značen jako stálá aktiva. Druhá skupina obsahuje oběžný majetek, v rozvaze je značen jako oběžná aktiva. Speciální skupina obsahuje přechodná aktiva, které zobrazují položky přechodného charakteru mezi majetkem a náklady nebo výnosy. [1]

V rozvaze se aktiva řadí vzestupně podle likvidnosti a podle umístění do majetkových složek. Níže uvedená teoretická část, která pojednává o jednotlivých položkách majetkové a kapitálové struktury byla zpracována na podkladech zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, prováděcí vyhlášky č. 500/2002 Sb., zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník (resp zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích), zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu. [22]

- **Stálá aktiva**

Nazývána jako fixní, dlouhodobá aktiva, nebo investiční majetek, se vyznačují tím, že se nespotřebovávají najednou, nýbrž postupně a jsou k dispozici podniku dlouhodobě.

Dlouhodobostí se v rámci zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, rozumí doba použitelnosti delší než jeden rok. Reprezentují nejméně likvidní složku majetku.

Dlouhodobý hmotný i nehmotný majetek může být neodpisovaný, kde naopak jeho hodnota v čase roste (pozemky, umělecká díla). Neodpisuje se také majetek finanční. Druhou skupinu reprezentuje majetek odpisovaný, který se postupně opotřebovává a úměrně tomuto opotřebení je hodnota majetku evidována v podobě odpisů do nákladů podniku.

Dlouhodobý finanční majetek obsahuje aktiva, která podnik pořizuje nebo vlastní s cílem získat z něj ekonomický prospěch. Sem patří především majetkové účasti, cenné papíry, dlouhodobé vklady, půjčky podnikům ve skupině atd.

- **Oběžná aktiva**

Oběžná aktiva reprezentují majetek, který má proměnlivý charakter, kdy při průchodu hospodářským procesem mění svoji formu od materiálu, přes výrobek, až po peníze. Doba přeměny forem oběžných aktiv je závislá především na druhu činnosti podniku (v obchodě je doba přeměny několik dní, ve výrobě až několik týdnů). Pokud je rychlost obratu větší, je také větší zisk, který tento majetek přinese. Proces této přeměny však nepřesahuje jeden rok.

Částí oběžného majetku podniku jsou zásoby, jejichž výše se v průběhu času neustále mění, což ovlivňuje i potřebnou výši pracovního kapitálu k jejich financování. Řadí se k nejméně likvidní skupině oběžných aktiv.

Další významnou složku oběžných aktiv představují pohledávky, které se v rozvaze nacházejí ve dvou kategoriích – dlouhodobé a krátkodobé. Pohledávky s dobou splatnosti kratší než 1 rok se řadí do krátkodobých, s délkou splatnosti překračující jeden rok jako dlouhodobé. V obou kategoriích jsou nejčastěji uváděny pohledávky v rámci obchodního styku, pohledávky ke společníkům, stát – daňové pohledávky a jiné pohledávky. Dost rozmanitou skupinu oběžných aktiv reprezentuje krátkodobý finanční majetek v podobě peněz v hotovosti, na účtech v bankách nebo krátkodobých cenných papírů.

- **Přechodná aktiva**

Přechodné účty aktiv slouží v rámci účetní závěrky jako regulační složky pro skutečné vykazování hodnoty majetku k ročnímu uzávěrkovému dni. Patří sem časové

rozlišení, dohadné položky aktivní, kurzové rozdíly aktivní.

3.1.2 Kapitálová struktura podniku

Podnik se musí rozhodovat, jakou strukturu majetku zvolí a z jakých zdrojů a jakým způsobem tento majetek bude financovat. O to nám podává přehled rozvaha podniku.

Pokud je kapitál vložen do společnosti vlastníky podniku, na základě hospodářské činnosti podniku, jde o vlastní kapitál. Pokud je kapitál poskytnut věřiteli, jde o cizí kapitál. Podnik je za něj povinen hradit úrok a ostatní výdaje v souvislosti s jeho získáním. Celkově jsou označovány jako pasiva podniku.

Souhrnná výše podnikového kapitálu je závislá v první řadě na velikosti podniku (čím větší podnik, tím větší kapitál), na úrovni automatizace a mechanizace (vyšší použití techniky, větší kapitál), dále na rychlosti obratu kapitálu (rychlejší obrat, menší potřeba kapitálu), a též na organizaci odbytu (vlastní prodejní sítě vyší kapitál než podnik využívající obchodní podniky). [1]

- **Vlastní kapitál**

Je hlavním nositelem podnikatelského rizika a to proto, že v případě úpadku podniku jsou společníci a akcionáři uspokojováni jako poslední. Výše vlastního kapitálu je různá na základě výsledku hospodaření podniku. Když dosáhne podnik zisku a celý jej nespotřebuje, vlastní kapitál roste. Pokud je podnik ve ztrátě, vlastní kapitál klesá. Vlastní kapitál zahrnuje zejména následující složky:

- **Základní kapitál**

Tvořen je peněžními a nepeněžními vklady společníků do podniku. Kapitálovým společenstvem zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, (resp. zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích), ukládá povinnost zajistit při zakládání společnosti povinnou minimální výši základního kapitálu. Zákon o obchodních korporacích též stanovuje podmínky zvyšování a snižování základního kapitálu. [22]

Při navyšování základního kapitálu může jít buď o efektivní zvyšování (vklady nových společníků nebo zvednutí vkladu stávajících společníků) nebo o deklaratorní zvýšení (přesuny jednotlivých položek vlastního kapitálu, např. z nerozděleného zisku apod.). Základní kapitál se snižuje většinou tehdy, pokud došlo takové ztrátě, kterou není možné hradit z rezervního fondu nebo ji není možné převést do dalšího roku. [1]

- **Kapitálové fondy**

Jsou vytvářeny z peněžních a nepeněžních vkladů, které nenavyšují základní kapitál, a které podnik přijme zvnějšku (dotace do vlastního kapitálu, přijaté dary, apod.). Je zde zahrnuto i emisní ážio, což je rozdíl mezi tržní a nominální cenou akcie, nebo vkladů do základního kapitálu upsáním nových akcií. Fondy ze zisku se vytváří buď podle zákona (rezervní fondy, nedělitelné fondy) nebo je jejich vytvoření závislé na rozhodování podniku (statutární fondy, ostatní fondy). Výsledek hospodaření minulého období je v podobě nerozděleného zisku minulých let nebo neuhrazené ztráty minulých let. Zisk minulého období navyšuje vlastní kapitál, naopak neuhrazená ztráta minulých období vlastní kapitál snižuje. Výsledkem hospodaření běžného období je čistý výsledek hospodaření, to představuje vykázaný zisk nebo ztrátu po daní z příjmu.

- **Cizí kapitál - cizí zdroje**

Představuje zdroje, které podnik získal vně. Je to dluh, za který podnik platí úroky. Všeobecně ve zjednodušeném pojetí platí, že cizí kapitál je levnější než dlouhodobý vlastní kapitál, a že krátkodobý cizí kapitál je levnější než dlouhodobý cizí kapitál. Vnější zdroje financování podniku jsou variabilnější než interní, což souvisí zejména s růstem a inovovanými produkty finančních trhů.

Pro velkou část českých firem vnější zdroje financování představují bankovní úvěr, krátkodobé dodavatelské úvěry, závazky k zaměstnancům či státu. Kapitálový trh a emise akcií či obligací je pro velkou část podniků nedosažitelná. Cizí kapitál je většinou v podobě rezerv, dlouhodobého závazku, bankovního úvěru a výpomoci. Krátkodobé závazky znamenají dlužné částky dodavatelům za výrobky a služby dodané na obchodní úvěr, částky nevyplacených mezd, zálohy přijaté od odběratelů, nezaplacené daně a pojištění apod. Pro podnik představují výhodu bezúročnou odloženou platbu, v porovnání s bankovním úvěrem, za který podnik musí platit úrok.

- **Přechodná pasiva**

Stejně jako u aktiv, tak i u pasiv jsou dvě skupiny položek, v podobě časového rozlišení, vzniklého v důsledku pravidla nezávislosti účetních období. A dohadné účty pasivní, reprezentující dluhy, které se sice vztahují k danému účetnímu období, ale není známa jejich přesná hodnota.

3.2 Ekonomická efektivnost

Podstatou ekonomické efektivnosti je ekonomický princip - snaha o dosažení maximálních výstupů (výnosů) při vynaložení minimálních vstupů (nákladů). Hodnocení ekonomické efektivnosti podniku spočívá v analýze výnosových, nákladových a ziskových funkcí. Výnosy (tržby), náklady a zisk jsou veličiny, které podstatným způsobem určují úspěšnost hospodářské činnosti podniku. Proto jsou sledovány změny těchto veličin v závislosti na objemu realizované produkce podniku. Na základě zjištěných hodnot výnosové a nákladové funkce můžeme rozhodovat o tom, jaký objem produkce zajišťuje požadovaný zisk, jaký objem produkce je nutno minimálně realizovat, aby výroba nebyla ztrátová, případně jaká je hranice pro minimální prodejní cenu, aby výroba nebyla ztrátová, a bylo dosaženo požadovaného zisku. Ukazatele ekonomické efektivnosti hodnotí, jak účinně podnik vynaložil prostředky.

Základní vzorec ukazatele ekonomické efektivnosti = VÝSTUP/VSTUP.

Pro všechny ukazatele počítané podle vzorce výstup/vstup platí, že čím je výsledné číslo vyšší, tím lepší je situace sledovaného podniku.

3.3 Produktivita

Produktivitou se určuje míra, která vyjadřuje, jak efektivně jsou vyžity zdroje podniku při realizaci produktů. V praxi se porovnávají různé druhy produktivity, kde nejběžnější je produktivita práce. V ní se realizované množství výrobku dělí počtem pracovních hodin => produktivita práce v kusech za jednu hodinu. Nebo se vyprodukovaný výstup, např. počet výrobku za směnu v kusech, podělí počtem pracovníků => produktivita na jednoho pracovníka za směnu. Produktivita práce tedy vyjadřuje, jak optimálně je využita pracovní síla při realizaci produktů. Parciální produktivitou se rozumí produktivita jednotlivých vstupů a ukazuje produktivitu každého zdroje individuálně. Můžeme tak zjistit produktivitu materiálu, energií, kapitálu a technologií. [2]

3.4 Předmět a cíl finanční analýzy

Obecně lze finanční analýzu chápat v podstatě jako činnost, která má zjistit a ukázat komplexní finanční situaci podniku. V rámci vypracování finanční analýzy se aplikují data z účetních výkazů. Tyto ale nejsou schopny poskytnout odpovídající informace

pro rozhodování. Proto hlavním přínosem finanční analýzy je především schopnost porovnat vybrané ukazatele v čase a v prostoru, a zobrazit takto důležité informace o výkonnosti, silných a slabých stránkách a případných rizicích podniku. A doplnit takto vyovídací schopnost obvykle používaných účetních výkazů.

V hodnocení ekonomické efektivnosti podniků našla své místo finanční analýza právě díky vysoké variabilitě ekonomických podkladů, jejich komplikovanému zpracování, absence obecně platných hodnot ukazatelů a teoretických modelů prosperujících podniků. [3]

3.4.1 Uživatelé

Výstupy finanční analýzy, které zobrazují výsledky o finanční výkonnosti podniku, jsou předmětem zájmu celé řady různých subjektů uvnitř či vně podniku. Mezi ty hlavní uživatele patří:

Vlastníci podniku (akcionáři, společníci, členové družstva aj.) mají prioritní zájem o finančně-účetní informace, protože investovali do podniku určitý kapitál a chtějí mít informace, jak výhodně ho uložili a jakou míru zhodnocení jim to přineslo. Dále vlastníci potřebují informace o tom, jak velká část výnosů jim bude vyplacena a kolik bude znovu vloženo do provozu podniku. Neméně důležité jsou také informace o likviditě a stabilitě podniku, a zda podnikatelské záměry zajišťují perspektivní trvání a rozvoj podniku.

Manažerům tímto způsobem plynou informace pro finanční řízení podniku, ať už krátkodobé nebo dlouhodobé. V rámci těchto informací se manažeři rozhodují a realizují optimální majetkovou a finanční strukturu, alokují volné peněžní prostředky, rozdělují zisk, volí dividendovou politiku, tvoří finanční plán apod.

Zaměstnanci mají zájem o finanční a hospodářskou stabilitu podniku v rámci perspektivy jejich zaměstnání a mzdových podmínek.

Dodavatelé jsou v pozici věřitelů, a proto mají zájem především na solventnosti a likviditě podniku. V případě dlouhodobých dodavatelsko-odběratelských vztahů je především důležitá dlouhodobá perspektiva kvůli zajištění trvalého odbytu. Odběratelé opačně kladou důraz především na stabilitu dodavatelského podniku. Musí být schopen dostát svým závazkům včasného dodání zboží v požadovaném množství a kvalitě.

Peněžní ústavy požadují informace o finanční situaci podniku v rámci rozhodování o poskytnutí úvěru a jeho podmínkách. Na základě finanční analýzy zkoumají zejména likviditu, zadluženost a efektivitu hospodaření potenciálního klienta. Je běžné, že právě určité úvěrové podmínky, jsou navázány na hodnoty vybraných finančních ukazatelů.

Konkurenti sledují finanční informace podniků z téhož odvětví, v rámci srovnání s jejich výsledky hospodaření, a na základě těchto srovnání pak přijímat určitá opatření do budoucnosti. Zájem směřuje do oblasti ziskové marže, rentability, investiční aktivity apod.

Vládní instituce, statistické a finanční úřady používají informace z finanční analýzy jako podklad pro statistické výkazy, finanční kontrolu, pro řízení podniků se státní majetkovou částí apod. Potenciální investoři využívají informace z finanční analýzy pro rozhodování o svých budoucích investicích. Porovnávají zejména míru rizika a míru výnosnosti při zachování zvoleného stupně likvidity.

3.4.2 Zdroje informací

Jsou v rámci finanční analýzy nejen vnitřní finanční výkazy, výroční zpráva, různé statistické výkazy, data z manažerského účetnictví atd., ale i vnější informace o různých podnicích (Statistické ročenky ČSÚ, Obchodní věstník, Prospekt emitenta cenných papírů SCP aj.). Které slouží především pro porovnání s ostatními, zejména konkurenčními podniky. [1]

3.4.2.1 Rozvaha

Konstrukce rozvahy by měla být v takové podobě, aby přehledně zobrazovala, co podnik má ve vlastnictví, tzn. majetkovou strukturu podniku, z kterých zdrojů majetek podnik uhradil, tzn. kapitálovou strukturu a v jaké finanční situaci se nachází, tzn. stupeň zadlužení a likvidity. [4]

V rámci rozvahy je třeba zmínit základní pravidlo, nazvané jako princip bilanční rovnosti, který vypovídá o skutečnosti, že podnik nemůže vlastnit více majetku, než má zdrojů jeho krytí a opačně. V níže uvedené tabulce je rozvaha v agregovaném tvaru, což ji zpřehledňuje.

Tabulka č. 1 - Rozvaha v agregovaném tvaru

ROZVAHA			
AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Rezervní fondy
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžná aktiva	A. V.	Hospod. výsledek běžného období
C. I.	Zásoby	B.	Cizí zdroje
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. I.	Rezervy
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. III.	Krátkodobé závazky
D.	Časové rozlišení	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
		C.	Časové rozlišení

Zdroj: SYNEK, M; a kol.: *Manažerská ekonomika*, 2

3.4.2.2 Aktiva

Jsou výsledkem předešlých investičních rozhodnutí a jsou rozmístěna dle funkce, kterou v rámci podniku naplňují. Také dle času, po který je majetek v podniku fixován. Aktiva se skládají ze dvou složek, a to dlouhodobým majetkem (stálá aktiva) a oběžná aktiva. Stálá aktiva působí v podniku po dobu delší než jeden rok a lze je znovu využívat. Naopak životnost oběžných aktiv je kratší než jeden rok. [5]

3.4.2.3 Pasiva

Zobrazují strukturu podnikového kapitálu, v rámci kterého je financován majetek podniku. Pasiva se rozdělují na vlastní kapitál, cizí kapitál a ostatní pasiva. [5]

3.4.2.4 Výkaz zisku a ztráty

Představuje přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období.[5] Tento výkaz má u nás odstupňované uspořádání; je rozdělen na část provozní,

finanční a mimořádná. Podle principu aktuálního účetnictví se za výnosy považují peněžní obnosy, které podnik obdržel ze všech svých činností za příslušné účetní období bez ohledu na to, zda v daném období bylo provedeno jejich inkaso. Náklady vyjadřují peněžní částky, jež podnik v příslušném účetním období účelně vydal na získání výnosů, i když ke skutečnému zaplacení těchto nákladů nemuselo ve stejném období dojít. Z výše uvedených definic vyplývá důležitý závěr, že nákladové a výnosové položky neberou v potaz reálné toky hotovosti – příjmy a výdaje. Na základě toho nezobrazuje výsledný čistý zisk čistou skutečnou hotovost obdrženou hospodařením podniku. [6]

3.4.2.5 Přehled o peněžních tocích

Funkcí tohoto výkazu je zobrazit, kde peněžní prostředky vznikly a jak byly podnikem využity.

Koncepce cash flow respektuje:

- rozdíl mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením (např. pořídíme vozidlo na úvěr, což nevyvolává žádný pohyb hotových peněz, nebo prodáme produkty, ale zákazník nám nezaplatil),
- časový nesoulad hospodářských transakcí, které způsobují náklady, a jejich finanční zachycení (mzdové náklady vznikají každý den, výplata mezd je jednou za měsíc),
- důsledky používání jednotlivých účetních metod (např. různých způsobů odpisování dlouhodobého majetku a různého oceňování zásob). [7]

Uvedené zapříčiňuje rozdíl mezi náklady a peněžními výdaji a mezi výnosy a peněžními příjmy.

Přehled o peněžních tocích se rozčleňuje:

- z provozní činnosti;
- z investiční činnosti;
- vztahující se k financování podniku. [1]

Pro evidenci peněžních toků se využívají dva způsoby, v podobě metody přímé a nepřímé. Účetní jednotka si zvolí metodu v rámci vlastního uvážení. Základem přímé metody je, že jsou evidovány primární skupiny finančních příjmů a výdajů. Nepřímá metoda je na principu evidování cash flow z provozní činnosti a korekce hospodářského výsledku v rámci nepeněžních operací v podobě odpisů, tvorby a čerpání rezerv a opravných položek apod. Změn stavu zásob, pohledávek a závazků a položek spadající

do finanční nebo investiční činnosti, v podobě zisku nebo ztráty z prodeje dlouhodobého majetku. [6]

3.4.2.6 Příloha k účetní závěrce

Posláním přílohy je zobrazit doplňující a vysvětlující data k rozvaze a výkazu zisků a ztráty. Musí být v souladu se spolehlivostí, neutralitou a srozumitelností při evidenci účetních záznamů. Její primární funkce je hlavně v poskytnutí přehledu o majetkové struktuře, dále zobrazuje závazky a vlastní kapitál, náklady, výnosy a hospodářský výsledek. Příloha k účetní závěrce vychází ze zásady významnosti a užitečnosti údajů zejména pro externí uživatele.

3.5 Metody finanční analýzy

Fundamentální analýza spočívá na obsáhlých znalostech vzájemných vazeb mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, subjektivních odhadech prováděných zkušenými odborníky. Pracuje především s kvalitativními informacemi, a pokud používá kvantitativní informace, stanovuje zpravidla své výsledky bez pomoci algoritmizovaných postupů.

Technická analýza spočívá na využití matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod, za účelem kvantitativního použití ekonomických údajů s návazným kvalitativním ekonomickým rozbořem výsledků. [8]

3.5.1 Klasifikace metod

Finanční analýzu je dle metod možné rozdělit podle náročnosti matematických operací na:

- **Elementární metody**

Technické analýzy používají jednoduché početní operace - sčítání, odčítání, násobení a dělení. [9]

- **Vyšší metody finanční analýzy [8]**

Bývají většinou založeny na náročnějších matematických postupech. Uvedené metody je doporučeno rozdělit podle toho, zda používají matematickou statistiku, nebo ji obsahují jen částečně, nebo jsou postaveny na zcela odlišných přístupech:

- matematicko-statistické metody
- nestatistické metody

3.5.2 Analýza absolutních ukazatelů

K posouzení finanční situace podniku se při této analýze využívá přímo dat, které obsahují účetní výkazy. Současně se sledováním změny absolutních hodnot ukazatelů v čase se zjišťuje také jejich relativní (procentní) změna (tzv. technika procentního rozboru). Konkrétní využití analýzy absolutních ukazatelů pak nalezneme při srovnání vývojových trendů a v procentní analýze komponent. [9]

3.5.2.1 Analýza trendů - horizontální analýza

Obsahuje změnu ukazatelů v čase, obvykle vztaženou ke stanovenému předešlému účetnímu období. Používají se dva elementární způsoby, jak kvantifikovat meziroční změny: [10]

- **Relativně** - prostřednictvím indexů, které nám znázorňují, o jakou hodnotu se jednotlivé absolutní ukazatele liší oproti minulému roku. Matematické vyjádření:

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

I - index, B_i - hodnota bilanční položky i , t - čas.

Oba zmíněné vzorce poskytují totožnou informaci. Vyjádříme-li je oba procentuálně, tak vzorec první určí veličině $B_i(t-1)$ hodnotu 100, naproti tomu druhý vzorec přímo vyjadřuje, jak procentuálně se položka změnila. [10]

- **Absolutně** - na základě diferencí, které nám znázorňují, jak se jednotlivé ukazatele změnilo absolutně. Matematické vyjádření:

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1)$$

$D_{t/t-1}$ - změna oproti předešlému období, t - čas,

B_i - hodnota bilanční položky i . [10]

Uvedené absolutní ukazatele znázorňují určitý jev bez vztahu k jinému jevu. Hodně závisí, o jak veliký podnik jde, což omezuje nebo komplikuje jejich aplikaci při srovnávání výsledků odlišných podniků. Naopak však je můžeme porovnávat v rámci jednoho podniku. Často bývají označovány pojmem extenzivní ukazatele, které vyjadřují informaci o rozsahu, a tím znázorňují kvantitu v jejich přirozených jednotkách. [11]

3.5.2.2 Vertikální analýza - Procentní analýza komponent

Při této analýze se dané položky finančních výkazů vztahují k určité veličině. V rámci rozvahy je uvedenou veličinou bilanční suma. Každá položka při tomto poměru

vyjadřuje jaký je procentní podíl na celkové bilanční sumě. Jinak řečeno vertikální procentní ukazatele přibližují strukturu aktiv a strukturu pasiv. Matematické vyjádření: [10]

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

P_i - určovaný vztah, B_i - velikost položky bilance,
 $\sum B_i$ - suma hodnot položek, dle daného celku.

V rámci struktury aktiv a pasiv je tak patrné, jaké je složení hospodářských prostředků v rámci výrobních a obchodních aktivit podniku a z jakých zdrojů byly pořízeny. Vytváření a udržování optimální majetkové a kapitálové struktury je klíčový požadavek pro ekonomickou stabilitu podniku. [9]

V rámci výkazu zisků a ztrát je určení vztažné veličiny méně jednoznačná a rozhodnutí analytika, by mělo brát v úvahu zaměření finanční analýzy. Obvykle se dané položky porovnávají vůči celkovým výnosům nebo se souhrnnými tržbami. Vertikální procentní ukazatele následně vyjadřují procento z výnosů, a také tržeb dosažených v daném roce. [12]

3.5.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele můžeme také označovat jako finanční fondy. Kde fond není používán jako název finančního účetnictví, ale jako termín finančního managementu. V rámci finanční analýzy je fond zobrazen jako shrnutí vybraných stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva a také pasiva, nebo také jako rozdíl mezi souhrnem vybraných položek krátkodobých aktiv a souhrnem vybraných položek krátkodobých pasiv. Tento rozdíl je zpravidla označován jako čistý fond. Nejvíce se setkáváme s uvedenými rozdílovými ukazateli:

- **ČPK - Čistý pracovní kapitál [8]**

Je elementárním a nejvíce používaným finančním fondem. Jsou známi dva rozdílné pohledy na čistý pracovní kapitál:

- **Pohled manažera**

Manažerský pohled lze matematicky vyjádřit:

$$\check{C}PK = OA - CKkr$$

ČPK - čistý pracovní kapitál, OA - oběžná aktiva,
CKkr - cizí krátkodobý kapitál.

ČPK se určuje jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. [9] Celkové krátkodobé dluhy jsou stanoveny různými způsoby, a to od splatnosti do jednoho roku až po splatnost tří měsíční, což umožní v oběžných aktivech lépe vyčlenit danou část finančních prostředků, která je směřována na neodkladnou úhradu krátkodobých dluhů, od části, která je relativně nevázaná a kterou proto označujeme jako daný finanční fond. [8]

- **Pohled vlastníka**

Pohled vlastníka lze matematicky vyjádřit:

$$\check{C}PK = VK + CKdl - SA$$

ČPK - čistý pracovní kapitál, VK - vlastní kapitál,
CKdl - cizí dlouhodobý kapitál, SA - stálá aktiva.

Poměr mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky výrazně ovlivňuje platební morálku podniku. Optimální výše čistého pracovního kapitálu v podobě přebytku oběžných aktiv nad krátkodobými závazky, je pro zachování platební schopnosti nepostradatelná a je kladným ukazatelem pro věřitele. Čistý pracovní kapitál můžeme označit jako určitou finanční rezervu, které podniku dává možnost provádět svoji činnost i v případě nepříznivých okolností, které by vyžadovaly neočekávaný nadměrný výdej peněžních prostředků. Nezbytná výše čistého pracovního kapitálu je pod vlivem i dalších faktorů, které podnik nemůže ovlivnit, jako je např. nová konkurence, daňová legislativa apod. [8]

• **ČPP - Čisté pohotové prostředky**

Jsou v podstatě modifikací čistého pracovního kapitálu a odstraňují jeho závažné nedostatky. Které spočívají v tom, že oběžná aktiva, které tvoří jeho základ, obsahují i některé obtížně likvidní a také často dlouhodobě či trvale nelikvidní položky. Problémem tohoto ukazatele je i skutečnost, že jeho výši ovlivňuje způsob oceňování jeho jednotlivých složek, u nás především majetku. Matematicky se vyjadřuje jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Do pohotových peněžních prostředků lze zařadit hotovost a peníze na běžných účtech, a také dobře likvidní peněžní ekvivalenty (likvidní a obchodovatelné cenné papíry, šeky, směnky apod.). [12]

3.5.4 Analýza poměrových ukazatelů

Je nenahraditelnou metodou, běžně používanou v rámci finanční analýzy. Horizontální a vertikální analýza nám dává možnost poznat vývoj jedné položky v čase

nebo v poměru k jedné vztažené veličině, poměrové ukazatele dávají jednotlivé položky do vzájemných souvislostí, což umožňuje odlišný pohled na finanční stav podniku. [13] Poměrové ukazatele patří do skupiny intenzivních finančních ukazatelů. [8]

Elementárním nástrojem poměrové analýzy je provedení výpočtů a interpretace finančních vztahů mezi položkami v účetních výkazech. Aby měl poměrový ukazatel určitou správnou interpretaci, musí být mezi veličinami uváděnými do poměru určitá vzájemná souvislost. [8] Vytváření a nominace ukazatelů musí být relevantní analyzovanému problému nebo realizovanému rozhodnutí. [14]

Chceme-li však mít analýzu smysluplnou, je žádoucí vyčlenit pouze vybraný menší počet finančních ukazatelů, které směřuje k cíli analýzy a s nimi podnik analyzovat. Budeme-li provádět finanční analýzu komplexně, musíme nominovat finanční ukazatele, které obsáhnou všechny aspekty hospodářské činnosti podniku. [13]

Analýza poměrových ukazatelů je hodně používaným druhem finanční analýzy, neboť nám umožní získat celkem rychle důležité poznatky o elementárních finančních charakteristikách podniku. [9]

- **Srovnávací normy ukazatelů [12]**
 - **Odvětvové normy** se vyjadřují v podobě aritmetických průměrů nebo jako mediány poměrových ukazatelů za zvolené odvětví.
 - **Historické normy** eliminují velkou část nedostatků norem odvětvových. Vytvářejí se totiž z poměrových ukazatelů, které podnik dosahuje v průběhu svého vývoje (několikaletý průměr). Nevyskytuje se zde tedy problém, s určením příslušného odvětví ani v rozdílném účetnictví a metodice výpočtu.
 - **Manažerské normy** jsou určeny managementem podniku v souladu se zvoleným strategickým plánováním.

V praxi je používána určitá skupina obecně akceptovaných ukazatelů, které nám umožňují charakterizovat hospodářský a finanční stav podniku. Poměrové ukazatele se shromažďují do skupin, kde každá skupina souvisí s určeným odvětvím hospodářské situace podniku. [11] Nejčastěji se setkáváme s těmito poměrovými ukazateli:

3.5.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita nám udává schopnost podniku vytvářet zisk a řadí se k nejvýznamnějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Tato analýza ukazatelů rentability se řadí mezi nejvýznamnější metody hodnocení úspěšnosti podniku, neboť ukazatele rentability hodnotí

celkový dosažený zisk v rámci činnosti podniku s vyšší zdrojů, které bylo nutné vynaložit k jeho dosažení. Tak sestavený ukazatel se značí jako ukazatel míry zisku nebo ukazatel rentability vloženého kapitálu a matematicky je lze vyjádřit: [11]

$$\text{rentabilita vloženého kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$

Do čitatele se obvykle doplňují následující kategorie zisku:

- čistý zisk (ČZ nebo EAT – Earnings after Taxes) - obsahuje nákladové úroky a je zdaněn. Jakou má hodnotu najdeme ve výkazu zisku a ztrát - hodnota hospodářského výsledku za účetní období. [12]
- zisk před zdaněním (ZD nebo EBT – Earnings before Taxes) – nezdaněn, ale jsou nákladové úroky. Jeho hodnotou je hospodářský výsledek navýšený o částku daně.
- zisk před úroky a zdaněním (ZUD nebo EBIT – Earnings before Interest and Taxes) nezdaněn a bez nákladových úroků. Jeho hodnotou je hospodářský výsledek navýšen o daň a nákladové úroky. [14]

○ **Rentabilita tržeb (Return on Sales) a nákladovost tržeb (1-ROS)**

Podle účelu výpočtu ukazatele, je možné použít různé druhy zisku. Například pro srovnání podniků s různou strukturou kapitálu, existuje toto matematické vyjádření: [9]

$$ROS = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{tržby}}$$

○ **Zisková marže (PMOS - Profit Margin on Sales, ziskové rozpětí)**

Je to v podstatě malá modifikace ukazatele ROS, kde se používá toto matematické vyjádření:

$$PMOS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

3.5.4.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nám vyjadřují, jaká je efektivita podniku v rámci hospodaření se svými aktivy. Jestliže, má podnik víc aktiv než je potřebné, má zbytečné náklady a snižuje se mu zisk. Na druhou stranu, pokud jich má málo, tak nemůže realizovat případně výhodné podnikatelské příležitosti a přijde tímto o díl zisku, který by jinak mohl obdržet. [9]

- **Vázanost celkových aktiv**

Ukazatel hodnotí celkovou produkční efektivitu podniku. Ukazuje, jak intenzivně podnik využívá svá aktiva za účelem dosažení tržeb. Matematické vyjádření:

$$\text{vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}}$$

- **Obrat celkových aktiv [9]**

Ukazuje, kolikrát se aktiva obrátí za určený časový interval. Jeho hodnota je zpravidla alespoň rovna oborovému průměru. Matematické vyjádření:

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}$$

- **Relativní vázanost stálých aktiv [8]**

Drobně modifikuje ukazatele vázanosti celkových aktiv. Matematické vyjádření:

$$\text{relativní vázanost stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{roční tržby}}$$

- **Obrat stálých aktiv [9]**

Je obráceným ukazatelem relativní vázanosti stálých aktiv, a tím obsahuje i stejné nedostatky. Je-li, hodnota uvedeného ukazatele nižší oproti průměru v oboru, musí podnik zvednout využití výrobních kapacit, případně omezovat investice. Matematické vyjádření:

$$\text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

- **Obrat zásob (rychlost obratu) [15]**

Ukazuje, kolikrát byla během roku daná položka zásob v podniku prodána a znovu uskladněna. Matematické vyjádření:

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad \text{nebo} \quad \frac{\text{náklady}}{\text{zásoby}}$$

- **Doba obratu zásob [14]**

Matematické vyjádření, kde druhý ze způsobů má vyšší vypovídací schopnost:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrné zásoby}}{\text{tržby}/360}$$

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrné zásoby}}{\text{denní spotřeba}}$$

Doporučuje se, udržovat uvedený ukazatel na nejnižší úrovni, protože tím je možné docílit značných úspor. Toto opatření nesmí vést ke zhoršení zásobování podniku. Podnik se tedy musí snažit udržet optimální množství zásob, které je mu schopné zajistit plynulý odbyt a bezproblémové zásobování výrobního procesu.

- **Doba obratu pohledávek [8]**

Ukazuje, průměrný počet dní, po které má podnik vůči odběratelům pohledávky, tj. dobu, která v průměru uplyne mezi prodejem na dodavatelský úvěr a inkasováním peněz. Matematické vyjádření:

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby na obchodní úvěr}}$$

- **Doba obratu závazků [8]**

Ukazuje, jakou má podnik platební morálku vůči svým dodavatelům. Vyjadřuje průměrný počet dní, které uplynou od nákupu majetku či služby podnikem do jejich zaplacení. Matematické vyjádření:

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby na obchodní úvěr}}$$

3.5.4.3 Ukazatele zadluženosti

Analýza ukazatelů zadluženosti zobrazuje poměr mezi vlastními a cizími zdroji použitými v rámci financování podniku, jeho finanční strukturou. Pojem zadluženost je stav, kdy podnik pro svoji činnost využívá k financování cizí zdroje. Zadluženost však nemusí působit na podnik negativně, neboť její použití může vést ke zvyšování výnosnosti vlastního kapitálu. [9] Opačně však může i vést ke zvyšování rizika finanční nestability. Aktiv podniku jsou tedy většinou financovány vlastním i cizím kapitálem. Optimalizace finanční struktury je jednou z elementárních složek finančního managementu podniku. [14]

- **Míra celková zadluženosti (debt ratio) [16]**

Je často označován jako vyjádření věřitelského rizika, neboť s jeho nárůstem se stupňuje i riziko, že při platební neschopnosti podniku věřitelé o investovaný kapitál přijdou. Pro optimum daného ukazatele nelze definovat nějaké obecné zásady. Musíme brát v potaz celkovou výnosnost podniku a strukturu cizího kapitálu. Matematické vyjádření:

$$\text{míra celková zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

- **Kvóta vlastního kapitálu (angl. equity ratio) [15]**

Ukazuje proporci, ve financování aktiv podniku vlastním kapitálem. Hodnotí finanční a hospodářskou stabilitu podniku. Matematické vyjádření:

$$kvóta\ vlastního\ kapitálu = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva}$$

- **Koeficient zadluženosti (debt to equity ratio) [9]**

Má shodnou interpretační vlastnost jako míra celkové zadluženosti. Tyto ukazatele s růstem míry dluhů ve financování podniku rostou, ale s tou odlišností, že míra celkové zadluženosti roste lineárně až do 1 (do 100%), kdežto koeficient zadluženosti roste exponenciálně až k nekonečnu. Matematické vyjádření:

$$koeficient\ zadluženosti = \frac{cizí\ kapitál}{vlastní\ kapitál}$$

Tyto uvedené ukazatele mají význam zejména pro věřitele (banky), ale i pro vedení podniku při vyhledávání cizích zdrojů financování. [12]

- **Úrokové krytí (interest coverage) [12]**

Čím je jeho hodnota vyšší, tím větší má schopnost podnik splácet svoje úroky. Matematické vyjádření:

$$úrokové\ krytí = \frac{zisk\ před\ úroky\ a\ zdaněním}{nákladové\ úroky}$$

- **Krytí fixních poplatků (fixed charge coverage) [9]**

Doplňuje předešlý ukazatel o stálé platby, které je nutné pravidelně uhradit za použití stálých aktiv (např. leasingové splátky). Matematické vyjádření:

$$krytí\ fixních\ poplatků = \frac{zisk\ před\ úroky\ a\ zdaněním + dlouhodobé\ splátky}{nákladové\ úroky + dlouhodobé\ splátky}$$

3.5.4.4 Ukazatele likvidity

Analýzou ukazatelů likvidity zjišťujeme možnost podniku uhradit své splatné závazky. Na této schopnosti závisí existence podniku. Je žádoucí rozlišovat rozdíl mezi likviditou a solventností. Solventností je nazývána schopnost podniku získat prostředky na splacení svých závazků. Likviditou se nazývá schopnost podniku hradit svoje splatné závazky. Je měřítkem pro okamžitou nebo krátkodobou solventnost. [16]

- **Běžná likvidita (current ratio)**

Ukazuje, jaká je výše pokrytí oběžnými aktivy krátkodobých závazků podniku.

Matematické vyjádření:

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

Optimální hodnota je 2, někdy se uvádí hodnota 1,5.

- **Pohotová likvidita (quick ratio)**

Pro odstranění některých nedostatků předchozího ukazatele, je nutné u tohoto ukazatele z oběžných aktiv vyloučit zásoby a ponechat v čitateli jen peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Dále je doporučené očistit čítenel ukazatele o nedobytné pohledávky. Matematické vyjádření:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nedobytné pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Doporučovaná hodnota je 1.

- **Okamžitá likvidita (cash ratio)**

Ukazuje, jak je podnik schopný hradit právě splatné závazky. Matematické vyjádření:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

Doporučená hodnota je alespoň 0,2.

Nedostatkem výše zmíněných ukazatelů likvidity je fakt, že hodnotí likviditu podle momentálního stavu odlišně likvidních druhů oběžného majetku, která však mnohem více závisí na budoucím cash-flow. Pro odstranění tohoto nedostatku se dle potřeby vytváří následující poměrový ukazatel:

$$\frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Doporučeny jsou hodnoty větší než 0,4.

3.5.4.5 Ukazatele kapitálového trhu

Doted' uvedené ukazatele využívají především údaje patrné z účetnictví a informují nás tak o minulém vývoji finanční situace v podniku. Naproti tomu, ukazatele kapitálového trhu pracují s údaji z kapitálového trhu, kde některé (např. cena akcie) poskytují informaci

o tom, jak se vyvíjí budoucnost podniku z pohledu investorů. Jsou podstatné jak pro stávající, ale i potenciální investory.

3.5.4.6 Ukazatele provozní činnosti

Patří k dalším nástrojům finanční analýzy. Sledují a analyzují provozní činnosti v podniku. [9]

- **Mzdová produktivita**

Ukazuje, výnos v korunách, který přinese 1 koruna mzdových nákladů. Variantně je možné dosadit do čitatele místo výnosů přidanou hodnotu, a tak zjistit náklady na suroviny, energie a služby. Matematické vyjádření:

$$\text{mzdová produktivita} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{mzdové náklady}} \quad \text{nebo} \quad \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{mzdové náklady}}$$

- **Produktivita dlouhodobého hmotného majetku**

Ukazuje stupeň využití daného majetku. Matematické vyjádření:

$$\text{produktivita DHM} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{DHM v pořizovacích cenách}}$$

- **Stupeň odepsanosti**

Ukazuje, jaká velká část dlouhodobého hmotného majetku je průměrně odepsána (opotřebovanost tohoto majetku). Čím má ukazatel nižší hodnotu, tím více je dlouhodobý hmotný majetek odepsán. Matematické vyjádření:

$$\text{stupeň odepsanosti} = \frac{\text{DHM v zůstatkových cenách}}{\text{DHM v pořizovacích cenách}}$$

3.5.5 Bilanční pravidla

Jsou to doporučení pro management podniku v rámci řízení jeho financování, za účelem dlouhodobé finanční rovnováhy a stability. Uvádějí se tato čtyři pravidla:

- **zlaté bilanční pravidlo financování** - je nezbytné sladit majetkovou část se zdroji financování. Podle pravidla, že dlouhodobý majetek je financován hlavně z vlastních zdrojů nebo dlouhodobými cizími zdroji, krátkodobý majetek příslušnými krátkodobými zdroji; [7]

- **zlaté pravidlo vyrovnání rizika** porovnává položky na straně pasiv s tím, že vlastní zdroje pokud je to možné převyšují cizí zdroje, případně se mohou rovnat. Vyvážená kapitálová struktura je ta, při níž podnik minimalizuje náklady na získání cizích zdrojů financování a zároveň maximalizuje zisk, tržby a daří se udržet optimální majetkovou strukturu; [5]
- **zlaté pari pravidlo** - zobrazuje poměr mezi dlouhodobým majetkem a vlastními zdroji. Předpokládá se, že podnik v rámci financování využívá i cizí zdroje, kde se tyto dvě položky rovnají jen ve výjimečném případě;
- **zlaté poměrové pravidlo** – míra zvyšování investic za účelem udržování dlouhodobé finanční rovnováhy, neměla ani v krátkodobém časovém horizontu předstihnout tempo růstu tržeb. [7]

V praxi se na tato pravidla nebere většinou zřetel. Nerespektování zmíněných pravidel nemusí vést k ohrožení stability a finančního zdraví podniku.

3.5.6 Analýza soustav ukazatelů

V předešlých kapitolách byly zmíněny ukazatele, které nám slouží k posouzení finančního hospodaření podniku. Tyto ukazatele však analyzovaly pouze vybranou oblast činnosti podniku. K celkovému zhodnocení finanční situace podniku se proto vytvářejí soustavy ukazatelů. [9]

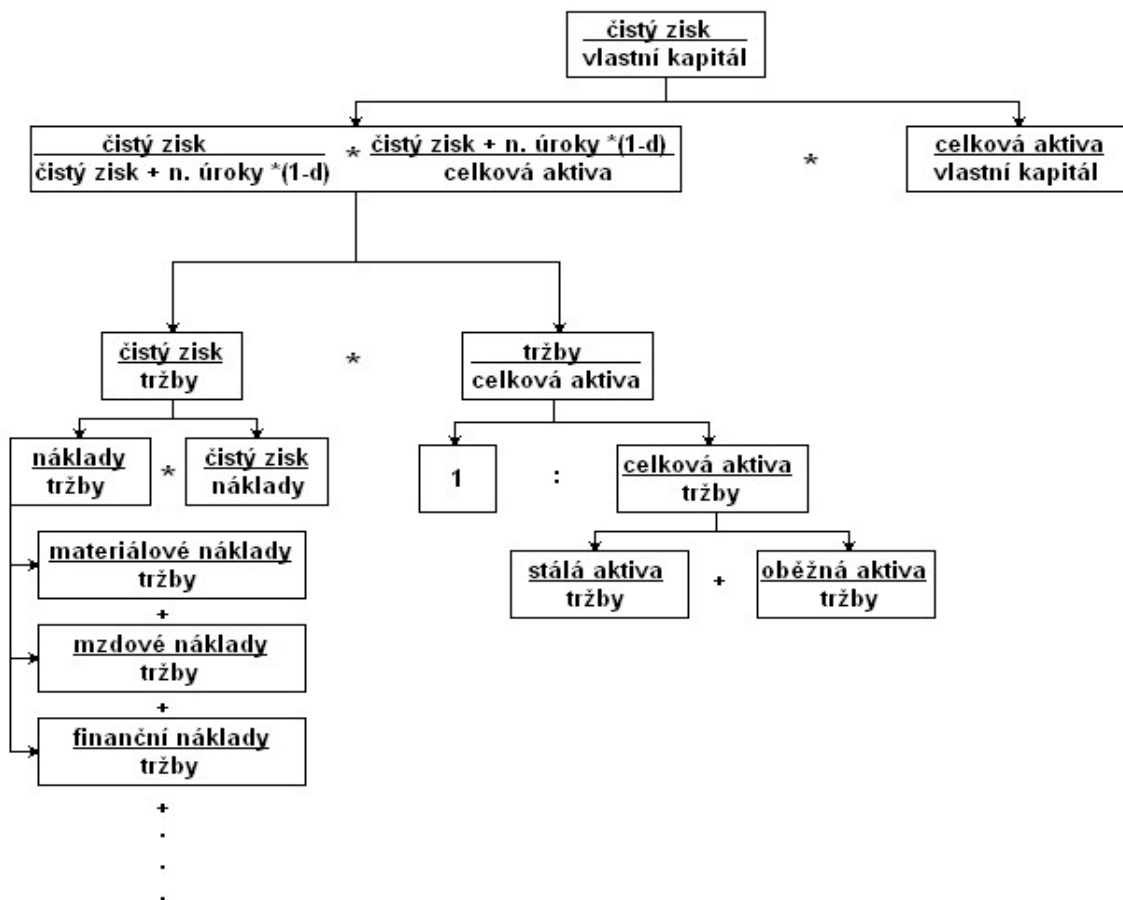
3.5.6.1 Pyramidové soustavy

Pyramidové rozklady se vytvářejí tak, že na vrchol pyramidy se umístí ukazatel, který vystihne určitou stránku podnikové činnosti (např. rentabilita). Ukazatel na vrcholu se za pomoci násobení a dělení nebo sčítání a odčítání dále rozkládá na dva nebo další dílčí ukazatele, z nichž další se ještě dále rozkládají. [8]

- **Rozklad Du Pont, rentability vlastního kapitálu [16]**

Řadí se k nejznámějším a nejvyužívanějším pyramidovým rozkladům. Někdy se nazývá jako pyramidový rozklad rentability, kdy se nerozkládá jen rentabilita vlastního kapitálu. Pro její rozklad je možné použít ukazatel rentability celkového kapitálu a dále ho rozložit.

Obrázek č. 1 - Pyramidový rozklad Du Pont



Zdroj: GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku.

Diagram nám ukazuje, že rentabilita vlastního kapitálu je součin rentability celkového kapitálu a obrácené hodnoty kvóty vlastního kapitálu. Rentabilitu celkového kapitálu zde násobíme poměrem čistého zisku - [čistý zisk + nákladové úroky * (1-daň. sazba)], Rentabilitu celkového kapitálu zde vyjadřujeme jako součin ziskové marže a obratu celkových aktiv. Matematické vyjádření této část Du Pont diagramu prostřednictvím Du Pont rovnice:

$$RCK = zisková\ marže * obrat\ celkových\ aktiv = \frac{čistý\ zisk}{tržby} * \frac{tržby}{celková\ aktiva}$$

Lze konstatovat, že čím je větší hodnota ziskové marže, tím je to lepší. Ale ji musíme posuzovat s přihlédnutím k celkovému objemu tržeb a rychlosti obratu celkových aktiv. Na rentabilitu vlastního kapitálu, má také mimo ziskové marže a obratu celkových aktiv, vliv také vztah mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem, který ukazuje zadluženost podniku. Tento vztah se nazývá finanční páka. Pokud podnik využívá ve vysoké míře

cizích zdrojů, čím je účinnost finanční páky vyšší. Poměrně vysoká zadluženost má do jisté míry na rentabilitu vlastního kapitálu pozitivní vliv, na druhé straně vliv negativní na ziskovou marži.

- **Bonitní a bankrotní modely [9]**

Jsou založeny na diagnostice a za pomoci jednoho syntetického ukazatele vyjadřují finanční situaci podniku. Jsou založeny většinou na teoretických poznacích. Bankrotní modely zjišťují, zda podnik není v blízké budoucnosti ohrožen bankrot.

- **Rychlý test (Quick test) [17]**

Autorem byl v roce 1990 P. Kralicek. V rámci sestavování volil takové ukazatele, aby na ně nepůsobily rušivé vlivy a zároveň dokázaly zabezpečit analýzu jednak finanční stability, a také výnosové situace podniku. Obsahuje tyto ukazatele:

$$\text{kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Doba splácení dluhu z cash flow} = \frac{\text{krátkodobé} + \text{dlouhodobé závazky} - \text{finanční majetek}}{\text{cash flow}}$$

Výše uvedené ukazatele vystihují finanční stabilitu podniku.

$$\text{RCK} = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky} \times (1 - \text{daňová sazba})}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{cash flow v \% tržeb} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$$

Cash flow v % tržeb spolu a ukazatelem RCK hodnotí výnosy podniku.

Bonita podniku se určuje tak, že podle dosaženého výsledku se každému ukazateli přiřadí známka podle tabulky č. 2 a aritmetický průměr určí výslednou známku.

Tabulka č. 2 - Rychlý test – stupnice hodnocení

UKAZATEL	STUPNICE HODNOCENÍ (ZNÁMKY)				
	velmi dobrý (1)	dobrá (2)	střední (3)	špatný (4)	ohrožen insolvenčí (5)
Kvóta vlastního kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	< 10%	neg.
Cash flow % tržeb	> 10%	> 8%	> 5%	< 5%	neg.
RCK (rentabilita celk. kap.)	> 15%	> 12%	> 8%	< 8%	neg.
Doba splácení dluhu z cash flow	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let

Zdroj: KRALICEK, P. Základy finančního hospodaření.

○ **Index bonity [17]**

Pracuje se šesti poměrovými ukazateli, kde každému z daných ukazatelů přiřazuje stanovenou váhu. Matematické vyjádření:

$$B = 1,5 * \frac{CF}{cizí\ zdroje} + 0,08 * \frac{aktiva}{cizí\ zdroje} + 10 * \frac{ZD}{aktiva} + 5 * \frac{ZD}{tržby} + 0,3 * \frac{zásoby}{tržby} + 0,1 * \frac{tržby}{aktiva}$$

Všeobecně je dáno, že čím je hodnocení indexu bonity vyšší, tím je hospodářská situace podniku kladnější. Hodnocení tohoto indexu je podle této stupnice:

extrémně špatná	velmi špatná	špatná	určité problémy	dobrá	velmi dobrá	extrémně dobrá
-3	-2	-1	0	+1	+2	+3

○ **Altmanův model [13]**

Jeho základem je diskriminační analýza, kterou provedl koncem 60. a 80. let 20. století profesor Altman u několika desítek zbankrotovaných a nebankrotovaných podniků. Z-skóre se vypočítává rozdílně pro podniky s akciemi veřejně obchodovatelnými na kapitálových trzích a pro ostatní podniky. Zde je uvedeno matematické vyjádření Z-skóre pro ostatní podniky, neboť toto je použito v rámci praktické části:

$$Z = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,420 * D + 0,998 * E$$

A = podíl mezi pracovním kapitálem/celkovými aktivy,

B = podíl mezi ziskem po zdanění/celkovými aktivy,

C = podíl mezi ziskem před zdaněním a úroky/celkovými aktivy,

D = podíl mezi vlastním kapitálem/celkovými dluhy,

E = podíl mezi celkovými tržbami/celkovými aktivy.

Podle profesora Altmana je vyhodnocení výsledku takové:

$Z > 2,9$ pásma prosperity,

$1,2 < Z \leq 2,9$ pásma šedé zóny (tzn. nelze určit, jak se bude finanční situace podniku vyvíjet),

$Z \leq 1,2$ pásma bankrotu.

3.6 Náklady

Náklady v rámci podnikového účetnictví charakterizujeme jako peněžní spotřebu výrobních faktorů účelně vynaložených na tvorbu podnikových výnosů a také nutných nákladů souvisejících s činností podniku. Ekonomická definice nákladů je ale odlišná. Charakteristické je pro ně to, co všechno bylo ve skutečnosti obětováno a ne jenom to, co bylo uhrazeno. Mezi ekonomické náklady patří např. úroky z vlastního kapitálu, ušlá mzda podnikatelského subjektu i jiné tzv. oportunitní náklady. [19]

3.6.1 Kalkulační vzorec nákladů

Je tvořen kalkulačními nákladovými položkami, které se vkládají do kalkulačního vzorce. Typový kalkulační vzorec nákladů uvedený níže není závazný a účetní jednotka si ho může upravit podle svých potřeb:

- Přímý materiál
- Přímé mzdy
- Ostatní přímé náklady
- Výrobní režie
- Vlastní náklady výroby
- Zásobovací režie
- Správní režie
- Vlastní náklady výkonu
- Odbytová režie
- Úplné vlastní náklady výkonu
- Zisk
- **Prodejní cena (bez DPH)**
- DPH
- **Prodejní cena s DPH**

3.6.2 Klasifikace nákladů

V podniku v rámci řízení nákladů a zvyšování efektivnosti náklady třídíme podle:

- **Druhů:**
 - provozní – spotřeba materiálu, energie, služby, osobních nákladů, daní a poplatků, odpisů a ostatních provozních nákladů,
 - finanční – zúčtování úbytku cenných papírů při jejich prodeji, úroky,

- mimořádné – manka a škody a ostatní mimořádné náklady,
- **Účelu vynaložení** – jednicové a režijní,
- **Obratu hodnoty v podniku** – prvotní (externí) a druhotné (interní),
- **Kalkulačních položek** – přímé a nepřímé (kalkulační vzorec kapitola 3.6.1),
- **Místa vzniku a odpovědnosti za jejich vznik** – středisek,
- **Vztahu k produkci** – variabilní a fixní,
- **Časového hlediska** – minulých let, běžného roku a příštích období,
- **Hlediska rozhodování** – relevantní, irelevantní, ovlivnitelné, neovlivnitelné, přírůstkové a oportunitní. [18]

3.7 Výnosy

Výnosy podniku charakterizují peněžní částky, které podnik obdržel z veškerých svých činností za dané účetní období, aniž by se přihlíželo k tomu, zda došlo v daném období k jejich zaplacení. Tímto se liší od příjmů, které vyjadřují skutečně podniku zaplacené částky v daném období bez ohledu na to, zda v daném období vznikly. Výnosy nabíhají v momentě odchodu zboží z podniku nebo poskytnutí služby. Obsahují rovněž změnu stavu vnitropodnikové zásoby vlastní výroby a tzv. aktivaci, a nejsou peněžními příjmy. K výnosům se řadí: tržby z prodeje zboží, výkony (tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby, aktivace), tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů, zúčtování rezerv a časové rozlišení provozních výnosů, ostatní provozní výnosy, výnosy finanční a výnosy mimořádné. [19]

3.8 SWOT analýza

Tato analýza je postavena na kombinacích: silné stránky podniku (strengths), slabé stránky podniku (weaknesses), příležitosti okolí (opportunities) a hrozby okolí (threats). Kombinací příležitostí a hrozeb okolí a silných a slabých stránek podniku, vznikají rozličné varianty strategického chování, kdy je nutné vzít v úvahu, že jde o budoucí vývoj. Z toho plyne, že jak silné a slabé stránky, tak příležitosti i hrozby je nutno posuzovat dynamicky, čili zvažovat možnosti budoucího růstu, stagnace nebo možného zhoršení těchto faktorů. Bez ohledu na organizační úroveň, na které je analýza SWOT použita, pak lze definovat různé typy podniků:

- ideální podnikatelskou jednotku - charakteristické velké příležitosti a malé ohrožení;
- spekulativní podnikatelskou jednotku - charakteristické velké příležitosti a velká ohrožení;

- vyžralou podnikatelskou jednotku - charakteristické malé příležitosti a malé ohrožení;
- znepokojující podnikatelskou jednotku - charakteristické malé příležitosti a velké ohrožení.

Podle charakteristiky odvětví a kombinací vnitřních i vnějších stránek pak lze pro podnik, volit různé typy strategií, které vycházejí ze čtyř možných zobecněných přístupů:

- přístup S - O = silné stránky a velké příležitosti plynoucí z okolí;
- přístup W - O = omezovat slabé stránky za pomoci příležitostí z okolí;
- přístup S - T = silné stránky pro omezení hrozeb;
- přístup W - T = řešení znepokojivého stavu i s možností likvidace podniku. [20]

4 Charakteristika výrobně ekonomických podmínek podniku

4.1 Základní identifikace podniku Teplo Bruntál, a.s.

Název:	Teplo Bruntál, a.s.
Sídlo:	Šmilovského 659/6, Bruntál
IČO:	25350676
Právní forma:	akciová společnost
Datum vzniku:	23. 5. 1996
Předmět podnikání:	výroba a rozvod tepelné energie
Výše ZK:	90 954 mil. Kč
Akcionáři:	Město Bruntál 100 %
Počet zaměstnanců:	60

Listinné kmenové akcie na jméno jsou vydány v počtu 916 ks s jmenovitou hodnotou 98 000,- Kč a 121 ks s hodnotou 9 800,- Kč. Akcie nejsou veřejně obchodovatelné. [21]

Hlavní činnost společnosti je zaměřena na výrobu a dodávky tepla pro vytápění a TUV. Převážnou většinu odběratelů tvoří obyvatelstvo města Bruntálu, tzn., že ocenění výkonů společnosti je regulováno Energetickým regulačním řádem v rámci zásad a pravidel věcně usměrňovaných cen, vydaných MF ČR a zákona o cenách č. 526/1990 Sb., ve znění provedených změn. [22]

4.2 Celková charakteristika podniku

Teplo Bruntál, a.s. má v Bruntále již od svého vzniku (květen 1996) majoritní postavení v dodávce tepla a teplé užitkové vody pro domácnosti, které tvoří naprostou většinu jeho odběratelů. Ty jsou zastoupeny především nejrozličnějšími bytovými družstvy, společenstvími vlastníků, městskými byty, část klientely tvoří i úřady, školy, domovy důchodců a staronově i nemocnice. Struktura odběratelů je dána především historicky, neboť společnost vznikla privatizací státního podniku obhospodařujícího byty. Významnou úlohu v podnikání společnosti však sehrává i město Bruntál jako jediný akcionář. Svou cílevědomou energetickou politikou se snaží zajišťovat i odběratele, kteří by za jiných

okolností mohli přejít na alternativní zdroj vytápění a dodávky teplé vody. I přesto, že mezi klienty společnosti nepatří průmyslové podniky, lze celkový podíl společnosti na trhu s teplem ve městě odhadovat na zhruba 70 %.

4.3 Historie podniku

Společnost byla založena jako 100 % dceřiná společnost Města Bruntál v rámci procesu privatizace státního podniku Bytový podnik, s. p. Bruntál, rozhodnutím městského zastupitelstva ze dne 26. 2. 1996. Současně byla schválena výše základního kapitálu nové akciové společnosti města ve výši 1 210 tis. Kč a jeho úhrada bez upisování akcií, splacením v plné výši jediným zakladatelem. Usnesením valné hromady společnosti dne 12. 11. 1996 bylo rozhodnuto o navýšení základního kapitálu o 91 600 tis. Kč a to upsáním 916 kmenových akcií na jméno. Zapsaný základní kapitál společnosti tak činil celkem 92 810 tis. Kč.

Upsaný vklad nebyl splacen v plné výši, jelikož se do majetku společnosti, převzatého formou bezúplatného převodu privatizovaného majetku Bytového podniku s.p., dostaly i položky, které měly být zaúčtovány do ztrát Bytového podniku, s.p. Vzhledem k opožděnému převodu vlastnických práv ke vkládaným nemovitostem do společnosti, nemohlo dojít k přecenění hodnoty vkládaného majetku a došlo tak ke vzniku značného rozdílu mezi výší zapsaného základního kapitálu a hodnotou vloženého majetku, kterým měl být tento upsaný, zapsaný vklad splacen.

4.4 Organizační a řídicí struktura podniku

Společnost je rozdělena do tří základních úseků. V čele **úseku ředitele**, do jehož působnosti spadá sekretariát, podatelna, public relation a vedoucí úseků. Podřízeným je úsek **ekonomický a obchodní**, do jehož působnosti jsou začleněny útvar účetní, pohledávek a daní, útvar mezd, hmotné motivace a personální, útvar kalkulací cen, rozpočetnictví a obchodní, útvar MTZ, sklady a fakturace, pokladna, spisovna a archív. Pod **úsek výrobně technický** spadá útvar investic, dodavatelské údržby a dopravy, energetika a odpadové hospodářství, útvary centrálních výtopen a nízkotlakých výtopen a útvar strojní údržby, měření a regulace.

5 Vlastní rozbor

5.1 Analýza absolutních ukazatelů

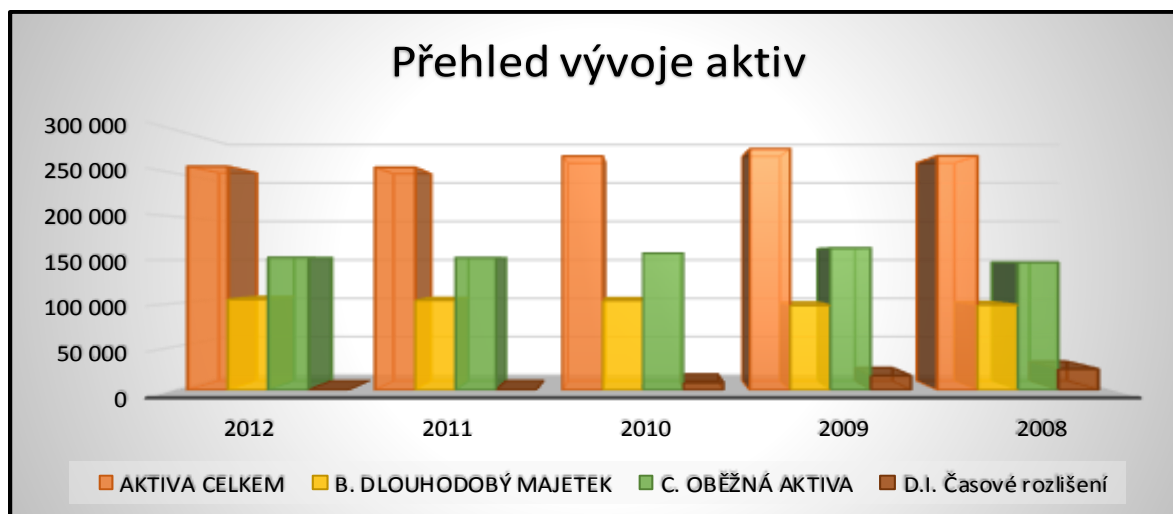
Na základě absolutních ukazatelů, tj. horizontálního a vertikálního rozboru finančních výkazů, je možné sledovat absolutní údaje účetních výkazů v určitých časových relacích a souvislostech.

Tabulka č. 3 - Horizontální analýza rozvahy – aktiva

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - ZKRÁCENÁ	RELATIVNÍ ZMĚNA		ABSOLUTNÍ ZMĚNA		RELATIVNÍ ZMĚNA		ABSOLUTNÍ ZMĚNA		
	ROK	2012	2011	2 012	2 011	2011	2010	2 011	2 010
AKTIVA CELKEM		0,45%	-4,95%	1 154	-13 088	-4,95%	-3,00%	-13 088	-8 414
DLOUHODOBÝ MAJETEK		1,15%	0,25%	1 185	245	0,25%	5,75%	245	5 542
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJET.		37,95%	56,15%	2 075	1 968	56,15%	4394,95%	1 968	3 428
DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK		-0,80%	-1,80%	-887	-1 723	-1,80%	2,20%	-1 723	2 113
STAVBY		6,30%	-2,50%	4 158	-1 622	-2,50%	7,50%	-1 622	4 848
SAM. MOV. VĚC. A SOUB. MOV. VĚCÍ		-16,40%	-6,70%	-4 142	-1 774	-6,70%	-5,70%	-1 774	-1 615
JINÝ DLOUHOD. HMOTNÝ MAJETEK		-8,40%	-5,40%	-3	-2	-5,40%	-5,10%	-2	-2
NEDOK. DLOUH. HMOTNÝ MAJETEK		-39,20%	608,40%	-902	1 978	608,40%	-53,70%	1 978	-377
OC. ROZDÍL K NABYTÉMU MAJET.		-100,00%	0,00%	-304	0,00	0,00%	-70,70%	0	-725
DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK		0%	-100,00%	0,00	-1	-100,00%	0,00%	-1	0,00
OBĚŽNÁ AKTIVA		0,30%	-3,40%	238	-5 164	-3,40%	-3,80%	-5 164	-5 985
ZÁSoby		-4,80%	9,50%	-388	717	9,50%	-0,20%	717	-6
DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY		5,50%	-18,50%	134	-555	-18,50%	-16,80%	-555	-604
ODLOŽENÁ DAŇOVÁ POHLEDÁVKA		1593,60%	0%	734	47	0%	0%	47	0,00
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY		-8,70%	-13,40%	-8 933	-16 041	-13,40%	-0,50%	-16 041	-511
POHLEDÁVKY Z OBCH. VZTAHŮ		1,80%	-7,80%	88	-385	-7,80%	13,60%	-385	583
STÁT - DAŇOVÉ POHLEDÁVKY		-99,10%	-88,80%	-306	-2 458	-88,80%	191,80%	-2 458	1 818
OSTATNÍ POSKYTNUTÉ ZÁLOHY		-3,50%	3,60%	-155	164	3,60%	13,40%	164	516
DOHADNÉ ÚČTY AKTIVNÍ		-7,20%	-14,30%	-6 577	-15 342	-14,30%	-3,20%	-15 342	-3 426
FINANČNÍ MAJETEK		25,20%	39,80%	9 424	10 716	39,80%	-15,40%	10 716	-4 866
ÚČTY V BANKÁCH		24,80%	40,10%	9 336	10 725	40,10%	-15,50%	10 725	-4 892
OST. AKTIVA – PŘECH. ÚČTY AKTIV		-54,80%	-94,40%	-267	-8 171	-94,40%	-47,80%	-8 171	-7 972
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ		-54,80%	-94,40%	-267	-8 171	-94,40%	-47,80%	-8 171	-7 972
NÁKLADY PŘÍŠTÍCH OBDOBÍ		-54,80%	-94,40%	-267	-8 171	-94,30%	-47,80%	-8 171	-7 962
PŘÍJMY PŘÍŠTÍCH OBDOBÍ		0%	0%	0,00	0,00	0%	-100,00%	0,00	-1

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

Graf č. 1 - Přehled vývoje aktiv



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Z tabulky je patrné, že zatímco v roce 2012 vzrostla celková bilanční suma o 0,4 %, v roce 2011 došlo naopak k poklesu aktiv o 4,9 %, což v absolutním vyjádření znamená snížení aktiv o více než 13 mil. Kč. Je možné vysledovat, že hlavní podíl na této změně mají především krátkodobé pohledávky, respektive dohadné účty, kde došlo k poklesu o 14,2 %. V absolutním vyjádření se jedná o změnu ve výši 15,3 mil. Kč. Z rozvahy v plném rozsahu, viz přílohy, konkrétně zjistíme, že se jedná o změnu nárůstu v roce 2012 a 2011 na položce jiný dlouhodobý nehmotný majetek. Položka obsahuje dlouhodobý nehmotný majetek, nevykazovaný v ostatních položkách dlouhodobého nehmotného majetku, zejména povolenky na emise a preferenční limity. Výroční zpráva za rok 2012 uvádí, že pro společnost Teplo Bruntál, a.s. skončilo v roce 2012 tříleté období, ve kterém disponovala, respektive mohla obchodovat s množstvím 24 220 ks povolenek pro emisní limity CO₂ plynů, s nečerpanou úsporou 5 708 ks povolenek. [21]

K relativně menšímu poklesu došlo i u oběžných aktiv, především u zásob 4,7 % a dlouhodobých pohledávek 18,4 %. Absolutně se však jedná o částku relativně malou, 1 mil. Kč, respektive 554 tis. Kč u dlouhodobých pohledávek. Krátkodobé pohledávky poklesly o 8,6 %, absolutně ovšem jde o snížení ve výši 8,9 mil. Kč. Finanční majetek oproti tomu vzrostl o 25,1 %, absolutně o 9,4 mil. Kč.

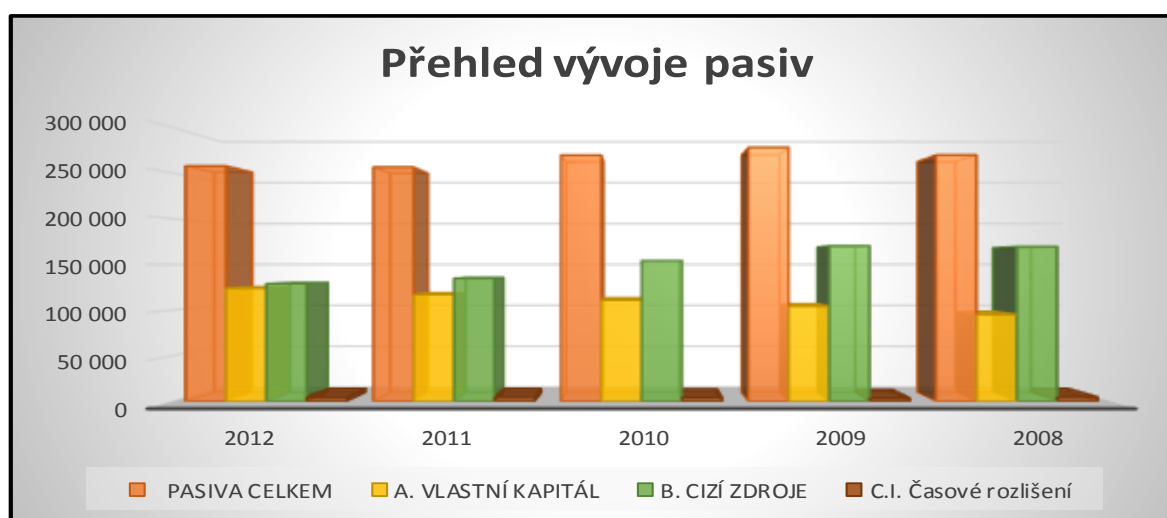
Tabulka č. 4 - Horizontální analýza rozvahy – pasiva

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - ZKRÁCENÁ	RELATIVNÍ ZMĚNA		ABSOLUTNÍ ZMĚNA		RELATIVNÍ ZMĚNA		ABSOLUTNÍ ZMĚNA	
	2012	2011	2 012	2011	2011	2010	2 011	2010
PASIVA CELKEM	0,40%	-4,80%	1 154	-13 088	-4,80%	-3,03%	-13 088	-8 414
VLASTNÍ KAPITÁL	6,15%	5,29%	7 138	5 863	5,29%	6,59%	5 863	6 853
KAPITÁLOVÉ FONDY	0,00%	-356,22%	0,00	-2 352	-356,22%	0,00%	-2 352	0,00
OCEŇ. ROZD. Z PŘEC. PŘI PŘEM.	0,00%	786,28%	0,00	-2 352	786,28%	0,00%	-2 352	0,00
REZ. FOND. A OST: FOND. ZISK.	20,07%	20,48%	1 191	1 008	20,48%	0,00%	1 008	0,00
ZÁKONNÝ REZERVNÍ FOND	24,98%	43,25%	586	708	43,25%	119,80%	708	893
STATUTÁR. A OSTATNÍ FONDY	16,84%	9,16%	605	302	9,16%	73,98%	302	1 399
HOSPODÁŘSKÝ VÝSL. MIN. LET	28,99%	114,17%	4 568	8 402	114,17%	687,07%	8 402	6 425
NEROZD. ZISK MINULÝCH LET	28,99%	109,06%	4 568	8 222	109,06%	706,32%	8 222	6 605
VÝSL. HOSPOD. BĚŽN. ÚČET. OB	23,59%	-16,94%	1 383	-1 196	-16,94%	-20,89%	-1 196	-1 863
CIZÍ ZDROJE	-4,38%	-12,56%	-5 914	-19 351	-12,56%	-9,52%	-19 351	-16 202
REZERVY	-13,07%	-6,48%	-873	-463	-6,48%	-16,17%	-463	-1 377
REZ. POD. ZVLÁŠT: PRÁV. PŘED.	-100,00%	-21,32%	-2 401	-651	-21,32%	-4,19%	-651	-134
OSTATNÍ REZERVY	-13,07%	63,29%	-873	2 589	63,29%	-23,32%	2 589	-1 244
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	0%	-100,00%	0,00	308	-100,00%	-15,58%	308	58
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	-3,94%	-3,71%	-5 042	-4 926	-3,71%	-5,05%	-4 926	-7 063
ZÁVAZKY Z OBCH. VZTAHŮ	67,37%	-31,07%	2 948	-1 973	-31,07%	0,55%	-1 973	36
ZÁVAZKY K ZAMĚSTNANCŮM	-2,42%	-9,94%	-22	-98	-9,94%	4,10%	-98	39
ZÁV. SOC. ZABEZ: A ZDR. POJIŠ.	4,85%	-7,56%	48	-81	-7,56%	-8,78%	-81	-103
STÁT – DAŇ. ZÁVAZ. A DOTACE	88,12%	637,14%	2 222	2 178	637,14%	-72,65%	2 178	-909
PŘIJATÉ ZÁLOHY	-9,75%	-2,85%	-11 251	-3 324	-2,85%	-5,25%	-3 324	-6 569
DOHADNÉ ÚČTY PASIVNÍ	31,25%	-33,62%	1 021	-1 653	-33,62%	12,15%	-1 653	532
JINÉ ZÁVAZKY	-1,29%	3,58%	-8	20	3,58%	-14,13%	20	-88
BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI	-100,00%	0,00%	-14 273	0,00	0,00%	-35,45%	0,00	-7 821
BANK. ÚVĚRY DLOUHODOBÉ	0%	0%	0,00	0,00	0%	-100,00%	0,00	-7 592
KRÁTK. BANKOVNÍ ÚVĚRY	-100,00%	0,00%	-14 273	0,00	0,00%	-1,59%	0,00	-230
OST. PAS. – PŘECH. ÚČTY PASIV	-1,47%	8,66%	-74	398	8,66%	25,45%	398	937
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	-1,47%	8,66%	-74	398	8,66%	25,45%	398	937
VÝDAJE PŘÍŠTÍCH OBDOBÍ	-1,47%	8,66%	-74	400	8,66%	25,45%	400	937
VÝNOSY PŘÍŠTÍCH OBDOBÍ	0,00%	-33,34%	0,00	-2	-33,34%	0,00%	-2	0,00

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

Na straně pasiv došlo oproti roku 2011 k výraznému nárůstu vlastního kapitálu, a to o 6,11 %, v absolutním vyjádření o 7,1 mil. Kč. Na tom má hlavní podíl především hospodářský výsledek minulých let, kde došlo k nárůstu o 4,5 mil. Kč, vzrostl i rezervní fond a ostatní fondy ze zisku, kde se pokračovalo v nastoleném trendu z roku 2011. Současně poklesl objem cizích zdrojů o 4,39 %, absolutně o 5,9 mil. Kč. V roce 2011 byl pokles objemu cizích zdrojů ještě výraznější, jednalo se o 12,55 %, absolutně o 19,3 mil. Kč.

Graf č. 2 - Přehled vývoje pasiv



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Výrazný pokles je především u krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí, v absolutním vyjádření o více jak 5 mil. Kč, respektive o 14,2 mil. Kč u bankovních úvěrů. Jak v kladném výsledku hospodaření za běžné účetní období, tak snižující se podíl cizích zdrojů je patrný pozitivní signál hospodaření společnosti.

5.2 Vertikální analýza rozvahy

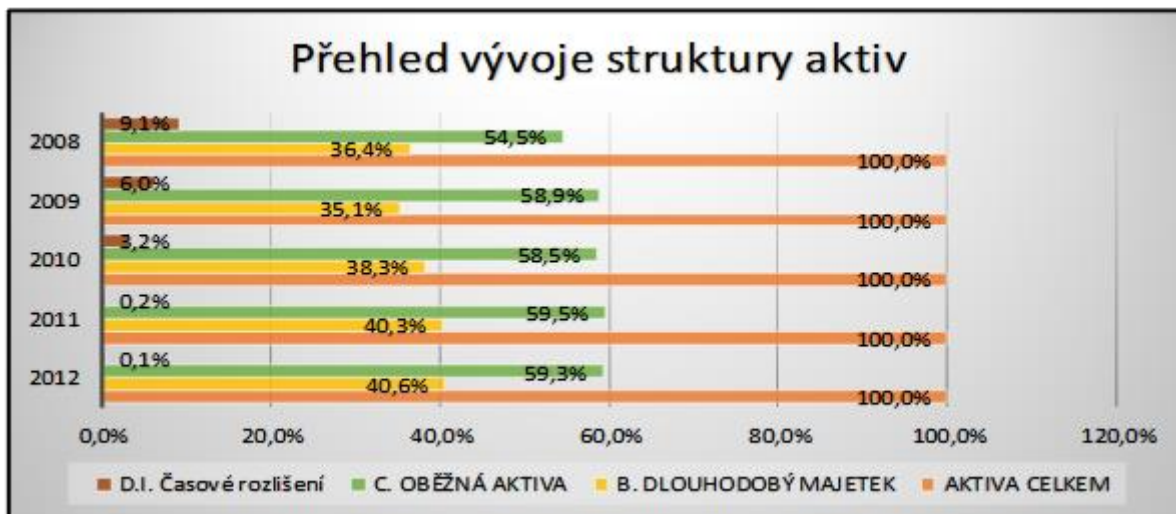
V případě vertikální analýzy rozvahy se posuzuje, jak se jednotlivé položky rozvahy procentuálně podílejí na celkové bilanční sumě.

Tabulka č. 5 - Vertikální analýza rozvahy - aktiva

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - ZKRÁCENÁ	PODÍL NA BILANČNÍ SUMĚ			PODÍL NA BILANČNÍ SUMĚ	
	ROK	2012	2011	2010	2009
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	40,70%	40,40%	38,40%	35,20%	36,50%
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	2,10%	2,20%	1,40%	0,00%	2,80%
DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK	37,60%	38,30%	37,10%	35,20%	33,60%
POZEMKY	1,60%	1,60%	1,50%	1,50%	1,50%
STAVBY	27,40%	26,10%	25,40%	22,90%	19,70%
SAMOSTATNÉ MOVITÉ VĚCI A SOUBORY MOV. VĚCÍ	8,20%	9,90%	10,10%	10,30%	11,90%
NEDOKONČENÝ DLOUH. HMOTNÝ MAJETEK	0,60%	0,80%	0,20%	0,40%	0,00%
OBĚŽNÁ AKTIVA	59,40%	59,60%	58,60%	58,80%	54,60%
ZÁSoby	3,20%	3,30%	2,90%	2,80%	2,80%
MATERIÁL	3,20%	3,30%	2,90%	2,80%	2,80%
DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY	1,10%	1,10%	1,20%	1,40%	1,70%
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	37,10%	40,80%	44,70%	43,60%	43,60%
POHLEDÁVKY Z OBCHODNÍCH VZTAHŮ	1,90%	1,80%	1,90%	1,60%	1,80%
STÁT - DAŇOVÉ POHLEDÁVKY	0,00%	0,20%	1,10%	0,40%	0,70%
DOHADNÉ ÚČTY AKTIVNÍ	33,40%	36,10%	39,80%	40,10%	39,20%
FINANČNÍ MAJETEK	18,30%	14,70%	10,10%	11,50%	6,60%
ÚČTY V BANKÁCH	18,30%	14,70%	9,80%	11,50%	6,60%
OSTATNÍ AKTIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV	0,20%	0,30%	3,30%	6,10%	9,20%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,20%	0,30%	3,30%	6,10%	9,20%
NÁKLADY PŘÍŠTÍCH OBDOBÍ	0,20%	0,30%	3,30%	6,10%	9,10%

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

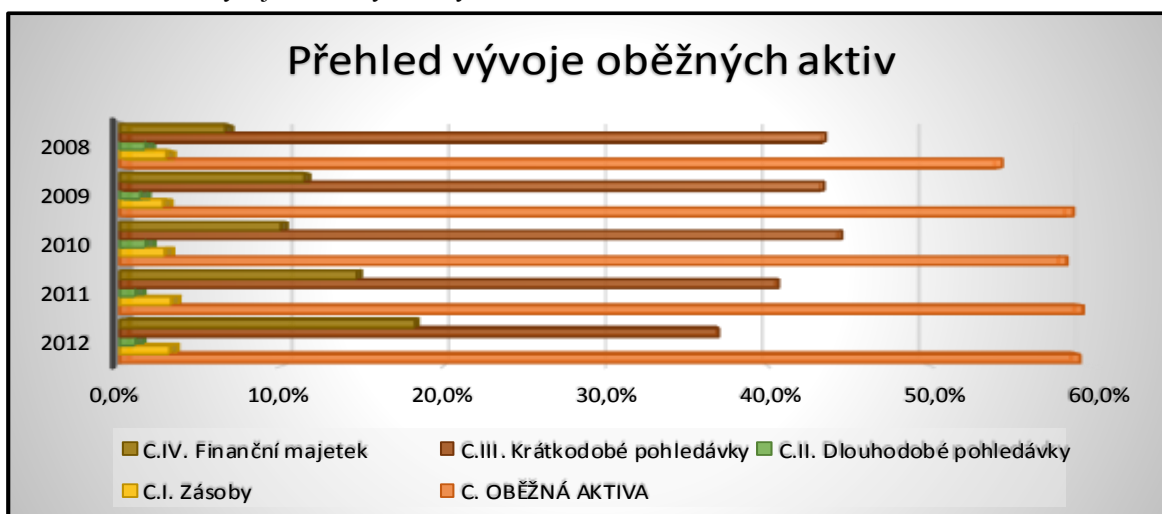
Graf č. 3 - Přehled vývoje struktury aktiv



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Z vývoje za sledované roky je patrné, že podíl dlouhodobého majetku a oběžných aktiv na celkové bilanční sumě prošel menšími výkyvy, ale v zásadě se příliš neměnil. Převažuje podíl oběžných aktiv s přibližně šedesátiprocentním podílem. Z toho se zásoby pohybují okolo 3% a dlouhodobé pohledávky pohybují individuálně okolo 1%. Největší podíl na oběžných aktivech zastávají krátkodobé pohledávky. Jedná se především o pohledávky z obchodních vztahů. Pozitivní je navyšování finančního majetku, který zvyšuje likviditu společnosti. Na dlouhodobém hmotném majetku mají podle očekávání největší podíl budovy a stavby a soubor movitých věcí, zastoupených především teplotní technologií.

Graf č. 4 - Přehled vývoje struktury oběžných aktiv



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

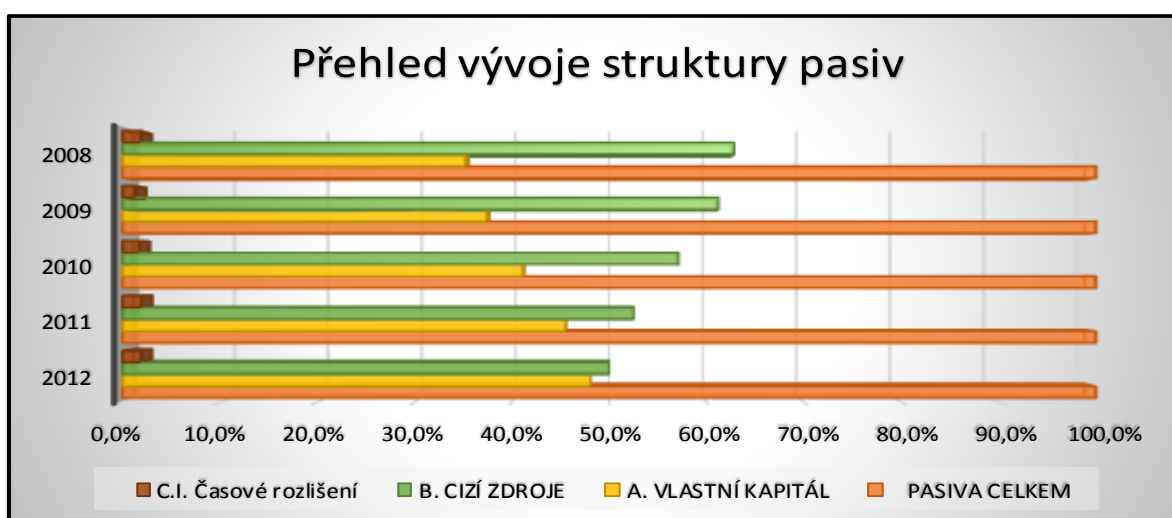
Tabulka č. 6 - Vertikální analýza rozvahy – pasiva

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - ZKRÁCENÁ	PODÍL NA BILANČNÍ SUMĚ				
	ROK	2012	2011	2010	2009
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
VLASTNÍ KAPITÁL	48,20%	45,60%	41,20%	37,50%	35,40%
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	35,40%	35,50%	33,80%	32,80%	33,80%
KAPITÁLOVÉ FONDY	-0,80%	-0,80%	0,30%	0,30%	0,30%
OSTATNÍ KAPITÁLOVÉ FONDY	0,50%	0,50%	0,50%	0,40%	0,30%
OCEŇOVACÍ ROZDÍLY Z PŘECENĚNÍ PŘI PŘEMĚNÁCH	-1,10%	-1,10%	-0,20%	-0,20%	-0,20%
REZERVNÍ FONDY A OSTATNÍ FONDY ZE ZISKU	2,90%	2,40%	1,90%	1,90%	0,80%
STATUTÁRNÍ A OSTATNÍ FONDY	1,70%	1,50%	1,30%	0,80%	0,70%
HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK MINULÝCH LET	7,80%	6,20%	2,80%	0,40%	-1,90%
NEROZDĚLENÝ ZISK MINULÝCH LET	7,80%	6,20%	2,90%	0,40%	0,20%
NEUHRAZENÁ ZTRÁTA MINULÝCH LET	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-2,10%
VÝSL. HOSPODAŘENÍ BĚŽNÉHO UČETNÍHO OBDOBÍ (+/-)	2,90%	2,40%	2,70%	3,30%	2,60%
CIZÍ ZDROJE	50,10%	52,60%	57,30%	61,30%	62,90%
REZERVY	2,40%	2,70%	2,70%	3,20%	2,90%
REZERVY PODLE ZVLÁŠTNÍCH PRÁVNÍCH PŘEDPISŮ	0,00%	0,80%	1,20%	1,20%	1,90%
OSTATNÍ REZERVY	2,40%	2,70%	1,60%	1,80%	0,80%
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	0,00%	0,00%	-0,20%	-0,20%	0,20%
ODLOŽENÝ DAŇOVÝ ZÁVAZEK	0,00%	0,00%	-0,20%	-0,20%	0,20%
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	47,80%	49,80%	49,40%	50,50%	49,20%
ZÁVAZKY Z OBCHODNÍCH VZTAHŮ	2,90%	1,80%	2,50%	2,40%	1,10%
ZÁVAZKY K ZAMĚSTNANCŮM	0,40%	0,40%	0,50%	0,40%	0,40%
ZÁVAZKY ZE SOCIÁL. ZABEZPEČENÍ A ZDRAV. POJ.	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,40%
STÁT - DAŇOVÉ ZÁVAZKY A DOTACE	1,90%	1,10%	0,20%	0,50%	0,20%
PŘIJATÉ ZÁLOHY	40,60%	45,10%	44,20%	45,20%	43,30%
DOHADNÉ ÚČTY PASIVNÍ	1,80%	1,40%	1,90%	1,70%	3,80%
JINÉ ZÁVAZKY	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%
BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI	0,00%	5,70%	5,40%	7,80%	11,10%
BANKOVNÍ ÚVĚRY DLOUHODOBÉ	0,00%	0,00%	0,00%	2,80%	5,70%
KRÁTKODOBÉ BANKOVNÍ ÚVĚRY	0,00%	5,70%	5,40%	5,30%	5,40%
OSTATNÍ PASIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY PASIV	1,80%	2,10%	1,80%	1,40%	1,80%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	1,80%	2,10%	1,80%	1,40%	1,80%
VÝDAJE PŘÍŠTÍCH OBDOBÍ	1,80%	2,10%	1,80%	1,40%	1,80%

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

Na straně pasiv můžeme sledovat stejně jako u horizontální analýzy dokrývání ztráty negativního hospodářského výsledku z minulých let. Výsledek hospodaření v roce 2012 tvoří na celkové sumě 2,8 %. Celkově je tvořen vlastní kapitál zhruba 48 %. Cizími zdroji je tvořeno 50 %, zbytek připadá na časové rozlišení. Podíl cizích zdrojů je tak poměrně vysoký. Odvětví je v tomto směru spíše konzervativní, převládá financování vlastními zdroji.

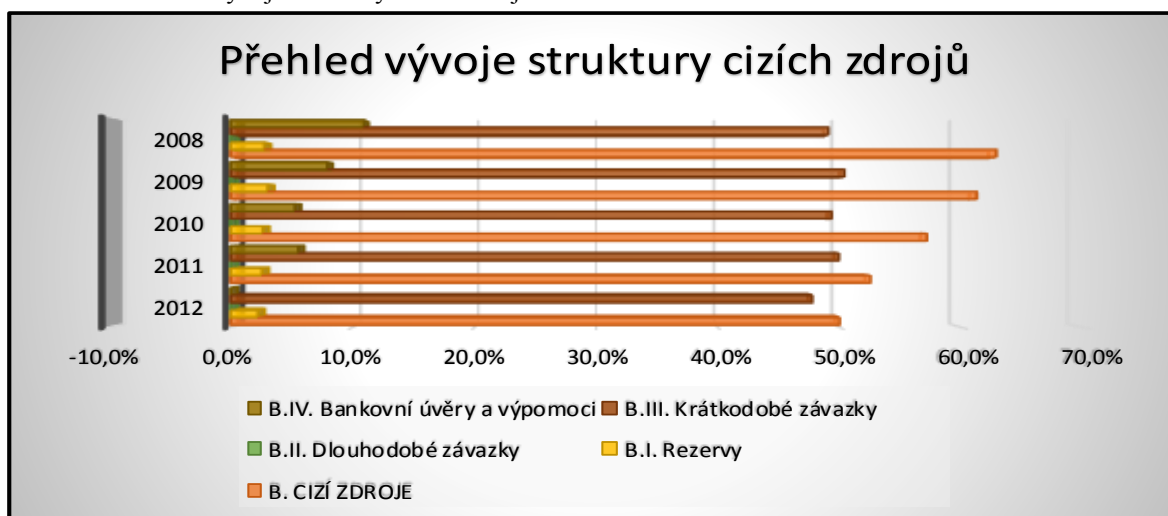
Graf č. 5 - Přehled vývoje struktury pasiv



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Bližší rozbor cizích zdrojů nám ukazuje na skutečnost, že nejvyšší podíl cizích zdrojů tvoří krátkodobé závazky. Že to bylo možné čekat, napověděl už vertikální rozbor aktiv, kde měly naopak největší procentuální podíl krátkodobé pohledávky. Na základě takového způsobu financování oběžného majetku lze konstatovat, že management preferuje agresivní přístup k financování pracovního kapitálu. Podniky s tímto přístupem mají vysoké krátkodobé dluhy, které jsou sice levné, ale zato rizikové. V případě Tepla Bruntál, a.s. se jedná o způsob financování krátkodobého majetku formou vybraných záloh od odběratelů. Jak se však dočteme z přílohy účetní závěrky, ani vybrané zálohy nestačí k tomu, aby společnost mohla pokrýt všechny náklady na oběžný majetek, a musí využívat kontokorentního úvěru s ohledem na nerovnoměrné placení záloh odběrateli. Společnost by přesto měla usilovat o alespoň částečné snížení poměru cizích zdrojů, a to především za účelem snížení rizika.

Graf č. 6 - Přehled vývoje struktury cizích zdrojů



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

5.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Z níže uvedeného přehledu výkazu zisku a ztráty vidíme, že výsledek hospodaření v roce 2011 poklesl o 17 %, avšak v roce 2012 došlo k poměrně vysokému nárůstu o 23,5 %, v absolutním vyjádření se jedná o částku 1,37 mil. Kč. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb se snížily o 6,7 mil. Kč, i když oproti roku 2011 se jedná o pokles procentuálně nižší, neboť v tomto roce došlo k poklesu o 11,6 %, což v absolutním vyjádření znamenalo pokles tržeb o 14 mil. Kč. U přidané hodnoty, která vyjadřuje, jak dokáže podnik hospodařit v porovnání tržeb a spotřeby materiálu a energií, bez vlivu dalších nákladových položek jako jsou daně, odpisy, tržby z prodeje dlouhodobého majetku apod., vidíme, že přidaná hodnota vzrostla o 0,2 %. Ale proti roku 2011, kdy přidaná hodnota klesla o 10 %, je to výrazně lepší výsledek. Současně se snížila i výkonová spotřeba. Pozitivním výsledkem je jistě pouze mírné navyšování nákladů na spotřebu materiálů a energií a pokračující trend snižování nákladů na služby, kdy rozdíl je výrazný proti roku 2011.

Tabulka č. 7 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY - ZKRÁCENÁ	RELATIVNÍ ZMĚNA		ABSOLUTNÍ ZMĚNA		RELATIVNÍ ZMĚNA		ABSOLUTNÍ ZMĚNA	
	2012	2011	2012	2011	2011	2010	2011	2010
VÝKONY	-6,10%	-11,70%	-6 499	-14 091	-11,70%	0,20%	-14 091	97
TRŽ. ZA PROD. VL. VÝR. A SLUŽ.	-6,30%	-11,70%	-6 717	-14 073	-11,70%	0,40%	-14 073	373
AKTIVACE	589,30%	-30,30%	219	-17	-30,30%	-83,80%	-17	-277
VÝKONOVÁ SPOTŘEBA	-9,80%	-12,60%	-6 612	-9 663	-12,60%	-1,90%	-9 663	-1 443
SPOTŘ. MATERIÁLU A ENERGIE	0,80%	-15,30%	466	-9 312	-15,30%	0,70%	-9 312	343
SLUŽBY	-44,80%	-2,30%	-7 057	-352	-2,30%	-10,10%	-352	-1 787
PŘIDANÁ HODNOTA	0,30%	-10,10%	94	-4 429	-10,10%	3,70%	-4 429	1 539
OSOBNÍ NÁKLADY	0,20%	-0,20%	18	-18	-0,20%	-0,70%	-18	-116
MZDOVÉ NÁKLADY	-0,80%	-0,20%	-123	-8	-0,20%	-1,60%	-8	-207
ODM. ČLEN. ORG. SPOL. A DRUŽ.	-4,30%	8,60%	-19	35	8,60%	8,80%	35	33
NÁKL. SOC. ZABEZ. A ZDR. POJ.	0,80%	-0,80%	35	-35	-0,80%	2,30%	-35	103
SOCIÁLNÍ NÁKLADY	13,50%	-1,40%	126	-13	-1,40%	-4,40%	-13	-44
DANĚ A POPLATKY	6,80%	-5,40%	17	-14	-5,40%	56,20%	-14	89
ODP. DL. NEH. A HMOT. MAJET.	-7,60%	-4,20%	-907	-523	-4,20%	1,60%	-523	188
TRŽ. Z PROD. DL. MAJ. A MAT.	-87,20%	288,70%	-3 288	2 806	288,70%	-83,50%	2 806	-4 901
TRŽ Z PROD. DLOUH. MAJETKU	-92,80%	481,80%	-3 381	3 013	481,80%	-89,40%	3 013	-5 221
TRŽBY Z PRODEJE MATERIÁLU	65,10%	-59,80%	92	-208	-59,80%	1185,30%	-208	321
ZŮS. CEN. PRO. DL. MAJ. A MAT.	-100,00%	1940,90%	-4 307	4 096	1940,90%	-95,70%	4 096	-4 567
ZŮS. CENA PROD. DLOUH. MAJ.	-100,00%	2031,80%	-4 307	4 105	2031,80%	-95,90%	4 105	-4 574
PRODANÝ MATERIÁL	0%	-100,00%	0,00	-8	-100,00%	350,10%	-8	8
ZMĚN. REZ. A OPRAV. POL. PROV.	18,50%	510,70%	-118	-532	510,70%	-107,80%	-532	-1 462
OSTATNÍ PROVOZNÍ VÝNOSY	-16,50%	1,60%	-844	76	1,60%	-40,80%	76	-3 482
OSTATNÍ PROVOZNÍ NÁKLADY	22,10%	-36,80%	878	-2 308	-36,80%	35,50%	-2 308	1 647
PROVOZ. VÝSL. HOSPODAŘENÍ	4,40%	-20,70%	379	-2 248	-20,70%	-19,40%	-2 248	-2 625
VÝNOSOVÉ ÚROKY	72,60%	4,30%	215	13	4,30%	53,20%	13	99
NÁKLADOVÉ ÚROKY	-100,00%	-48,70%	-509	-481	-48,70%	-38,50%	-481	-616
OSTATNÍ FINANČNÍ VÝNOSY	0%	0%	0,00	0,00	0%	-100,00%	0,00	-7
OSTATNÍ FINANČNÍ NÁKLADY	-39,10%	-10,10%	-437	-126	-10,10%	62,10%	-126	477
FINAN. VÝSL. HOSPODAŘENÍ	-86,80%	-31,80%	1 159	618	-31,80%	-10,70%	618	232
DAŇ Z PŘÍJ. ZA BĚŽN. ČINNOST	10,80%	-22,60%	165	-438	-22,60%	-21,80%	-438	-538
SPLATNÁ	92,90%	-34,30%	1 148	-645	-34,30%	-36,90%	-645	-1 097
ODLOŽENÁ	-378,40%	369,70%	-996	208	369,70%	-111,20%	208	558
VÝSL. HOSP. ZA BĚŽ. ČINNOST	23,50%	-16,80%	1 373	-1 196	-16,80%	-20,90%	-1 196	-1 857
MIMOŘÁDNÉ VÝNOSY	0%	0%	0,00	0,00	0%	-100,00%	0,00	-7
MIMOŘ. VÝSL. HOSPODAŘENÍ	0%	-100,00%	0,00	-7	-100,00%	0,00%	-7	0,00
VÝSL. HOSP. ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	23,50%	-17,10%	1 373	-1 202	-17,10%	-20,90%	-1 202	-1 857
VÝSL. HOSP. PŘED ZDANĚNÍM	20,80%	-18,30%	1 537	-1 639	-18,30%	-21,10%	-1 639	-2 394

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

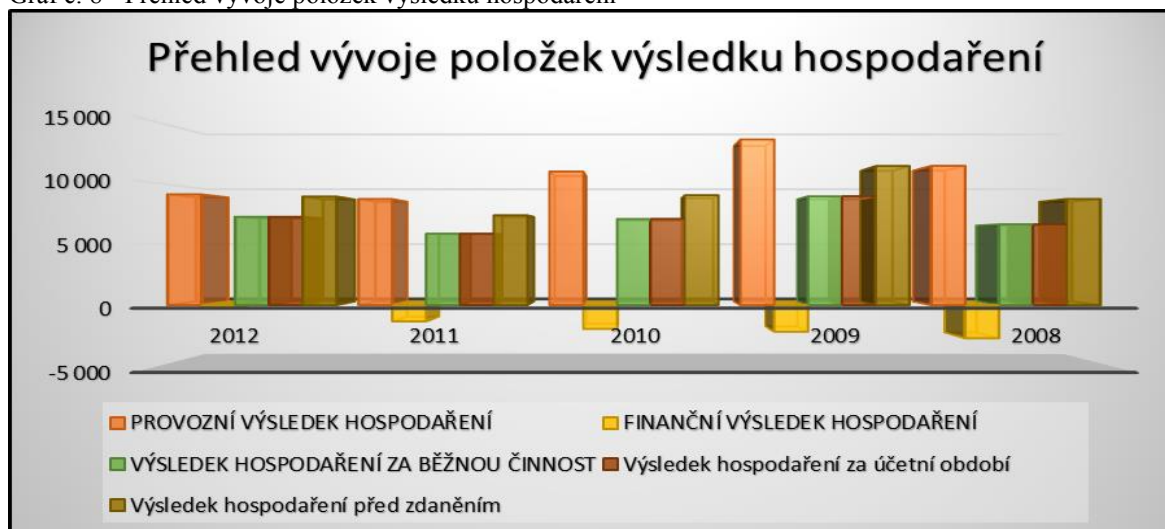
Graf č. 7 - Poměr tržeb za prodej výrobků a služeb, výkonové spotřeby a přidané hodnoty



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Provozní výsledek hospodaření vzrostl o 4,3 %. Vliv na tuto skutečnost měl pokles tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, které mají od roku 2008 klesající tendenci a částečně odpisy, protože společnost investovala do nákupu, především nových technologií. Velký podíl ovšem měla položka změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti, kde sledujeme změnu 18,5 %, absolutně – 118 tis. Kč, přičemž záporné znaménko znamená, že nedocházelo k tvorbě opravných položek a navýšení rezerv, ale naopak k jejich rozpouštění, což má na nárůst provozního výsledku hospodaření vliv. Na růstu zisku se tedy podílely jak vlivy provozní, tak vlivy mimořádné.

Graf č. 8 - Přehled vývoje položek výsledku hospodaření



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

5.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 8 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT - ZKRÁCENÁ	PODÍL NA BILANČNÍ SUMĚ				
	ROK	2012	2011	2010	2009
OBCHODNÍ MARŽE	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VÝKONY	100,40%	100,00%	100,00%	100,40%	100,00%
TRŽBY ZA PRODEJ VLASTNÍCH VÝROBKŮ A SLUŽEB	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
AKTIVACE	0,40%	0,00%	0,00%	0,40%	0,00%
VÝKONOVÁ SPOTŘEBA	60,80%	63,20%	63,80%	65,20%	66,80%
SPOTŘEBA MATERIÁLU A ENERGIE	52,20%	48,50%	50,60%	50,40%	53,50%
SLUŽBY	8,80%	14,80%	13,40%	14,90%	13,50%
PŘIDANÁ HODNOTA	39,60%	36,80%	36,40%	35,20%	33,30%
OSOBNÍ NÁKLADY	19,90%	18,60%	16,50%	16,60%	16,60%
MZDOVÉ NÁKLADY	13,70%	12,80%	11,50%	11,70%	11,40%
ODMĚNY ČLENŮM ORGÁNŮ SPOL. A DRUŽSTVA	0,50%	0,50%	0,40%	0,40%	0,40%
NÁKLADY NA SOCIÁLNÍ ZABEZPEČENÍ A ZDRAVOTNÍ POJIŠTĚNÍ	4,80%	4,50%	3,80%	3,90%	4,10%
SOCIÁLNÍ NÁKLADY	1,20%	0,80%	0,90%	0,90%	0,80%
DANĚ A POPLATKY	0,30%	0,30%	0,30%	0,20%	0,20%
ODPISY DL. NEHMOT. A HMOTNÉHO MAJETKU	11,20%	11,20%	10,50%	10,50%	10,20%
TRŽBY Z PRODEJE DL. MAJETKU A MATERIÁLU	0,60%	3,60%	0,90%	4,90%	5,60%
TRŽBY Z PRODEJE DLOUHODOBÉHO MAJETKU	0,40%	3,50%	0,60%	4,90%	5,50%
TRŽBY Z PRODEJE MATERIÁLU	0,30%	0,20%	0,40%	0,00%	0,20%
ZŮSTATKOVÁ CENA PROD. DL. MAJETKU A MATERIÁLU	0,00%	4,10%	0,30%	3,80%	0,00%
ZŮSTATKOVÁ CENA PRODANÉHO DLOUHODOBÉHO MAJETKU	0,00%	4,10%	0,30%	3,80%	0,00%
ZMĚNA STAVU REZERV A OPRAVNÝCH POLOŽEK V PROVOZNÍ	-0,80%	-0,70%	-0,20%	1,20%	0,20%
OSTATNÍ PROVOZNÍ VÝNOSY	4,40%	4,90%	4,30%	7,20%	14,80%
OSTATNÍ PROVOZNÍ NÁKLADY	4,90%	3,80%	5,30%	3,90%	16,80%
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	9,10%	8,20%	9,10%	11,30%	9,70%
VÝNOSOVÉ ÚROKY	0,60%	0,40%	0,30%	0,30%	0,30%
NÁKLADOVÉ ÚROKY	0,00%	0,60%	0,90%	1,40%	1,80%
OSTATNÍ FINANČNÍ NÁKLADY	0,80%	1,10%	1,10%	0,70%	0,80%
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-0,30%	-1,30%	-1,70%	-1,70%	-2,40%
DAŇ Z PŘÍJMŮ ZA BĚŽNOU ČINNOST	1,80%	1,50%	1,70%	2,10%	1,90%
SPLATNÁ	2,50%	1,30%	1,60%	2,60%	1,80%
ODLOŽENÁ	-0,80%	0,30%	0,00%	-0,50%	-0,30%
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	7,30%	5,60%	5,90%	7,50%	5,70%
MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	7,30%	5,60%	5,90%	7,50%	5,60%
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM	8,90%	6,80%	7,50%	9,50%	7,50%

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

Jako vztažná veličina byla použita součet tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, což nám umožňuje vidět, jak je která položka velká ve vztahu k tržbám podniku. Výkonová spotřeba tvořila v roce 2012 60,8 %. Od roku 2008 však klesá, což je pozitivní signál, protože má vliv na rentabilitu tržeb, vyjádřenou přidanou hodnotou, která se naopak zvyšuje, a to z původních 33,3 % na 39,6 % v roce 2012. Klesá především výkonová spotřeba u služeb, což znamená, že společnost využívá méně outsourcingu. Naopak osobní náklady vzrostly v roce 2012 na 19,9%, v roce 2008 činily 16,6%. Vzhledem k výši nákladů tak rentabilita tržeb, měřená provozním výsledkem hospodaření i hospodářským výsledkem jak před, tak po zdanění mírně rostla.

5.5 Bilanční pravidla

5.5.1 Zlaté bilanční pravidlo financování

Toto pravidlo vyjadřuje, že hodnota dlouhodobého majetku (hmotný, nehmotný a finanční) by se měla přibližně rovnat hodnotě dlouhodobých zdrojů (vlastní kapitál, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry). Pravidlo je splněno ve všech sledovaných letech, kde hodnota dlouhodobých zdrojů převažuje nad hodnotou dlouhodobého majetku.

Tabulka č. 9 - Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)

ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO (V TIS. KČ)	ROK				
	2012	2011	2010	2009	2008
DLOUHODOBÝ MAJETEK	97 134	98 023	99 747	97 634	90 508
VLASTNÍ KAPITÁL	123 954	116 817	110 955	104 103	95 184
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	5 807	6 679	4 091	5 334	2 305
BANKOVNÍ ÚVĚRY DLOUHODOBÉ	0,00	0,00	0,00	7 591	15 182
SUMA DLOUHODOBÝCH ZDROJŮ	129 761	123 494	115 044	117 026	112 669
RELATIVNÍ ROZDÍL	29,75%	23,43%	13,21%	17,70%	21,15%
ABSOLUTNÍ ROZDÍL	32 626	25 470	15 298	19 393	22 160

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

5.5.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Toto pravidlo vyjadřuje, i když platí, že cizí zdroje jsou levnější, vlastní zdroje by měly převažovat nad cizími, nebo se maximálně mohou rovnat. Pravidlo není splněno ani v jednom roce. Cizí zdroje výrazně převyšují vlastní kapitál. Je ovšem nutné opět připomenout, že hlavní podíl na cizích zdrojích mají přijaté zálohy od odběratelů, které jsou na straně aktiv zohledněny v položce dohadné účty aktivní. Ty zahrnují především výnosy z nevyfakturovaných dodávek tepla a teplé vody.

Tabulka č. 10 - Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)

PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA (V TIS. KČ)	ROK				
	2012	2011	2010	2009	2008
VLASTNÍ KAPITÁL	123 954	116 817	110 955	104 103	95 184
CIZÍ ZDROJE	128 886	134 799	154 149	170 350	169 611
PŘEVIS CIZÍCH ZDROJŮ (RELATIVNÍ ROZDÍL)	3,97%	15,39%	38,93%	63,63%	78,19%
PŘEVIS CIZÍCH ZDROJŮ (ABSOLUTNÍ ROZDÍL)	4 931	17 983	43 195	66 248	74 428

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

5.5.3 Zlaté pari pravidlo

Toto pravidlo vyjadřuje, že dlouhodobý majetek by měl být krytý vlastním kapitálem. Za sledované období je toto pravidlo splněno v každém roce, kromě roku 2008, kde rozdíl není zásadní. Dlouhodobý majetek sice převýšil vlastní kapitál, ale v následujících letech vlastní kapitál převyšuje dlouhodobý majetek s dostatečnou rezervou.

Tabulka č. 11 - Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)

ZLATÉ PARI PRAVIDLO (V TIS. KČ)	ROK				
	2012	2011	2010	2009	2008
DLOUHODOBÝ MAJETEK	104 682	103 498	103 254	97 713	98 255
VLASTNÍ KAPITÁL	123 955	116 816	110 954	104 102	95 183
RELATIVNÍ ROZDÍL DM /VZ	18,41%	12,86%	7,45%	6,53%	-6,87%
ABSOLUTNÍ ROZDÍL DM - VZ	19 274	13 319	7 701	6 390	-3 071

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

5.5.4 Zlaté poměrové pravidlo

Toto pravidlo vyjadřuje, že tempo růstu investic by nemělo být vyšší než tempo růstu tržeb. Pravidlo je splněno v roce 2011, zatímco v následujícím a předchozím roce investice převýšily tempo růstu tržeb.

Tabulka č. 12 - Zlaté poměrové pravidlo

ZLATÉ POMĚROVÉ PRAVIDLO	ROK			
	2012	2011	2010	2009
TEMPO RŮSTU DM	1,10%	0,20%	5,70%	-0,60%
TEMPO RŮSTU TRŽEB	-6,00%	11,60%	0,10%	0,00%

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

5.6 Poměrové ukazatele

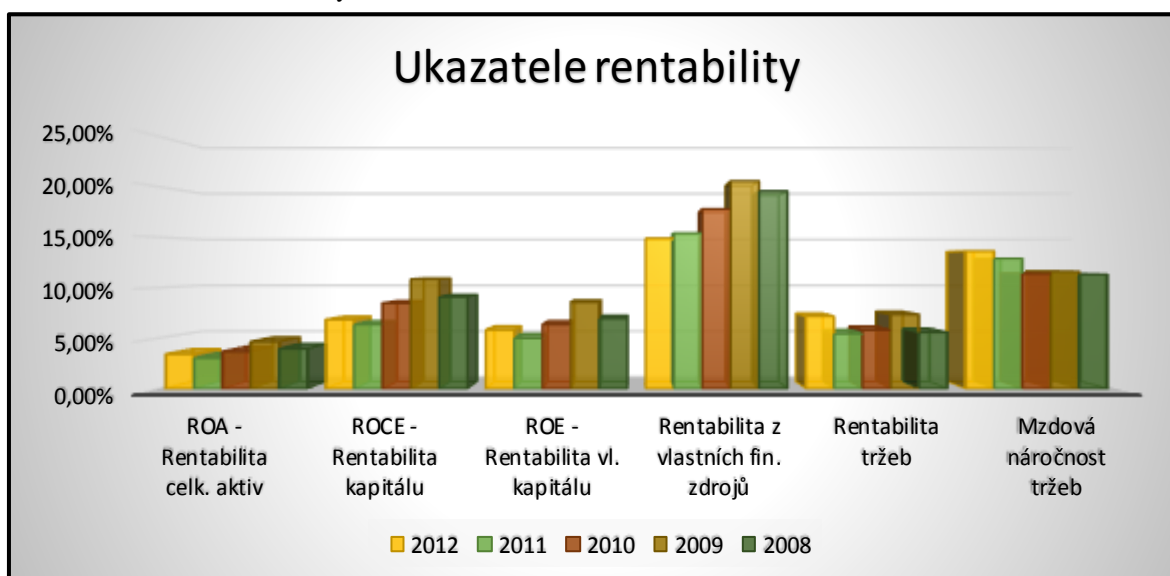
5.6.1 Ukazatele rentability

Tabulka č. 13 - Ukazatele rentability (výnosnosti)

UKAZATELE RENTABILITY	ROK				
	2012	2011	2010	2009	2008
ROA - RENTABILITA CELK. AKTIV ZISK/CELKOVÁ AKTIVA	3,46%	3,08%	3,80%	4,68%	3,98%
ROCE - RENTABILITA KAPITÁLU ZISK/ (DLOUH. ZÁVAZ.+ BANK. ÚVĚRY + VLAST. KAP.)	6,87%	6,38%	8,49%	10,86%	9,13%
ROE - RENTABILITA VL. KAPITÁLU Č.ZISK / VLASTNÍ KAPITÁL	5,84%	5,02%	6,37%	8,57%	6,96%
RENTABILITA Z VLASTNÍCH FIN. ZDROJŮ CASH FLOW / VLASTNÍ KAPITÁL	14,88%	15,50%	17,78%	20,55%	19,54%
RENTABILITA TRŽEB Č. ZISK / TRŽBY	7,19%	5,47%	5,82%	7,37%	5,58%
MZDOVÁ NÁROČNOST TRŽEB MN/TPZ+TPVVS	13,62%	12,88%	11,40%	11,60%	11,31%

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

Graf č. 9 - Ukazatele rentability



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Zřejmě nejsledovanějším poměrovým ukazatelem jsou ukazatele rentability. Rentabilita celkových aktiv, vyjádřená ukazatelem ROA má celkem vyrovnanou tendenci. Z 3,98 % v roce 2008 se dostal na úroveň 3,46 % v roce 2012. Nejvyšší byla v roce 2009 4,68 %. To bylo způsobeno růstem rentability tržeb. V roce 2009 vrostla i rentabilita vlastního kapitálu (ROE), když se dostala na hodnotu 8,58 %, oproti 6,97 % v roce 2008 a 5,03 % v roce 2011. Na tuto skutečnost má opět vliv rentabilita tržeb. Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) je srovnatelný v letech 2012 a 2011 (6,87 % respektive 6,38 %), v roce 2009 má nejvyšší hodnotu v rámci sledovaného období 10,86 %. Zbylé roky 2010 a 2008 mají celkem vyrovnané hodnoty. Sestupnou tendenci má ukazatel rentability z vlastních finančních zdrojů. Od roku 2008 se snížil z hodnoty 19,54 % přes 20,55 % v roce následujícím až na 14,88 % v roce 2012. Ukazatel rentability tržeb (ROS) nám charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Ten má v roce 2008 hodnotu 5,58 %, poté roste v roce 2009 na 7,37 %, aby v roce 2012 dosáhl hodnoty 7,19 %. Poslední z použitých ukazatelů rentability je mzdová náročnost tržeb, i když mezi běžně používané ukazatele rentability nepatří. Na základě tohoto ukazatele však můžeme vidět, že mzdová náročnost tržeb v průběhu let mírně roste, což znamená, že se do zvyšování tržeb promítají zvyšující se mzdové nároky.

5.6.2 Ukazatele aktivity

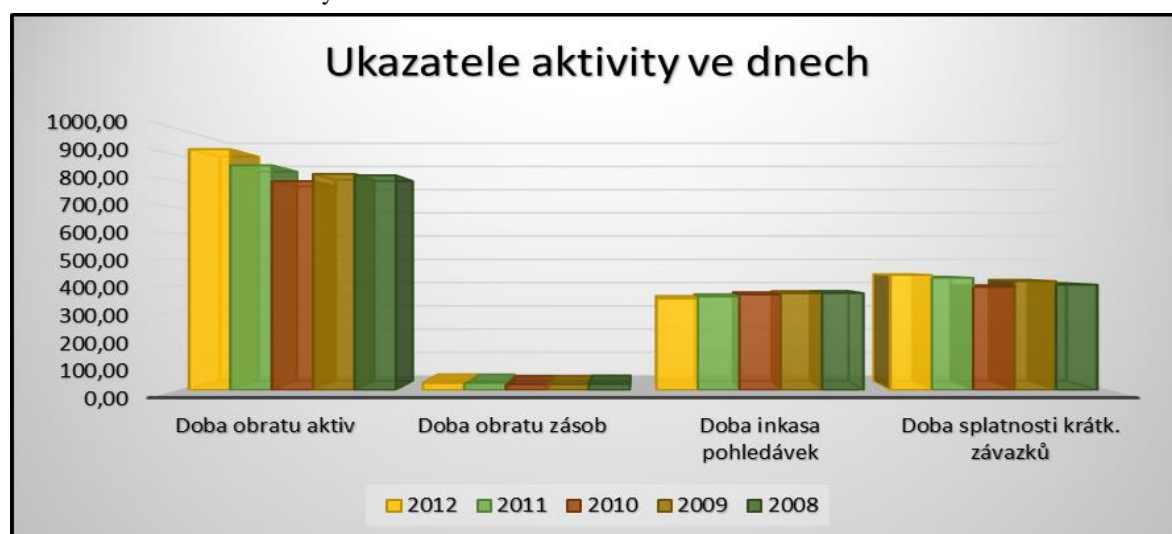
Tabulka č. 14 - Ukazatele aktivity (doby obratu)

UKAZATELE AKTIVITY (DOBY OBRATU)	ROK				
	2012	2011	2010	2009	2008
OBRAT AKTIV TRŽBY/AKTIVA	0,38	0,43	0,46	0,44	0,45
DOBA OBRATU AKTIV AKTIVA/(TRŽBY/360)	921,16	859,73	798,94	826,39	821,09
DOBA OBRATU ZÁSOB ZÁSOBY/(TRŽBY/360)	28,29	27,82	22,48	22,56	23,67
DOBA INKASA POHLEDÁVEK POHLEDÁVKY/(TRŽBY/360)	350,15	357,75	365,47	369,88	370,56
DOBA SPLATNOSTI KRÁTK. ZÁVAZKŮ K. ZÁVAZKY/(TRŽBY/360)	439,82	429,22	394,15	416,30	402,84

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

Ukazatele aktivity nám vyjadřují schopnost podniku využívat svá aktiva. Obecně se zabývají především oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Ukazatel doby obratu aktiv se pohybuje v rozmezí 0,38 až 0,46, přičemž optimální ukazatel by se měl pohybovat okolo 1. Nízkou hodnotu obratu aktiv je možné vysvětlit, permanentními investicemi do stálých aktiv. Ukazatel obratu zásob nám udává, kolikrát za rok došlo k vyskladnění a k opětovnému uskladnění zásob, tzn., že např. v roce 2012 se zásoby obnovily zhruba dvacetosmkrát. Ukazatel je poměrně vysoký, v rámci odvětví se však nejedná o nic neobvyklého, firma nemá důvod udržovat vysoké zásoby, které by dobu obratu snížily. Nejvyšší podíl na zásobách má palivo, režijní materiál a náhradní díly.

Graf č. 10 - Ukazatele aktivity ve dnech



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Ukazatele doby obratu zobrazují jak dlouhá je doba obratu aktiv a zásob ve dnech za kalendářní rok. V roce 2012 došlo k obrátce aktiv za 921 dní. Což nejdelší doba obratu aktiv za sledované období, což je logické, protože v tomto roce dosáhla aktiva společnosti poměrně vysoké úrovně za sledované období. Tím se doba obratu prodloužila. Podobné je to i s dobou obratu zásob. Zásoby v roce 2012 byly nejvyšší, oproti ostatním sledovaným rokům, neboť v důsledku mírné zimy nebyl důvod předzásobovat se palivem. Doba inkasa pohledávek nám vyjadřuje průměrný počet dní, po který jsou firmě odběratelé dlužni. Ukazatel se snižuje z hodnoty 370 dní v roce 2008, až na hodnotu 350 dní v roce 2012. Doba splatnosti krátkodobých závazků odpovídá pravidlu, protože je delší než doba inkasa pohledávek. Dalo by se říci, že firma tak využívá krátkodobý bezplatný úvěr a současně se brání možné platební neschopnosti. Dle výroční zprávy se firma snaží sjednat na jedné straně s dodavateli delší dobu splatnosti, a na straně druhé s velkými odběrateli upravovat platby záloh, aby tak vhodně dle aktuálně potřeby řešila svou finanční situaci a vykryla rozdíl v potřebách a zdrojích, neboť cca 85 % odběratelů, které tvoří domácnosti, hradí stále dodávky tepla v průběhu roku pouze zálohově, měsíčně ve výši 1/12 předpokládaných ročních nákladů.

5.6.3 Ukazatele zadluženosti

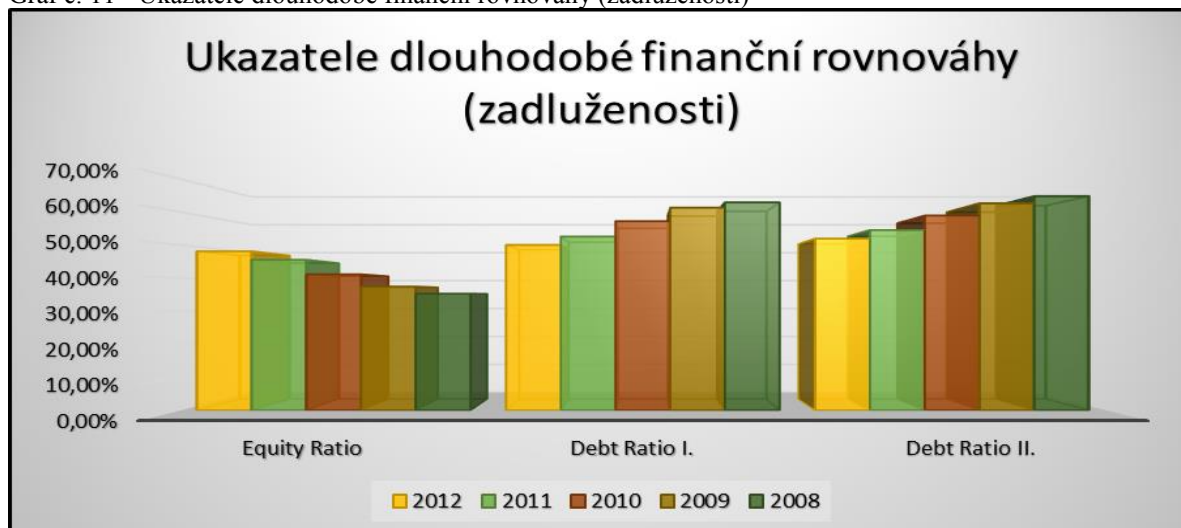
Ukazatele zadluženosti nám ukazují, do jaké míry je firma financována cizími zdroji. Poměr vlastního kapitálu k aktivům je zhruba 35 % v roce 2008 a pak jenom roste až na 48 % v roce 2012. To znamená, že zhruba přes 50 % kapitálu připadá na cizí zdroje. Situace v odvětví ukazuje na financování spíše vlastními zdroji, a to v poměru zhruba 60 % ve prospěch vlastních zdrojů. [23] To by ukazovalo na poměrně vysokou zadluženost. Ve skutečnosti však mají největší podíl na cizích zdrojích krátkodobé závazky, konkrétně pak přijaté zálohy. Tvoří přibližně dvě třetiny cizích zdrojů. Zbývající třetinu cizích zdrojů tvoří bankovní úvěry a výpomoci. Společnost dle potřeby využívala kontokorentního úvěru s úvěrovým rámcem 7 mil. Kč a dobou splatnosti do 1 roku. Ten pomáhal řešit především provozní finanční potřeby. Dále splácela dva úvěry, které vznikly přeúvěrováním původních leasingových smluv k majetku pořizovanému v souvislosti s investičními akcemi. Nepočítaje kontokorentní úvěr, doplatila firma své úvěrové závazky do konce roku 2011.

Tabulka č. 15 - Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti)

UKAZATELE DLOUHODOBÉ FINANČNÍ ROVNOVÁHY (ZADLUŽENOSTI)	ROK				
	2012	2011	2010	2009	2008
EQUITY RATIO (KOEFIČIENT SAMOFINANCOVÁNÍ) VL. KAPITÁL/AKTIVA	48,08%	45,53%	41,15%	37,44%	35,28%
DEBT RATIO I. (CELKOVÁ ZADLUŽENOST I.) CIZÍ ZDROJE/AKTIVA	50,10%	52,54%	57,16%	61,26%	62,85%
DEBT RATIO II. (CELKOVÁ ZADLUŽENOST II.) C. ZDROJE+O. PASIVA/AKTIVA	51,91%	54,48%	58,86%	62,57%	64,73%

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

Graf č. 11 - Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti)



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Tabulka č. 16 - Přehled úvěrových závazků (v tis. Kč)

PŘEHLED ÚVĚROVÝCH ZÁVAZKŮ (v tis. Kč)		ROK			
		2012	2011	2010	2009
NÁZEV POSKYTOVATELE ÚVĚRU	VÝŠE ÚVĚRU	ZŮSTATEK K 31.12.	ZŮSTATEK K 31.12.	ZŮSTATEK K 31.12.	ZŮSTATEK K 31.12.
VOLKSBANK CZ (KONTOKORENT SE SPLATNOSTÍ 1 ROK)	7 000	0	0	6 681	6 910
VOLKSBANK CZ	55 566	0	0	7 591	15 182
VÝŠE ZADLUŽENÍ K 31.12. CELKEM		0	0	14 272	22 092

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

Ukazatele úrokového krytí vypovídají o tom, jak je firma schopna krýt náklady na cizí úročený kapitál. Poměr EBIT k nákladovým úrokům ukazuje, kolikrát kryje EBIT náklady související s cizím kapitálem. Obecně je doporučováno, aby byly nákladové úroky kryty minimálně třikrát. V roce 2012 společnost nevykazovala žádné nákladové úroky, v ostatních letech je ukazatel plně vyhovující.

5.6.4 Ukazatele likvidity

Tabulka č. 17 - Ukazatele platební schopnosti (likvidity)

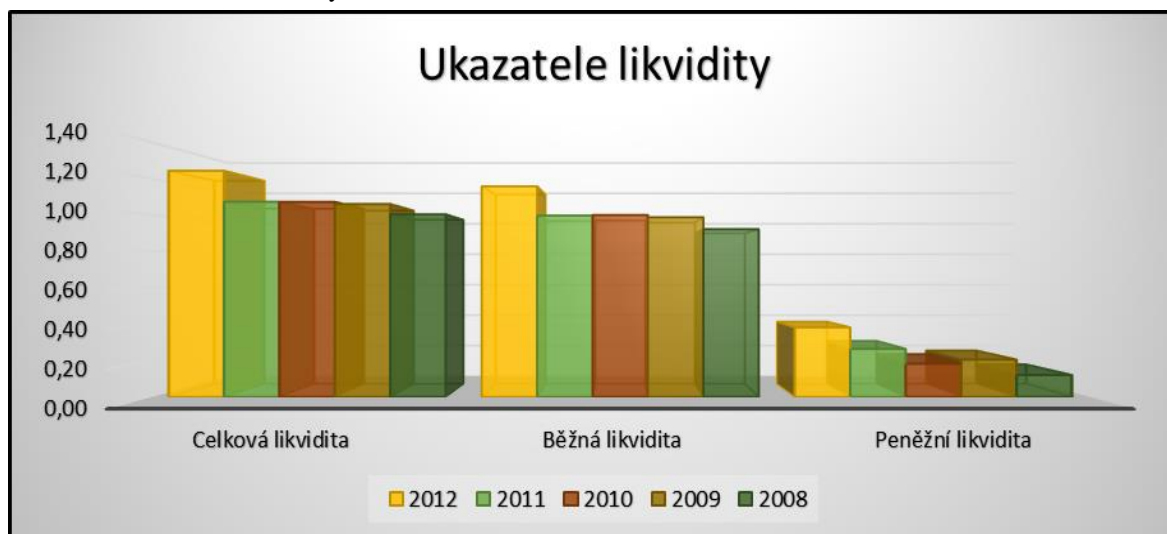
UKAZATELE PLATEBNÍ SCHOPNOSTI (LIKVIDITY)	ROK				
	2012	2011	2010	2009	2008
CELKOVÁ LIKVIDITA O. AKTIVA/KR. DLUHY	1,25	1,08	1,08	1,07	1,10
BĚŽNÁ LIKVIDITA (KR. POHLEDÁVKY+F. MAJETEK) / KR. DLUHY	1,17	1,10	1,15	0,98	0,93
PENĚŽNÍ LIKVIDITA FIN. MAJETEK/KR. DLUHY	0,38	0,26	0,18	0,21	0,12

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku generovat peněžní prostředky a současně uhradit včas své závazky. Ukazatel celkové likvidity vyjadřuje, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, pokud měl v daném okamžiku přeměnit veškerý oběžný majetek na hotovost. Doporučené hodnoty se nacházejí v intervalu 1,5 – 2,5, nicméně v odvětví se pohybují těsně nad hodnotou 1. Podnik je s celkovou likviditou ve sledovaném období mírně nad touto hodnotou. Nicméně z ostatních ukazatelů víme, že podnik využívá krátkodobých cizích zdrojů k financování dlouhodobého majetku. Vzhledem k tomu, že největší část krátkodobých cizích zdrojů tvoří vybrané zálohy odběratelů a nikoliv bankovní úvěry, neměla by být společnost platební neschopností ohrožena. Tím spíše, že využívala kontokorentního úvěru k řešení krátkodobých finančních disparit a pohledávky mají kratší dobu splatnosti než krátkodobé závazky.

Hodnoty ukazatele běžné likvidity jsou téměř podobné jako ukazatele celkové likvidity. Hlavní podíl na tom mají především procentuálně zanedbatelné zásoby. Doporučené hodnoty pro tento ukazatel jsou v rozmezí 1,0 – 1,5, v odvětví je tento ukazatel ještě mírně nižší (0,96 v 1. pol. 2011). Podnik se pohybuje na spodní hranici doporučeného pásma. [23]

Graf č. 12 - Ukazatele likvidity



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Minimální hodnota pro peněžní likviditu je 0,2, přičemž v odvětví je tento ukazatel ještě mírně menší (0,18 v 1. pol. 2011). Společnost je opět na hranici odvětvové hodnoty v roce 2010 je to 0,18 % a v roce 2008 je dokonce pod touto hranicí s 0,12 %. Naopak v roce 2012 dosahuje nejvyšší hodnoty 0,38 %. Obecně to však ještě nemusí znamenat finanční problémy, neboť jak již bylo řečeno u celkové likvidity, společnost využívala kontokorentní úvěr.

5.6.5 Ukazatele produktivity práce

Tabulka č. 18 - Ukazatele produktivity práce podniku.

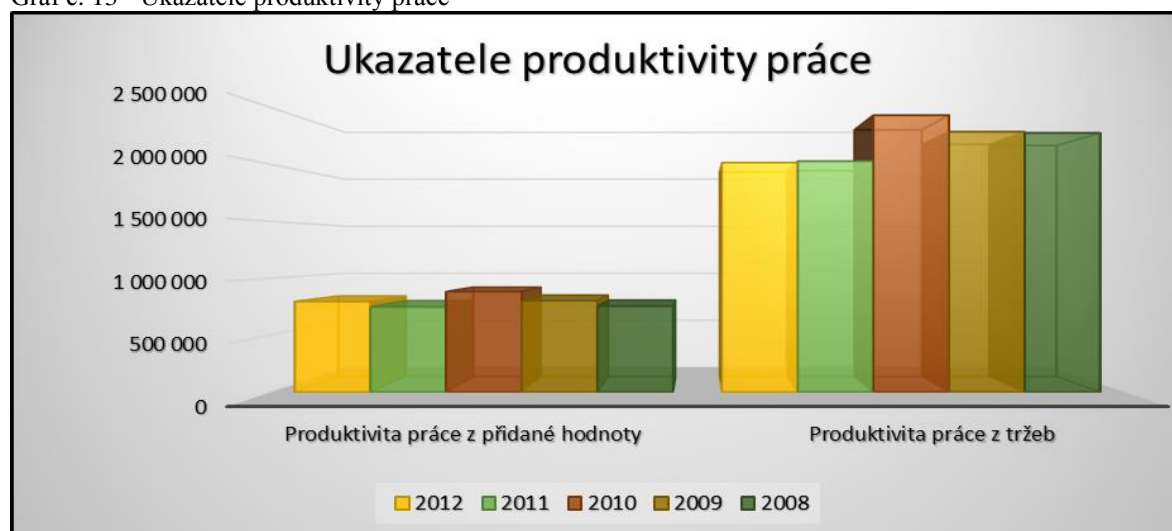
UKAZATELE PRODUKTIVITY PRÁCE (Kč)	ROK				
	2012	2011	2010	2009	2008
PRODUKTIVITA PRÁCE Z PŘIDANÉ HODN. PŘID. HODNOTA/POČET PRAC.	795 602	763 213	882 302	818 789	740 246
PRODUKTIVITA PRÁCE Z TRŽEB TPZ+TPVVS/POČET PRAC.	2 014 900	2 066 558	2 430 700	2 330 058	2 232 811

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

Tato sledovaná skupina ukazatelů zachycuje, jak je podnik výkonný v porovnání s náklady na zaměstnance. Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty vyplývá, že došlo k nárůstu osobních nákladů, ale došlo současně i k růstu přidané hodnoty. Produktivita práce z přidané hodnoty, nebo-li přidaná hodnota na jednoho zaměstnance, v roce 2012 roste, v roce 2011 zaznamenáváme mírný pokles. Což je stejné i v případě,

když sledujeme poměr tržeb k celkovému počtu pracovníků. Z horizontální analýzy vyplývá, že došlo k poklesu celkových tržeb. Došlo k poklesu celkového počtu pracovníků, celkové tržby klesly, což vedlo k poklesu hodnoty tohoto ukazatele.

Graf č. 13 - Ukazatele produktivity práce



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

5.6.6 Ukazatele kapitálového trhu (tržní hodnoty)

Tabulka č. 19 - Ukazatele kapitálového trhu podniku.

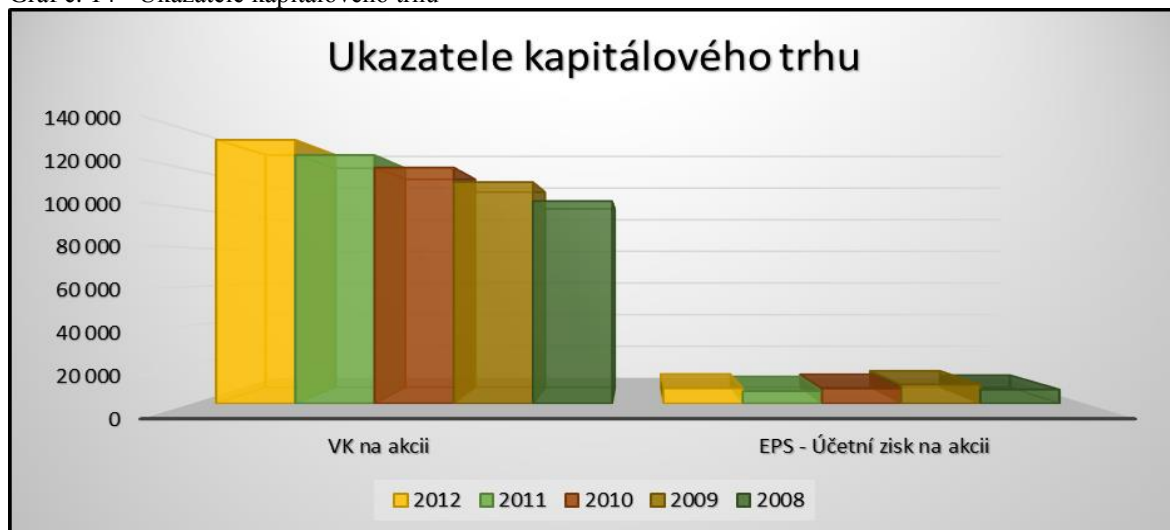
UKAZATELE KAPITÁLOVÉHO TRHU (TRŽNÍ HODNOTY) Kč	ROK				
	2012	2011	2010	2009	2008
VK NA AKCII VLASTNÍ KAPITÁL/POČET AKCIÍ	135 322	127 528	121 129	113 648	103 912
EPS - ÚČETNÍ ZISK NA AKCII ZISK/POČET AKCIÍ	7 897	6 400	7 711	9 737	7 228

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

Ukazatele kapitálového trhu v určité míře překonávají nedostatek všech předchozích ukazatelů, které vycházejí z účetních hodnot. Investor může těžit, buď z podílů na zisku (dividend) anebo z růstu ceny akcií. Tyto ukazatele nejsou příliš významné pro hodnocení tohoto podniku. Podnik nemá registrované obchodovatelné akcie a nevyplácel žádné dividendy, proto byl ve všech letech výplatní poměr 0 %. První vypočtený ukazatel je vlastní kapitál na akcii. Tento ukazatel ve sledovaném období významně rostl. Ve sledovaném období došlo k navyšování vlastního kapitálu při nezměněném počtu akcií, a proto došlo ke zvýšení tohoto ukazatele. Dalším ukazatelem je účetní zisk na akcii, neboli EPS. Účetní zisk na akcii se týká celého množství emitovaných akcií, tj. obchodovatelných i neobchodovatelných. V našem podniku měl tento ukazatel v roce

2012 hodnotu 7 897. To znamená, že na každou akcii vyprodukoval podnik 7 897 Kč čistého zisku. V dalších letech EPS mírně klesá. Největší hodnoty dosáhl v roce 2009, což bylo 9 737 Kč čistého zisku na akcii.

Graf č. 14 - Ukazatele kapitálového trhu

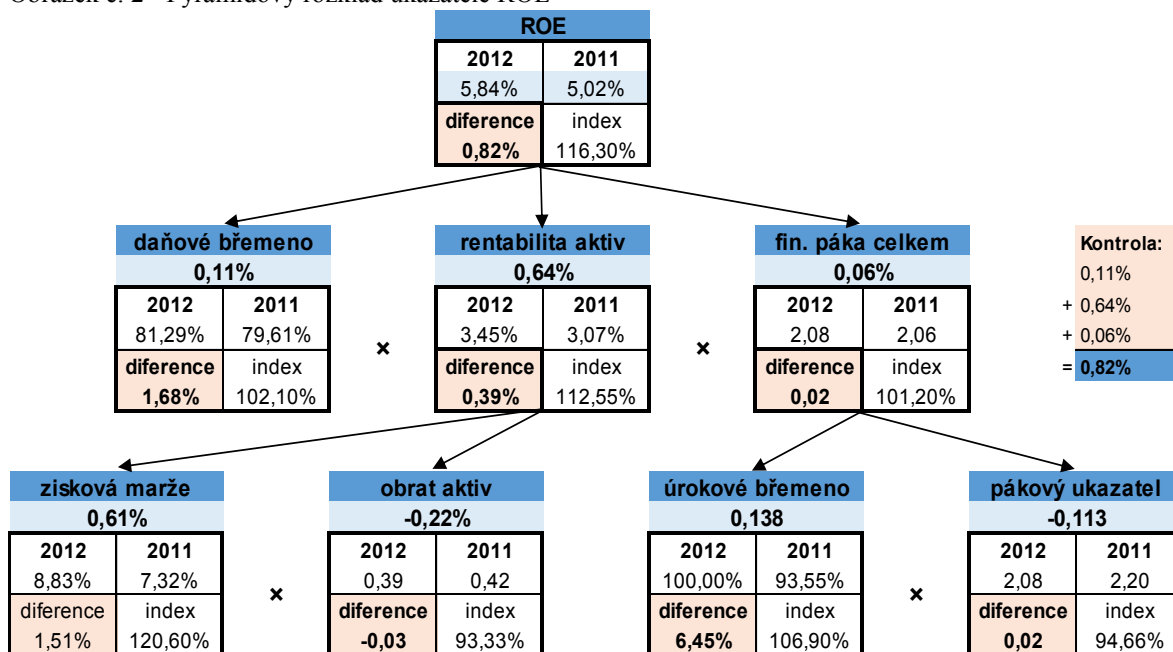


Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

5.7 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Z logaritmického rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu máme možnost získat informace o tom, které vlivy se meziročně podílely, a do jaké míry, na celkové změně tohoto důležitého ukazatele.

Obrázek č. 2 - Pyramidový rozklad ukazatele ROE



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Z rozkladu ROE vidíme, že ukazatel se meziročně zvýšil o 0,82 %, z 5,02 % v roce 2011 na 5,84 % v roce 2012. Na celkové změně ukazatele ROE o 0,82 procentních bodů se podílí daňové břemeno 0,11 procentními body, rentabilita aktiv 0,64 % a finanční páka 0,06 %. Na nárůst rentability vlastního kapitálu působily jak daňové břemeno, tak finanční páka, ale především rentabilita aktiv. Z rozkladu rentability aktiv dále zjistíme, že zisková marže rostla, naproti tomu obrat aktiv mírně klesl. Rozklad finanční páky nám ukazuje, že pákový ukazatel mírně poklesl, a rovněž vliv sice vzrůstajícího úrokového břemena, ale o zanedbatelnou hodnotu způsobuje pouze drobný nárůst finanční páky.

5.8 Bonitní a bankrotní modely

5.8.1 Kralickův rychlý test

Tabulka č. 20 - Kralickův rychlý test

KRALICKŮV RYCHLÝ TEST	ROK				
	2012	2011	2010	2009	2008
KVÓTA VLASTNÍHO KAPITÁLU	49%	47%	42%	38%	36%
DOBA SPLÁCENÍ DLUHU Z CF	6,96	7,39	7,6	7,13	8,68
CASH FLOW	17 714	17 355	19 603	22 737	18 692
CASH FLOW V TRŽBÁCH	18%	16%	16%	18%	16%
ROA	3%	2%	3%	4%	3%

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní výpočty

Tabulka č. 21 - Výsledné ukazatele Kralickova rychlého testu

UKAZATEL	VÝBORNĚ	VELMI DOBŘE	DOBŘE	ŠPATNĚ	OHROŽENÍ
	1	2	3	4	5
KVÓTA VLASTNÍHO KAPITÁLU	>30%	>20%	>10%	>0%	negativní
DOBA SPLÁCENÍ DLUHU Z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CASH FLOW V TRŽBÁCH	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní
ROA	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

První dva ukazatele zobrazují finanční stabilitu podniku, přičemž kvóta vlastního kapitálu je hodnocena ukazatelem výborně, doba splácení dluhu z CF jako velmi dobře. Další ukazatele hodnotí rentabilitu. Cash Flow v tržbách je hodnocen opět výborně, ROA

bohužel jako špatný, známkou čtyři. Z ukazatelů rentability víme, že rentabilita celkových aktiv se sice nachází v kladných číslech, přesto nestačí na zisk lepšího hodnocení. Celková průměrná známka je přesto 2 a podnik tak testem bez problému prochází v celém sledovaném období.

5.8.2 Altmanova analýza

Altmanovo Z-score vyjadřuje finanční situaci podniku a je doplňkovým faktorem při posouzení finančního zdraví podniku. V tomto případě pro podniky, které nemají veřejně obchodovatelné akcie.

Tabulka č. 22 - Výsledky Altmanovy analýzy

	ALTMANŮV INDEX	Váha	2012	2011	2010	2009	2008	2012	2011	2010	2009	2008
	UKAZATEL							Celkem	Celkem	Celkem	Celkem	Celkem
X1	EBIT/AKT	0,717	0,03	0,03	0,04	0,05	0,04	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03
X2	TRŽBY/AKT	0,847	0,39	0,42	0,45	0,41	0,44	0,33	0,35	0,38	0,35	0,37
X3	TRŽNÍ HODNOTA VK/CIZÍ ZDROJE	3,107	0,96	0,86	0,72	0,61	0,56	2,98	2,67	2,24	1,9	1,74
X4	ZADRŽENÝ ZISK/AKT	0,42	0,12	0,1	0,07	0,04	0,01	0,05	0,04	0,03	0,02	0,00
X5	WC/AKT	0,998	0,09	0,01	0,01	-0,54	-0,53	0,09	0,01	0,01	-0,54	-0,53
	Z FAKTOR							<u>3,48</u>	<u>3,1</u>	<u>2,68</u>	<u>1,75</u>	<u>1,61</u>

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Interpretace hodnoty Z - faktoru

Z FAKTOR > 2,9 finanční situace uspokojivá

1,2 < Z FAKTOR < 2,9 „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků

Z FAKTOR < 1,2 podnik je ohrožen finančními problémy

Podnik se v roce 2012 a 2011 nacházel dle interpretace Z – faktoru v oblasti s uspokojivou finanční situací. Naopak v letech 2008 a 2010 se podnik nacházel v „šedé zóně“ nevyhraněných výsledků, z ní se dostal do již zmíněné oblasti s uspokojivou finanční situací.

5.9 Analýza výnosů a nákladů

Rozdělení nákladů a výnosů v teoretické části uvádí několik dělení. Níže jsou výnosy a náklady podrobněji zkoumány z pohledu druhového členění, tzn. dle informací z výkazu zisku a ztráty. Sledovaný podnik sleduje náklady pouze z tohoto hlediska.

Tabulka č. 23 - Výsledek hospodaření

UKAZATEL (TIS. KČ)	ROK				
	2008	2009	2010	2011	2012
NÁKLADY CELKEM	139 659	130 417	125 032	119 697	110 017
VÝNOSY CELKEM	148 358	141 812	134 027	127 060	118 916
ZISK PO ZDANĚNÍ	6 621	8 919	7 057	5 862	7 244

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Na zisk působily vlivy jak provozní, tak kladně také technologické úspory i zavedená technická a ekonomická opatření. Dále i důraz na efektivní použití nákladů.

Graf č. 15 - Výsledek hospodaření



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

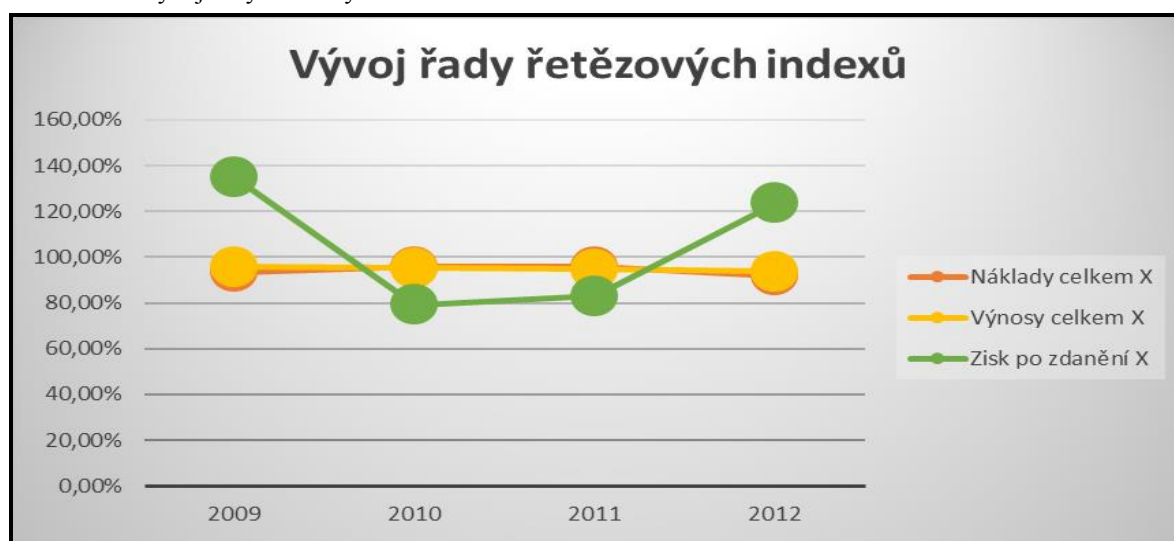
Níže je znázorněno v tabulce a graficky porovnání nákladů, výnosů a zisku po zdanění prostřednictvím řetězových indexů, které porovnávají hodnoty uvedených ukazatelů vzhledem k předchozímu období. V procentech je uvedeno, na kolik procent se změnila hodnota ukazatele v daném období oproti hodnotě ukazatele v předchozím sledovaném období.

Tabulka č. 24 - Vývoj řady řetězových indexů

UKAZATEL	ROK				
	2008	2009	2010	2011	2012
NÁKLADY CELKEM	100%	93,30%	95,80%	95,70%	91,90%
VÝNOSY CELKEM	100%	95,60%	95,20%	94,80%	93,60%
ZISK PO ZDANĚNÍ	100%	134,70%	79,10%	83,00%	123,60%

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Graf č. 16 - Vývoj řady řetězových indexů



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

5.9.1 Výnosy

Níže uvedená tabulka ukazuje vývoj výnosů podniku dle druhového členění, na provozní, finanční a mimořádné výnosy.

Tabulka č. 25 - Druhové členění výnosů

UKAZATEL (TIS. KČ)	ROK				
	2008	2009	2010	2011	2012
PROVOZNÍ VÝNOSY	118 381	121 493	121 589	107 499	101 010
FINANČNÍ VÝNOSY	223	186	284	296	508
MIMOŘÁDNÉ VÝNOSY	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VÝNOSY CELKEM	<u>118 604</u>	<u>121 679</u>	<u>121 873</u>	<u>107 795</u>	<u>101 518</u>

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Z tabulky je patrný větší podíl provozních výnosů, finanční výnosy jsou tvořeny nepatrným podílem a mimořádné výnosy nejsou ve sledovaném období zaznamenány vůbec. Provozní výnosy se skládají hlavně z tržeb za vlastní výkony. Z pohledu procentního vyjádření jednotlivých položek, jsou provozní výnosy prakticky z 99 % tvořeny tržbami z prodeje vlastních výkonů, což je charakteristické pro tento výrobní podnik. Hodnota provozních výnosů v jednotlivých letech je tedy závislá na vývoji tržeb.

Níže uvedená tabulka ukazuje ve sledovaném období vývoj prodeje produktu a tržeb.

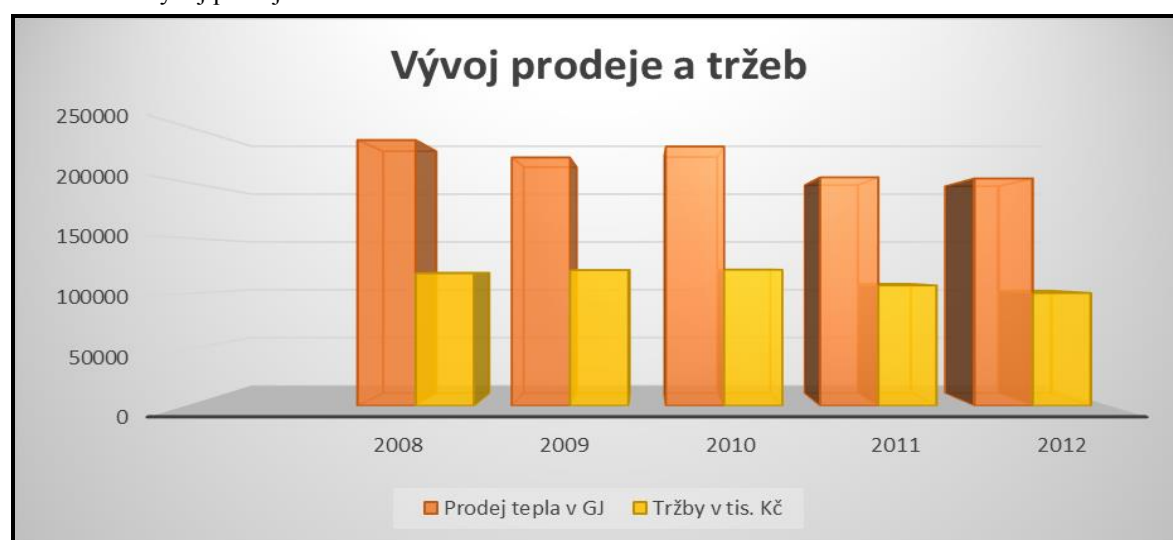
Tabulka č. 26 - Vývoj prodeje a tržeb

UKAZATEL	ROK				
	2008	2009	2010	2011	2012
PRODEJ TEPLA V GJ	237 364	221 855	231 626	204 101	203 036
TRŽBY V TIS. KČ	118 339	121 163	121 535	107 461	100 745

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Výnosy podniku tvoří z 99% dodávky tepelné energie. Dodávky tepla pro vytápění a ohřev teplé užitkové vody jak pro obyvatelstvo i organizace, se řadí mezi produkty s věcně usměrňovanou cenou. Dále spadají do oblasti regulace cenovými nařízeními Energetického regulačního úřadu. [24]

Graf č. 17 - Vývoj prodeje a tržeb



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Níže uvedená tabulka ukazuje ve sledovaném období přehled o tržbách, které podnik má pouze z tuzemska.

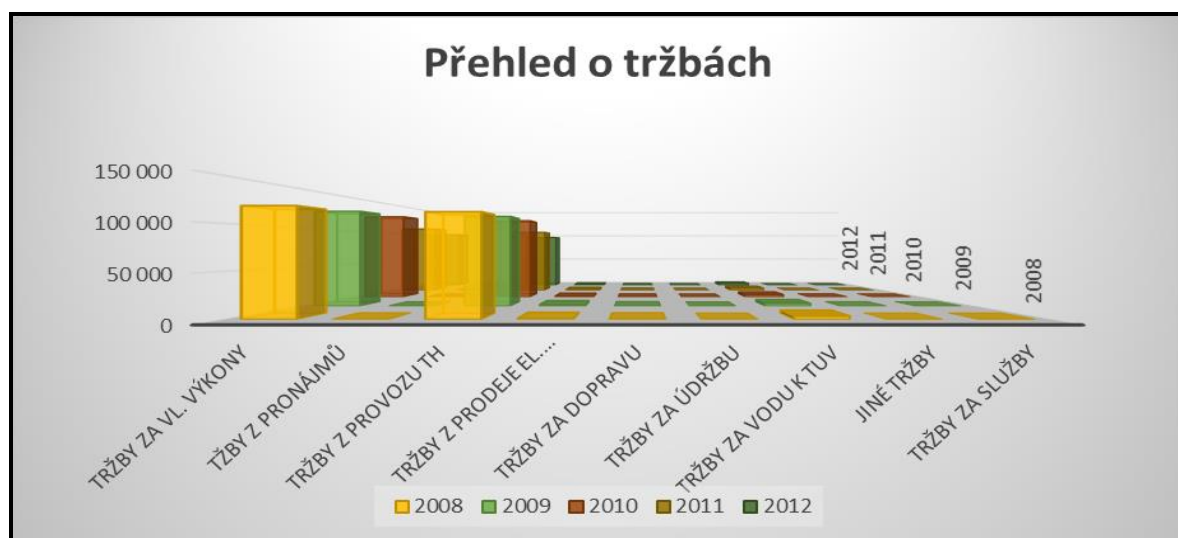
Tabulka č. 27 - Přehled o tržbách

UKAZATEL (TIS. KČ)	ROK				
	2008	2009	2010	2011	2012
TRŽBY ZA VLASTNÍ VÝKONY	118 339	121 163	121 535	107 460	100 745
TRŽBY Z PRONÁJMŮ	335	338	325	331	295
TRŽBY Z PROVOZU TH	112 101	114 617	115 450	101 510	94 996
TRŽBY Z PRODEJE EL. ENERGIE	1 107	2 022	1 417	1 526	1 769
TRŽBY ZA DOPRAVU	532	387	382	289	126
TRŽBY ZA ÚDRŽBU	0	44	55	1	2
TRŽBY ZA VODU K TUV	3 604	3 516	3 634	3 739	3 553
JINÉ TRŽBY	0	176	210	0	0
TRŽBY ZA SLUŽBY	60	63	63	64	4

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Z tabulky je patrný trend poklesu vlastních výkonů, což má za následek neplnění plánu tržeb. Dále nebyl naplněn plán tržeb u tepelné energie, což bylo zapříčiněno průběhem mírné zimy a úsporných technických opatření realizovaných konečnými spotřebiteli. Odebrané teplo má vliv na tržby za vodu k TUV. Rostoucího výsledku bylo dosaženo u tržeb za el. energii díky instalovaným kogeneračním jednotkám. Podstatně klesající byly tržby za dopravu a údržbu.

Graf č. 18 - Přehled o tržbách



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

5.9.2 Náklady

Obdobně jako výnosy i náklady jsou členěny dle druhového dělení na provozní, finanční a mimořádné. Jejich vývoj je znázorněn v níže uvedené tabulce.

Tabulka č. 28 - Druhové členění nákladů

UKAZATEL (TIS. KČ)	ROK				
	2008	2009	2010	2011	2012
PROVOZNÍ NÁKLADY	88 268	98 951	97 492	87 721	81 129
FINANČNÍ NÁKLADY	2 062	1 604	989	509	0,00
MIMOŘÁDNÉ NÁKLADY	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DAŇ Z PŘÍJMU ZA BĚŽNOU ČINNOST	2 078	2 475	1 938	1 501	1 665
NÁKLADY CELKEM	<u>92 408</u>	<u>103 028</u>	<u>100 417</u>	<u>89 729</u>	<u>82 793</u>

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Provozní náklady tvoří většinu celkových nákladů. Nejvyšší hodnotu měly v roce 2009, pak klesaly do konce sledovaného období. Primárními položkami provozních nákladů je výkonová spotřeba a osobní náklady. Aby bylo zřejmé, jaké náklady měly vliv na změnu hodnot provozních nákladů, jsou přehledy těchto nákladových položek uvedeny níže. Finanční a mimořádné náklady nebudou sledovány, protože jejich vliv na celkové náklady je zanedbatelný.

Tabulka č. 29 - Výkonová spotřeba

UKAZATEL (TIS. KČ)	ROK				
	2008	2009	2010	2011	2012
VÝKONOVÁ SPOTŘEBA	<u>79 147</u>	<u>78 915</u>	<u>77 473</u>	<u>67 810</u>	<u>61 220</u>
SPOTŘEBA MATERIÁLU, ENERGIÍ A VODY	63 249	60 981	61 325	52 014	52 390
SLUŽBY	15 898	17 934	16 148	15 796	8 740

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Vývoj výkonové spotřeby ve sledovaném období v podílových ukazatelích je příznivý, protože je klesající. Výkonová spotřeba je z pohledu druhového členění největší položkou nákladů podniku. Ve sledovaném období tvoří cca 85 % celkových nákladů. Spotřeba materiálů, energií a vody je nejvýznamnější položkou výkonové spotřeby. Kdy v roce 2008 byla nejvyšší s postupným poklesem do roku 2012. Tento vývoj je v podstatě

totožný s průběhem tržeb za vlastní výkony. Položka služby má ve sledovaném období vyrovnaný vývoj. Drobné změny jsou důsledkem zvyšování cen a změnou objemu nakupovaných služeb. K výraznému snížení nákladů na služby došlo v roce 2012 v důsledku vypršení a zaplacení leasingu.

Graf č. 19 - Výkonová spotřeba



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

V následující tabulce je zpracována struktura výrobních nákladů, které tvoří největší položku nákladů.

Tabulka č. 30 - Struktura výrobních nákladů

UKAZATEL (%)	ROK				
	2008	2009	2010	2011	2012
PŘÍMÍ MATERIÁL	2,2	1,72	1,1	1,42	1,88
UHLÍ	10,95	12,31	14,88	18,75	19,58
ZEMNÍ PLYN	24	25,15	25,38	21	20,18
EL. ENERGIE	5,15	5,46	6,18	6,2	6,62
VODA	0,13	0,13	0,13	2,88	3,79
LEASING	9,12	7,7	8,24	3,9	0,27
OSOBNÍ NÁKLADY	16,32	15,76	16,76	20,5	20,12
ODPISY	9,1	9,8	10,64	10,9	11,33
POVOLENKY CO ₂	6,33	6,52	4,16	4,2	4,32
OSTATNÍ VÝROBNÍ NÁKLADY	6,47	5,91	4,84	5,45	8,17
OSTATNÍ NÁKLADY	10,23	9,54	7,68	4,8	3,73
CELKEM	100	100	100	100	100

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Podnik vydává nejvyšší náklady na zemní plyn. Tento náklad odpovídá primárnímu předmětu činnosti podniku. V roce 2010, činila výše tohoto ukazatele 25,38% a byla ve sledovaném období nejvyšší. Naopak pro podnik v nepříznivém roce 2012 činila 20,18%. Druhým nejvýznamnějším ukazatelem výrobních nákladů je uhlí. V roce 2008 byly náklady na uhlí nejnižší, činily 10,95%. V dalších letech sledovaného období vykazuje tento ukazatel rapidní růst až na hodnotu 19,58%, v roce 2012. Toto bylo způsobeno nárůstem ceny zemního plynu. Do vývoje dalších ukazatelů za energie se odráží každoroční nárůst cen, neboť objem je v podstatě konstantní. Náklady na opravy v roce 2012 vzrostly, a to v důsledku plánovaného čerpání rezerv.

Graf č. 20 - Struktura výrobních nákladů



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Na druhém místě nejvýznamnější položkou provozních nákladů jsou osobní náklady. V tabulce níže je zachycen ve sledovaném období vývoj jednotlivých položek osobních nákladů a stavy zaměstnanců.

Tabulka č. 31 - Osobní náklady

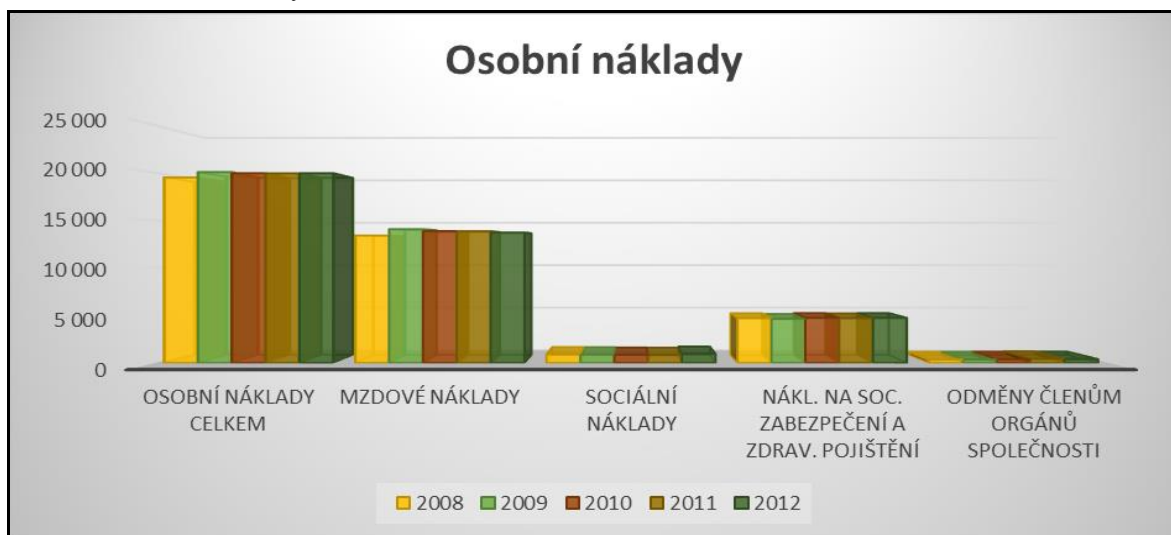
UKAZATEL (TIS. KČ)	ROK				
	2008	2009	2010	2011	2012
OSOBNÍ NÁKLADY CELKEM	19 482	20 042	19 928	19 908	19 928
MZDOVÉ NÁKLADY	13 390	14 056	13 851	13 844	13 711
SOCIÁLNÍ NÁKLADY	909	891	868	850	968
NÁKL. NA SOC. ZABEZPEČENÍ A ZDRAV. POJIŠTĚNÍ	4 715	4 636	4 738	4 704	4 738
ODMĚNY ČLENŮM ORGÁNŮ SPOLEČNOSTI	360	360	392	426	408
STAV ZAMĚSTNANCŮ	60	56	56	53	50
PRODUKTIVITA PRÁCE Z VÝKONŮ	1 973	2 250	2 294	2 067	2 020

Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

Mzdové náklady, které jsou největší položkou osobních nákladů, vykazovaly ve sledovaném období klesající trend. Za poslední tři roky představuje pokles mzdových nákladů 345 tis. Kč. V důsledku nesplnění vlastních výkonů, i nedočerpání plánovaných mzdových nákladů, tak meziročně stoupl podíl nákladových mezd z tržeb, tak mírně vzrostla nákladovost mezd a nepatrně poklesla produktivita práce z výkonů.

Ve struktuře osobních nákladů, je patrná stabilita sociálních nákladů a nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Kdy tyto dvě položky tvořily celkem cca 30% celkových osobních nákladů. Odměny členům orgánů podniku byly vyplaceny v každém roce sledovaného období, v důsledku dosažených pozitivních výsledků. Poměr zmiňovaných mzdových nákladů, tvořící primární položku osobních nákladů, se ve sledovaném období pohyboval cca na 68%.

Graf č. 21 - Osobní náklady



Zdroj: Výkazy podniku, vlastní zpracování

6 Možnosti dalšího rozvoje

6.1 Subjektivní a objektivní faktory - SWOT analýza

Tato analýza patří mezi základní metody strategické situační analýzy, která umožňuje vyhodnotit tržní pozici podniku a stanovit jeho tržní hodnotu. SWOT analýza může mít zaměření na vliv vnějších a vnitřních faktorů, které ovlivňují prosperitu podniku. Smyslem analýzy je identifikovat příležitosti a ohrožení vnějšího prostředí. Dále silné a slabé stránky podniku.

Tabulka č. 32 - SWOT analýza

SWOT ANALÝZA		
VNITŘNÍ PROSTŘEDÍ PODNIKU	STRENGTHS - silné stránky	WEAKNESSES - slabé stránky
	<ul style="list-style-type: none"> • ZKUŠENOSTI A STABILITA • IMAGE A POVĚST PODNIKU • KVALIFIKOVANÍ ZAMĚSTNANCI A MANAGMENT • VLASTNICKÁ STRUKTURA • ZPŮSOB FINANCOVÁNÍ • MODERNÍ TECHNOLOGIE • VYSOKÁ OCHRANA ŽIVOTNÍHO PROSTŘEDÍ • NÍZKÁ ZADLUŽENOST PODNIKU • MONOPOL V DANÉ LOKALITĚ 	<ul style="list-style-type: none"> • VYŠŠÍ CENA • TLAK ZE STRANY SUBSTITUTŮ • KLESAJÍCÍ PRODEJ A TRŽBY • POHLEDÁVKY ZA ZÁKAZNÍKY
VNĚJŠÍ PROSTŘEDÍ PODNIKU	OPPORTUNITIES - příležitosti	THREATS – ohrožení
	<ul style="list-style-type: none"> • MOŽNOSTI ODBYTU • VYUŽITÍ NOVÝCH ZDROJŮ FINANCOVÁNÍ • NÍZKÁ MÍRA INFLACE • KLIMATICKÉ PODMÍNKY • DOTACE NA KONCEPCI ZDROJE CENTRÁLNÍHO VYTÁPĚNÍ • POKLES ÚROKOVÝCH MĚR • USTÁLENÍ CEN VSTUPŮ • POPTÁVKA PO BEZÚDRŽBOVÉM DRUHU VYTÁPĚNÍ 	<ul style="list-style-type: none"> • KLIMATICKÉ PODMÍNKY • ENERGETICKÉ ÚSPORY ODBĚRATELŮ • DAŇOVÁ ZÁTĚŽ • LEGISLATIVNÍ ZMĚNY • POLITICKÁ ROZHODNUTÍ • PLATEBNÍ NESCHOPNOST ODBĚRATELŮ • DOSTUPNÁ KONKURENCE

Zdroj: Vlastní zpracování

6.1.1 Vnitřní prostředí

Z uvedené tabulky vyplývá, že jde o přehled silných a slabých stránek sledovaného podniku a níže je uveden jejich popis.

Silné stránky:

- Zkušenosti a stabilita – podnik nabízí své služby již od roku 1996.
- Image a pověst podniku – dobrý image podniku a jeho pověst souvisí jednak s jeho dlouhodobým působením na trhu, tak i vysokou kvalitou poskytovaných služeb, dobrou platební morálkou, což pozitivně ovlivňuje jak stávající nebo potenciální zákazníky, tak i dodavatele podniku.
- Kvalifikovaní zaměstnanci a management – podnik zaměstnává velmi dobře kvalifikované zaměstnance s širokým spektrem dovedností a velice schopné manažery.
- Vlastnická struktura – jediný vlastník společnosti je Město Bruntál, které uplatňuje svoje rozhodovací pravomoci prostřednictvím jmenovaného představenstva společnosti a dozorčí rady společnosti.
- Způsob financování – podnik využívá v rámci financování cizí zdroje v podobě inkasovaných záloh vybraných od odběratelů.
- Moderní technologie – podnik investuje do obnovy stávajících zařízení a realizuje nové investice za účelem vytvoření moderní výkonné výrobní a distribuční soustavy tepelné energie.
- Vysoká ochrana životního prostředí – podnik klade velký důraz na ochranu životního prostředí, což dokládají realizované investice, které vytvářejí a splňují požadovaná opatření. Podnik je držitelem certifikátu EMS dle norem ISO 14001:2004.
- Nízká zadluženost podniku - podnik vykazuje pouze krátkodobé závazky, které včas splácí a nemá žádné dlouhodobé úročené cizí zdroje. Což je dobrý signál pro dodavatele, tak i pro poskytovatele úvěrů, pro případ možnosti čerpání úvěru na realizaci investic.
- Monopol v dané lokalitě – v oblasti centrální výroby a zásobování teplem nemá podnik ve městě žádnou konkurenci.

Slabé stránky:

- Vyšší cena – do kalkulace konečné ceny pro zákazníky jsou promítnuty všechny náklady, kde potom tato výsledná cena se může bez hlubšího srovnání, jevit na první pohled vysoká.
- Tlak ze strany substitutů – substituty jsou v tomto případě zastoupeny především v podobě zemního plynu a elektrické energie. Jejich dodavatelé se snaží, získat stávající zákazníky podniku, což se jim v mnoha případech daří.
- Klesající prodej a tržby – prodej tepla od roku 2008 klesá, tržby vzrostly v rove 2009 a 2010, od té doby signalizují pokles, což může být důsledek mírných zim a úsporných opatření na straně zákazníků.
- Pohledávky za zákazníky – podnik se často potýkal se zákazníky, kteří se dostali do finančních problémů a svoje závazky vůči podniku nesplnili. V tomto odvětví je to běžný druh rizika, který se obtížně eliminuje.

6.1.2 Vnější prostředí

Z uvedené tabulky vyplývá, že jde o zhodnocení příležitosti a ohrožení sledovaného podniku a níže je uveden jejich popis.

Příležitosti:

- Možnosti odbytu – získání nových odběratelů vhodnou prezentací výhod centrálního zásobování teplem, spojenou s investicemi do nových rozvodných sítí.
- Využití nových zdrojů financování - podnik v současné době nevyužívá žádné dlouhodobé cizí zdroje financování, proto by mohl v budoucnosti v rámci svého rozvoje tyto zdroje začít využívat k financování investic za účelem rozvoje efektivnosti podniku.
- Nízká míra inflace - nízká inflace nezvyšuje podniku výrazným způsobem ceny vstupů, a proto podnik není nucen důrazně zvyšovat ceny svých produktů.
- Klimatické podmínky – pro podnik vyrábějící a dodávající tepelnou energii je vývoj klimatických podmínek (délka topné sezóny min. 6 měsíců)) klíčový faktor ovlivňující výsledek podniku.

- Dotace na koncepci zdroje centrálního vytápění – z pohledu podniku je nutné začít čerpat dotace, které upřednostňují koncepci zdroje centrálního vytápění a zásobování tepelnou energií, což vede k efektivitě výroby a vysokému komfortu poskytovaných služeb.
- Pokles úrokových měr - dlouhodobý trend klesajících úrokových měr, který pravděpodobně bude pokračovat i v budoucnu. Tento proces relativně zlevňuje financování investičních projektů podniku pomocí úvěru a může být signálem pro realizaci finančně náročnějších investic.
- Ustálení cen vstupů – růst cen hlavních vstupů (uhlí, zemní plyn, voda) byl po většinu sledovaného období značný, konec se vyznačuje určitou stabilitou s pozitivní prognózou.
- Poptávka po bezúdržbovém druhu vytápění – podnik eviduje poptávku po tomto druhu dodávek tepelné energie, kdy zákazník odebírá produkt a nemusí se o nic dalšího starat a vynakládat další finanční prostředky na údržbu, revize, opravy, atd. Odpadá i zátěž v podobě sledování změn legislativy.

Ohrožení:

- Klimatické podmínky – pokud se bude vlivem působení globálních změn počasí zkracovat délka topné sezóny, bude to mít na hospodaření podniku negativní vliv.
- Energetické úspory odběratelů – postupující trend v podobě realizace technických opatření prováděných samotnými zákazníky v podobě výměny oken, zateplování objektů, instalace termoregulačních ventilů, měření a regulace, atd.
- Daňová zátěž – zejména zvyšování DPH, které může zapříčinit nárůst konečné ceny produktu.
- Legislativní změny - nestabilita legislativního prostředí komplikuje činnost podniku. Časté změny v legislativních předpisech sťažují práci pracovníkům podniku. Stejně tak růst složitost jednotlivých předpisů, odrazuje potencionální zákazníky od využívání služeb podniku.

- Politická rozhodnutí - vznik politické krize v ČR v důsledku boje v politických sférách, která by mohla vést k rozpadu či nefunkčnosti vlády země. Na komunální úrovni to můžou být rozhodnutí vedoucí v krajním případě až k privatizaci podniku.
- Platební neschopnost odběratelů – za všeobecného trendu a z vlastních zkušeností podniku plyne, že v posledních letech klesá platební morálka odběratelů. Týká se to zejména velkých odběratelů, kteří končí svoji činnost v důsledku likvidace nebo konkurzu.
- Dostupná konkurence – podniku by hrozila jenom v případě realizace výstavby spalovny komunálního odpadu a s tím spojeného využití tepelné energie. Zatím je to v rovině zmíněných substitutů.

6.2 Doporučení dalšího rozvoje a možnosti odbytu

V rámci diplomové práce byla na společnost Teplo Bruntál, a.s. aplikována finanční analýza, prostřednictvím předem stanovených teoretických postupů. Cílem bylo posoudit ekonomickou efektivnost společnosti a na základě toho navrhnout vhodná doporučení.

Na základě provedených analýz je podnik celkově na dobré úrovni a do budoucna má potenciál se rozvíjet. Z provedených analýz vzešla velká škála informací, zjištění a námětů, které mohou být využity v podnikové praxi při řízení podniku. Dále je výsledkem také možnost lépe formulovat jednotlivé návrhy a opatření pro oblast dalšího rozvoje.

Níže jsou uvedeny vlastní návrhy a doporučení možností dalšího rozvoje:

- Podnik nevyužívá dlouhodobých cizích zdrojů financování. Z ekonomického hlediska by měl podnik zhodnotit klady a zápory používání svého kapitálu a vyhodnotit, zda by nebylo vhodné přistoupit na financování i za použití dlouhodobých cizích zdrojů. Vlastní kapitál je zpravidla dražší než cizí kapitál. S cizím kapitálem může podnik využít zahrnutí úroků do nákladů, které sníží zisk a také daňovou povinnost.
- Podnik by se měl zaměřit na zvýšení rentability vlastního kapitálu působením finanční páky, která kladně působí do určité míry zadlužení, dokud úroková míra je menší než rentabilita aktiv.
- Začít realizovat aktivní obchodní politiku, zřídit samostatné obchodní oddělení.

Na základě své konkurenceschopné ceně musí podnik získat nové zákazníky a to v těchto oblastech:

- Zásobovat tepelnou energií objekty ve vlastnictví města Bruntál, které zatím nejsou napojeny na centrální zásobování teplem,
- Zahájit jednání se středními školami ve městě Bruntál. Tyto školy, kde zřizovatel je krajský úřad, budou zateplovat tyto objekty a následně se budou zabývat investice do svých již nevyhovujících lokálních kotelen,
- Intenzivně prezentovat dalším subjektům, ať už soukromým nebo státním na území města výhody napojení se na centrální zásobování teplem.
- V rámci technického rozvoje postupně doplňovat tržní mezery.
- Vhodným způsobem rozvíjet vysoký stupeň inovací za účasti grantového financování.
- Rozšířit a zkvalitnit servisní služby, za pomoci lepšího technického vybavení a kvalifikovanými lidskými zdroji.
- V oblasti marketingu a reklamy používat tištěné dokumenty na úrovni výborné reprezentační kvality.
- Udržet současnou stabilní podniku a jeho tendenci růstu.
- V nenárokové složce mezd propojit její úroveň s tempy růstu tržeb.
- Zacílit na rekonstrukci a modernizaci výrobního a distribučního zařízení přibližně v poměru investice 65% technologie a 35% infrastruktura a stavební objekty.
- Soustavně pečovat o lidské zdroje jejich vzdělávání, poskytování benefitů a postupný rozvoj sociálního zázemí a výpomoci.
- Realizovat organizační změny tam, kde je to nutné a dochází k poruchám v řízení podniku. Za pomoci prohloubení systému interní komunikace a v rámci použití výpočetní techniky.
- V případě, že se v nastávajících letech podniku podaří získat nové odběratele a poroste objem výroby, pak tato skutečnost bude mít příznivý dopad na konečnou cenu za 1 prodaný GJ v dalším období z pohledu zákazníka.

7 Závěr

Cílem diplomové práce bylo posoudit ekonomickou efektivnost společnosti Teplo Bruntál, a.s. na základě aplikace finanční analýzy a následně doporučit možnosti dalšího rozvoje. Oporou byly veřejně dostupné údaje, a to jak povinně zveřejňované, tak informace dobrovolně uveřejněné společností na jejich webových stránkách. Práce tak měla charakter, externě prováděné finanční analýzy.

Teplo Bruntál, a.s. je společností, která od svého vzniku vykazovala pouze ztrátu. Až v posledních letech začíná své hospodaření obracet na stranu zisku a v roce 2007 dokázala vykázat nejvyšší zisk ve své téměř dvanáctileté historii. Poprvé tak mohla teoreticky začít vyplácet dividendy svému jedinému akcionáři, městu Bruntál. Na tento pozitivní obrat působila řada vlivů. Celková stabilizace společnosti, nové obchodní akvizice, úspěšné zvyšování tržeb, a to i při státem prováděných cenových regulacích, důsledné sledování osobní spotřeby i mzdové politiky a v neposlední řadě i postupná likvidace opravných položek, které si společnost nese jako své břemeno již od svého založení.

Na základě provedené finanční analýzy lze konstatovat, že finanční zdraví společnosti je dobré a není ohrožena insolvenčí, ani bankrotem. I když v některých ukazatelích se liší od obecně doporučovaných hodnot, v porovnání s ukazateli v odvětví již k takovým rozdílům nedochází. Je třeba rovněž respektovat specifika, která energetické odvětví nepochybně má. Bilanční pravidla podnik až na menší výjimky dodržuje, a tak by z tohoto pohledu bylo možné vytknout snad jen zvýšené procento krátkodobých závazků, s doporučením uplatňování méně agresivní politiky financování pracovního kapitálu, i když jde v zásadě především o neúročený cizí kapitál.

Všechny ukazatele rentability mají vzestupnou tendenci, přičemž nejvyšších hodnot bylo dosaženo právě v posledním sledovaném roce. Rozklad ROE ukázal, že na jeden z nejdůležitějších ukazatelů rentability kladně působila rentabilita aktiv, s rostoucí ziskovou marží, finanční páka i daňové břemeno. Ukazatele sice zaostávají za oborovým průměrem, podnik se však teprve vyrovnává s handicapem z minulosti, v podobě postupného odbourávání opravných položek za ztrátový majetek vložený do aktiv při jeho založení. Velice kladně lze hodnotit způsob, jakým si podnik hlídá provozní náklady, což je dobře patrné např. na snižující se mzdové náročnosti tržeb.

Udržení rentability bude pro společnost obtížné i s ohledem na aktivity odběratelů a jejich snahy o dosažení energetických úspor, čemuž by se podnik mohl bránit novými obchodními akvizicemi. Při státní cenové regulaci pro domácnosti, které tvoří devadesát procent odběratelů podniku, a ten si tak nemůže do koncových cen produkce zahrnout veškeré náklady, mu ani nic jiného nezbyvá. Město Bruntál, jako jediný akcionář, si musí položit otázku, zda bude pro něj důležitější spokojenost obyvatel s nízkými cenami za teplo, nebo vyplacené dividendy ze zisku. I proto by měla být snaha podniku získávat nové odběratele především z řad velkých podniků.

S aktivitou společnost nemá problém. Obecně lze říci, že čím vyšší počet obrátek aktiv, tím vyšší ziskovost podniku. Podnik průměrně obnoví zásoby zhruba dvacetčtyřikrát, což je v tomto odvětví běžné a navíc náklady na skladování jsou minimální. Pozitivní je snižující se doba inkasa pohledávek, která se nyní pohybuje zhruba okolo jednoho roku, což je asi mezní ukazatel, neboť konečné vyúčtování odběru tepla s koncovými uživateli probíhá vždy jedenkrát ročně. Je dodrženo pravidlo v rámci doby splatnosti krátkodobých závazků, která je delší než doba inkasa pohledávek a tak nehrozí vznik platební neschopnosti.

Ukazatele zadluženosti ukázaly na skutečnost, že podnik je z více jak padesáti procent financován cizím kapitálem. V tomto směru je situace v podniku odlišná od situace v odvětví, které preferuje financování vlastními zdroji, prakticky v přesně obráceném poměru, než je tomu u hodnoceného podniku. Samo o sobě to ovšem nemusí představovat problém, neboť cizí zdroje jsou tvořeny především krátkodobými závazky, ve formě přijatých záloh od odběratelů. Podstatné je, že za ně podnik neplatí úrok. Úročené bankovní úvěry tvořily zhruba třetinu cizích zdrojů. Je zřejmé, že cizí kapitál přináší dodatečný zisk, který je schopen bez problémů pokrývat nákladové úroky. I když splatnost krátkodobých pohledávek je kratší než doba splatnosti krátkodobých cizích zdrojů a podnik by tak neměl být ohrožen platební neschopností, stojí za úvahu, zda by podnik neměl využívat k financování pracovního kapitálu ve větší míře i vlastních zdrojů. Pokud podnik financuje výrobu a dodávku tepla z vybraných záloh od odběratelů, hrozí riziko, že po konečném vyúčtování topné sezóny, bude při nižším odběru tepla než plánovaném muset část prostředků vracet.

Podnik se ve všech ukazatelích likvidity nachází na hranici obecně doporučeným pásmem. Tento rozdíl je nejmarkantnější u celkové likvidity. Z hlediska průměrných hodnot dosahovaných v rámci odvětví je ovšem odchylka pouze minimální a lze se domnívat, že dosažené hodnoty u všech typů likvidity jsou pro odvětví charakteristické. Stejně jako u dalších ukazatelů se potvrzuje agresivní přístup managementu k financování činnosti podniku.

Na základě provedených bonitních a bankrotních modelů, se v případě Altmanovy analýzy podnik nachází v uspokojivé finanční situaci, ale také v zóně nevyhraněných výsledků. U Kralickova rychlého testu obdržel druhou nejlepší známku.

Z hlediska dodržování bilančních pravidel můžeme podnik hodnotit vcelku kladně. Včetně pravidla vyrovnaní rizika, kde cizí zdroje nepřevyšují vlastní kapitál, jsou ostatní pravidla víceméně dodržována.

Společnost byla v rámci pětiletého období podrobena analýze absolutních a poměrových ukazatelů, posouzeno bylo dodržování bilančních pravidel a v závěru aplikovány bonitní a bankrotní modely. Na základě dosažených ukazatelů je možné konstatovat, že společnosti nehrozí vážné finanční problémy, přičemž lze finanční zdraví společnosti označit jako dobré. Přesto je třeba mít na paměti, že finanční analýza nemůže poskytnout komplexní pohled na finanční situaci podniku sama o sobě. K tomu je vždy nutné posuzovat podnik jako součást ekonomického prostředí, včetně všech vlivů, které na něj působí.

Podle analýzy nákladů je patrné, že největšími položkami jsou spotřeba materiálu a energie, což odpovídá výrobnímu charakteru podniku. Podnik tyto náklady musí odpovědně vyhodnocovat a snažit se najít potencionální úspory. Například v možnosti najít levnějšího dodavatele za dodržení podmínky požadovaného standardu kvality, což u základní výrobní suroviny v podobě uhlí je zásadní. Hlavní výrobou podniku je výroba a distribuce tepelné energie. Tato výroba generuje 99 % celkových tržeb a je na ni nutné vynaložit 85 % celkových nákladů.

Na základě provedené SWOT analýzy jsou navrženy potencionální možnosti rozvoje podniku, které jsou uvedeny v kapitole 6.

Podnik může dlouhodobě existovat jenom v případě, že jeho výnosy z výroby a distribuce tepelné energie budou v rámci jednoho období vyšší než vynaložené náklady.

Takto dosažený zisk bude umožňovat další fungování podniku v dynamickém prostředí, neboť zisk je základním předpokladem pro investice, rozvoj a také tvorbu rezerv. Konkrétnějším a podrobnějším závěry ukazuje část věnovaná rozboru nákladů podniku. Z ní je patrné, že základem úspěchu pro zvyšování zisku je snižování nákladů. Je nutno si uvědomit, že vlivem cenové regulace je pro podnik dost obtížné ovlivnit své náklady, ale také výnosy. Aby podnik dosáhl větší výnos než je výnos stanovený regulačním úřadem, musí vyhledávat nejnižší nákupní ceny svých vstupů. Pozitivní dopad na hospodářský výsledek bude mít také to, pokud se podniku podaří najít skryté rezervy v některé položce ovlivnitelných nákladů. To může být pro podnik motivující v rámci zlepšování svých výsledků. Pravidelná kontrola a analýza jednotlivých nákladových druhů má velký význam pro řízení podniku i při zkoumání jeho efektivnosti. Podrobná a efektivní finanční analýza a prozkoumání efektivity podniku má dopad na všechny odběratele tepelné energie, protože se potřebná opatření mohou kladně promítnout do ceny tepelné energie.

8 Použitá literatura

- [1] SYNEK, M. a kol.: *Podniková ekonomika*. 4. vyd. Praha: C.H.Beck, 2006. 473 s. ISBN 80-7179-892-4
- [2] MACÁKOVÁ, L. a kol.: *Mikroekonomie. Základní kurs*. 11. vydání. Slaný, Melandrium 2010. 276 s. ISBN 978-80-86175-70-6
- [3] SEDLÁČEK J.; *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6
- [4] SYNEK, M; a kol.: *Manažerská ekonomika*, 2. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2000. 475 s. ISBN 80-247-9069-6
- [5] RŮČKOVÁ, P.; *Finanční analýza*, 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [6] KISLINGEROVÁ, E. a kol.: *Manažerské finance*, 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9
- [7] KISLINGEROVÁ, E.: *Oceňování podniku*, 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2001. 367
- [8] KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví, Díl II. Finanční analýza účetních výkazů*. 3. vyd. Praha: Polygon, 1997. 303 s. ISBN 80-85967-56-1
- [9] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8
- [10] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3
- [11] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2
- [12] SŮVOVÁ, H aj. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0
- [13] SUCHÁNEK, P. *Finanční management*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2007. 128 s. ISBN 978-80-210-4277-3
- [14] VALACH, J. aj. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1998. 324 s. ISBN 80-86119-21-1
- [15] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: VŠE, 2001, 197 s. ISBN 80-7079-587-5
- [16] ČERNÁ, A. aj. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1997. 293 s.

- [17] KRALICEK, P. *Základy finančního hospodaření*. 1. vyd. Praha: Linde, 1993. 110 s. ISBN 80-85647-11-7
- [18] ROSOCHATECKÁ, E., et al. *Ekonomika podniků*. 9. vydání. Praha: ČZU, Provozně ekonomická fakulta, 2009. 209 s. ISBN 978-80-213-1892-2.
- [19] SYNEK, M., et al. *Podniková ekonomika*. 3. přeprac. a dopl. vydání. Praha: C. H. Beck, 2002. 479 s. ISBN 80-7179-736-7.
- [20] VEBER, Jaromír, et al. *Management: Základy, prosperita, globalizace*. 1. vydání. Praha: Management Press, 2007. 700 s. ISBN 978-80-7261-029-7.

Internetové zdroje:

- [21] TEPLO BRUNTÁL, a.s., dostupné na: <http://www.teplobr.cz/>
- [22] ASPI (Automatizovaný systém právních informací), dostupné na: <http://www.wolterskluwer.cz/cz/system-aspi/o-systemu-aspi/o-aspi.c-24.html>
- [23] TEPLÁRENSKÉ SDRUŽENÍ České republiky, dostupné na: <http://www.tscr.cz/?pg=0750&1415562238#>
- [24] ERU (Energetický regulační úřad), dostupné na: <http://www.eru.cz/cs/teplo/cenova-rozhodnuti>

Ostatní zdroje:

- [25] Účetní výkazy podniku TEPLO BRUNTÁL, a.s. za období 2008 – 2012.

9 Seznam tabulek, grafů, obrázků

Tabulka č. 1 - Rozvaha v agregovaném tvaru	19
Tabulka č. 2 - Rychlý test – stupnice hodnocení	34
Tabulka č. 3 - Horizontální analýza rozvahy – aktiva	41
Tabulka č. 4 - Horizontální analýza rozvahy – pasiva.....	43
Tabulka č. 5 - Vertikální analýza rozvahy - aktiva.....	45
Tabulka č. 6 - Vertikální analýza rozvahy – pasiva.....	47
Tabulka č. 7 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	50
Tabulka č. 8 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	52
Tabulka č. 9 - Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč).....	53
Tabulka č. 10 - Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)	54
Tabulka č. 11 - Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)	54
Tabulka č. 12 - Zlaté poměrové pravidlo.....	55
Tabulka č. 13 - Ukazatele rentability (výnosnosti).....	55
Tabulka č. 14 - Ukazatele aktivity (doby obratu)	57
Tabulka č. 15 - Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti)	58
Tabulka č. 16 - Přehled úvěrových závazků (v tis. Kč)	59
Tabulka č. 17 - Ukazatele platební schopnosti (likvidity)	60
Tabulka č. 18 - Ukazatele produktivity práce podniku.....	61
Tabulka č. 19 - Ukazatele kapitálového trhu podniku.....	62
Tabulka č. 20 - Kralickův rychlý test	64
Tabulka č. 21 - Výsledné ukazatele Kralickova rychlého testu.....	64
Tabulka č. 22 - Výsledky Altmanovy analýzy	65
Tabulka č. 23 - Výsledek hospodaření.....	66
Tabulka č. 24 - Vývoj řady řetězových indexů.....	67
Tabulka č. 25 - Druhové členění výnosů	67
Tabulka č. 26 - Vývoj prodeje a tržeb	68
Tabulka č. 27 - Přehled o tržbách	69
Tabulka č. 28 - Druhové členění nákladů	70
Tabulka č. 29 - Výkonová spotřeba	70
Tabulka č. 30 - Struktura výrobních nákladů	71
Tabulka č. 31 - Osobní náklady	72
Tabulka č. 32 - SWOT analýza.....	74

Graf č. 1 - Přehled vývoje aktiv	42
Graf č. 2 - Přehled vývoje pasiv	44
Graf č. 3 - Přehled vývoje struktury aktiv	46
Graf č. 4 - Přehled vývoje struktury oběžných aktiv	46
Graf č. 5 - Přehled vývoje struktury pasiv	48
Graf č. 6 - Přehled vývoje struktury cizích zdrojů.....	49
Graf č. 7 - Poměr tržeb za prodej výrobků a služeb, výkonové spotřeby a přidané hodnoty	51
Graf č. 8 - Přehled vývoje položek výsledku hospodaření	51
Graf č. 9 - Ukazatele rentability.....	56
Graf č. 10 - Ukazatele aktivity ve dnech	57
Graf č. 11 - Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti)	59
Graf č. 12 - Ukazatele likvidity	61
Graf č. 13 - Ukazatele produktivity práce.....	62
Graf č. 14 - Ukazatele kapitálového trhu	63
Graf č. 15 - Výsledek hospodaření	66
Graf č. 16 - Vývoj řady řetězových indexů	67
Graf č. 17 - Vývoj prodeje a tržeb	68
Graf č. 18 - Přehled o tržbách	69
Graf č. 19 - Výkonová spotřeba.....	71
Graf č. 20 - Struktura výrobních nákladů	72
Graf č. 21 - Osobní náklady.....	73
Obrázek č. 1 - Pyramidový rozklad Du Pont	33
Obrázek č. 2 - Pyramidový rozklad ukazatele ROE	63

10 Seznam použitých zkratek

atd. – a tak dále

atp. – a tak podobně

apod. - a podobně

aj. – a jiné

mj. – mimo jiné

např. – například

tzn. – to znamená

EAT - zisk po zdanění (čistý zisk)

EBT - zisk před zdaněním

EBIT - zisk před úroky a zdaněním

CF - cash flow

CK - cizí kapitál

ČPK - čistý pracovní kapitál

ČPP - čisté pohotové prostředky

11 Přílohy

Příloha č. 1 – rozvaha podniku za období 2008 – 2012 (zkrácená) [23]

ROK	2012	2011	2010	2009	2008
	Netto	Netto	Netto	Netto	Netto
AKTIVA CELKEM	257 782	256 629	269 718	278 131	269 904
POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DLOUHODOBÝ MAJETEK	104 681	103 497	103 253	97 712	98 254
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	7 546	5 473	3 506	78	7 744
JINÝ DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	7 546	5 473	3 506	78	7 744
NEDOKONČENÝ DLOUH. NEHMOTNÝ MAJETEK	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
POSKYTNUTÉ ZÁLOHY NA DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK	97 135	98 024	99 746	97 633	90 509
POZEMKY	3 831	3 831	3 831	3 831	3 831
STAVBY	70 895	66 739	68 360	63 511	52 928
SAMOSTATNÉ MOVITÉ VĚCI A SOUBORY MOV. VĚCÍ	20 975	25 116	26 889	28 505	31 904
JINÝ DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK	33	36	38	40	43
NEDOKONČENÝ DLOUH. HMOTNÝ MAJETEK	1 401	2 302	325	701	30
POSKYTNUTÉ ZÁLOHY NA DHM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OCEŇOVACÍ ROZDÍL K NABYTÉMU MAJETKU	0,00	303	303	1 029	1 756
DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	0,00	0,00	1	1	1
PODÍLY V OVLÁDANÝCH A ŘÍZENÝCH OSOBÁCH	0,00	0,00	1	1	1
OBĚŽNÁ AKTIVA	152 879	152 642	157 805	163 789	147 223
ZÁSoby	7 913	8 300	7 584	7 590	7 777
MATERIÁL	7 913	8 300	7 584	7 590	7 777
DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY	2 597	2 464	3 018	3 621	4 221
POHLEDÁVKY Z OBCHODNÍCH VZTAHŮ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
POHLEDÁVKY ZA OVLÁDANÝMI A ŘÍZENÝMI OSOBAMI	1 805	2 405	3 005	3 605	4 205
POHLEDÁVKY ZA ÚČ. JEDNOTKAMI POD PODSTATNÝM VLIVEM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
POHL. ZA SPOLEČNÍKY, ČLENY DRUŽSTVA A ZA ÚČASTNÍKY SDRUŽENÍ					
DLOUHODOBÉ POSKYTNUTÉ ZÁLOHY	13	13	13	16	16
ODLOŽENÁ DAŇOVÁ POHLEDÁVKA	779	46	0,00	0,00	0,00
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	95 389	104 321	120 361	120 871	117 585
POHLEDÁVKY Z OBCHODNÍCH VZTAHŮ	4 577	4 490	4 874	4 293	4 621
POHLEDÁVKY ZA OVLÁDANÝMI A ŘÍZENÝMI OSOBAMI	600	600	600	600	600
STÁT - DAŇOVÉ POHLEDÁVKY	3	308	2 767	948	1 679
OSTATNÍ POSKYTNUTÉ ZÁLOHY	4 395	4 549	4 386	3 871	5 215
DOHADNÉ ÚČTY AKTIVNÍ	85 817	92 393	107 734	111 159	105 470
JINÉ POHLEDÁVKY	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FINANČNÍ MAJETEK	46 980	37 557	26 842	31 707	17 640
PENÍZE	135	47	56	30	58
ÚČTY V BANKÁCH	46 845	37 510	26 786	31 677	17 557
KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	0,00	0,00	0,00	0,00	25
POŘIZOVANÝ KRÁTKODOBÝ MAJETEK	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OSTATNÍ AKTIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV	222	490	8 660	16 630	24 427
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	222	490	8 660	16 630	24 427
NÁKLADY PŘÍŠTÍCH OBDOBÍ	222	490	8 660	16 629	24 403
KOMPLEXNÍ NÁKLADY PŘÍŠTÍCH OBDOBÍ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PŘÍJMY PŘÍŠTÍCH OBDOBÍ	0,00	0,00	0,00	1	24

ROK	2012	2011	2010	2009	2008
PASIVA CELKEM	257 782	256 629	269 718	278 131	269 904
VLASTNÍ KAPITÁL	123 955	116 816	110 954	104 102	95 183
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	90 954	90 954	90 954	90 954	90 954
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	90 954	90 954	90 954	90 954	90 954
VLASTNÍ AKCIE A VLASTNÍ OBCHODNÍ PODÍLY (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ZMĚNY VLASTNÍHO KAPITÁLU	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
KAPITÁLOVÉ FONDY	-1 691	-1 691	660	660	660
EMISNÍ ÁŽIO	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OSTATNÍ KAPITÁLOVÉ FONDY	959	959	959	959	959
OCEŇOVACÍ ROZDÍLY Z PŘECENĚNÍ MAJETKU A ZÁVAZKŮ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OCEŇOVACÍ ROZDÍLY Z PŘECENĚNÍ PŘI PŘEMĚNÁCH	-2 650	-2 650	-299	-299	-299
REZERVNÍ FONDY A OSTATNÍ FONDY ZE ZISKU	7 121	5 931	4 924	4 924	1 913
ZÁKONNÝ REZERVNÍ FOND	2 928	2 343	1 636	744	413
STATUTÁRNÍ A OSTATNÍ FONDY	4 193	3 589	3 288	1 890	1 500
HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK MINULÝCH LET	20 327	15 760	7 359	935	-4 965
NEROZDĚLENÝ ZISK MINULÝCH LET	20 327	15 760	7 539	935	368
NEUHRAZENÁ ZTRÁTA MINULÝCH LET	0,00	0,00	0,00	0,00	-5 333
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽNÉHO UČETNÍHO OBDOBÍ (+/-)	7 244	5 862	7 057	8 919	6 621
CIZÍ ZDROJE	128 886	134 799	154 149	170 350	169 611
REZERVY	5 806	6 678	7 140	8 516	7 493
REZERVY PODLE ZVLÁŠTNÍCH PRÁVNÍCH PŘEDPISŮ	0,00	2 400	3 050	3 183	4 884
REZERVA NA DŮCHODY A PODOBNÉ ZÁVAZKY	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
REZERVA NA DAŇ Z PŘÍJMŮ	0,00	0,00	0,00	0,00	305
OSTATNÍ REZERVY	5 806	6 678	4 090	5 333	2 304
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	0,00	0,00	-309	-366	137
ODLOŽENÝ DAŇOVÝ ZÁVAZEK	0	0	-309	-366	137
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	123 080	128 121	133 046	140 108	132 418
ZÁVAZKY Z OBCHODNÍCH VZTAHŮ	7 327	4 378	6 350	6 316	2 777
ZÁVAZKY K ZAMĚSTNANCŮM	850	871	967	929	894
ZÁVAZKY ZE SOCIÁLNÍHO ZABEZPEČENÍ A ZDRAVOTNÍHO POJIŠTĚNÍ	1 026	979	1 059	1 161	772
STÁT - DAŇOVÉ ZÁVAZKY A DOTACE	4 742	2 521	342	1 250	197
PŘIJATÉ ZÁLOHY	104 311	115 561	118 884	125 452	116 654
VYDANÉ DLUHOPISY	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DOHADNÉ ÚČTY PASIVNÍ	4 283	3 263	4 915	4 384	10 480
JINÉ ZÁVAZKY	541	548	529	616	644
BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI	0,00	14 272	14 272	22 092	29 563
BANKOVNÍ ÚVĚRY DLOUHODOBÉ	0,00	0,00	0,00	7 591	15 182
KRÁTKODOBÉ BANKOVNÍ ÚVĚRY	0,00	14 272	14 272	14 501	14 381
KRÁTKODOBÉ FINANČNÍ VÝPOMOCI	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OSTATNÍ PASIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY PASIV	4 941	5 014	4 615	3 679	5 110
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	4 941	5 014	4 615	3 679	5 110
VÝDAJE PŘÍŠTÍCH OBDOBÍ	4 939	5 012	4 612	3 676	5 097
VÝNOSY PŘÍŠTÍCH OBDOBÍ	2	2	3	3	13

Příloha č. 2 – výkaz zisku a ztrát podniku za období 2008 – 2012 (zkrácená) [23]

ROK	2012	2011	2010	2009	2008
TRŽBY ZA PRODEJ ZBOŽÍ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NÁKLADY VYNALOŽENÉ NA PRODANÉ ZBOŽÍ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OBCHODNÍ MARŽE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VÝKONY	101 000	107 498	121 588	121 492	118 380
TRŽBY ZA PRODEJ VLASTNÍCH VÝROBKŮ A SLUŽEB	100 745	107 461	121 535	121 163	118 339
ZMĚNA STAVU ZÁSOB VLASTNÍ VÝROBY	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
AKTIVACE	255	37	53	329	41
VÝKONOVÁ SPOTŘEBA	61 200	67 811	77 473	78 915	79 147
SPOTŘEBA MATERIÁLU A ENERGIE	52 479	52 014	61 325	60 981	63 249
SLUŽBY	8 741	15 797	16 148	17 934	15 898
PŘIDANÁ HODNOTA	39 780	39 687	44 115	42 577	39 233
OSOBNÍ NÁKLADY	19 928	19 909	19 928	20 043	19 482
MZDOVÉ NÁKLADY	13 722	13 844	13 851	14 057	13 390
ODMĚNY ČLENŮM ORGÁNŮ SPOL. A DRUŽSTVA	408	426	392	360	360
NÁKLADY NA SOCIÁLNÍ ZABEZPEČENÍ A ZDRAVOTNÍ POJIŠTĚNÍ	4 738	4 704	4 738	4 636	4 715
SOCIÁLNÍ NÁKLADY	1 060	935	947	990	1 017
DANĚ A POPLATKY	248	232	245	157	169
ODPISY DL. NEHMOT. A HMOTNÉHO MAJETKU	11 221	12 127	12 649	12 460	11 972
TRŽBY Z PRODEJE DL. MAJETKU A MATERIÁLU	488	3 777	972	5 872	6 533
TRŽBY Z PRODEJE DLOUHODOBÉHO MAJETKU	257	3 637	625	5 845	6 408
TRŽBY Z PRODEJE MATERIÁLU	231	140	347	27	125
ZŮSTATKOVÁ CENA PROD. DL. MAJETKU A MATERIÁLU	0,00	4 306	211	4 777	43
ZŮSTATKOVÁ CENA PRODANÉHO DLOUHODOBÉHO MAJETKU	0,00	4 306	202	4 775	43
PRODANÝ MATERIÁL	0,00	0,00	9	2	0,00
ZMĚNA STAVU REZERV A OPRAVNÝCH POLOŽEK V PROVOZNÍ	-752	-635	-104	1 357	98
OSTATNÍ PROVOZNÍ VÝNOSY	4 310	5 153	5 078	8 559	17 407
OSTATNÍ PROVOZNÍ NÁKLADY	4 860	3 983	6 292	4 646	20 001
PŘEVOD PROVOZNÍCH VÝNOSŮ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PŘEVOD PROVOZ. NÁKLADŮ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	9 073	8 695	10 944	13 568	11 408
NÁKLADY Z PŘECENĚNÍ CP DERIVÁTŮ	0,00	0,00	0,00	0,00	2
VÝNOSOVÉ ÚROKY	509	295	283	185	222
NÁKLADOVÉ ÚROKY	0,00	508	988	1 603	2 061
OSTATNÍ FINANČNÍ VÝNOSY	0,00	0,00	0,00	6	2
OSTATNÍ FINANČNÍ NÁKLADY	683	1 119	1 244	768	870
PŘEVOD FINANČNÍCH VÝNOSŮ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PŘEVOD FINANČNÍCH NÁKLADŮ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-174	-1 332	-1 949	-2 180	-2 709
DAŇ Z PŘÍJMŮ ZA BĚŽNOU ČINNOST	1 665	1 501	1 938	2 475	2 078
SPLATNÁ	2 387	1 238	1 882	2 978	2 257
ODLOŽENÁ	-732	263	56	-503	-179
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	7 234	5 862	7 057	8 913	6 621
MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PŘEVOD PODÍLU NA VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ SPOLEČNÍKŮM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	7 234	5 862	7 063	8 919	6 621
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM	8 899	7 363	9 001	11 394	8 699