

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Bakalářská práce

**Finanční analýza podniku Správa železniční dopravní cesty,
státní organizace**

**Financial Analysis of the Railway Infrastructure
Administration, State Organization**

Jiří Abel

Plzeň 2013

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

„Finanční analýza podniku Správa železniční dopravní cesty, státní organizace“

vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni,

.....
Jiří Abel

Poděkování:

Rád bych poděkoval paní Ing. Jitce Singerové za veškerý věnovaný čas, pomoc, odborné rady a připomínky, které velice pomohly ke zpracování této bakalářské práce. Zároveň bych chtěl poděkovat zástupcům společnosti Správa železniční dopravní cesty, s.o. za poskytnuté informace a dokumenty.

OBSAH

ÚVOD	6
1. OBECNÁ TEORIE FINANČNÍ ANALÝZY	8
1.1. Koncept finančního zdraví podniku	9
1.2. Uživatelé finanční analýzy	10
1.3. Zdroje informací pro zpracování finanční analýzy	11
1.3.1. Rozvaha.....	11
1.3.2. Výkaz zisku a ztráty	13
1.3.3. Cash flow	14
1.3.4. Příloha účetní závěrky.....	14
1.4. Postup při zpracování analýzy	15
2. TEORIE METOD A UKAZATELŮ FINANČNÍ ANALÝZY	16
2.1. Analýza absolutních ukazatelů	16
2.1.1. Horizontální analýza	16
2.1.2. Vertikální analýza	17
2.2. Analýza rozdílových ukazatelů	18
2.3. Analýza poměrových ukazatelů	19
2.3.1. Ukazatele rentability	19
2.3.2. Ukazatele aktivity.....	23
2.3.3. Ukazatele zadluženosti.....	24
2.3.4. Ukazatele likvidity	25
2.4. Analýza soustav ukazatelů	26
2.5. Analýza souhrnných ukazatelů.....	27
2.5.1. Bankrotní modely.....	27
2.5.2. Bonitní modely.....	29
3. FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU SŽDC, S.O.	31
3.1. Představení subjektu.....	31
3.1.1. Vznik SŽDC, s.o.	32
3.1.2. Předmět činnosti.....	32
3.1.3. Předmět podnikání	32
3.1.4. Aktuální situace ve společnosti.....	33
3.2. Analýza absolutních ukazatelů	34
3.2.1. Horizontální analýza rozvahy	36

3.2.2. Vertikální analýza rozvahy	39
3.3. Analýza rozdílových ukazatelů	41
3.4. Analýza poměrových ukazatelů	42
3.4.1. Analýza rentability společnosti SŽDC, s.o.	42
3.4.2. Analýza aktivity společnosti SŽDC, s.o.	44
3.4.3. Analýza zadluženosti společnosti SŽDC, s.o.	47
3.4.4. Analýza likvidity společnosti SŽDC, s.o.	48
3.5. Analýza souhrnných ukazatelů.....	50
3.5.1. Bankrotní model IN05.....	50
3.5.2. Kralicekův Quicktest.....	52
4. VYHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY A NÁVRH NA ZLEPŠENÍ.....	54
4.1. Vyhodnocení finanční analýzy	54
4.2. Návrh na zlepšení	56
5. ZÁVĚR	58
SEZNAM OBRÁZKŮ.....	60
SEZNAM TABULEK	61
SEZNAM ROVNIC	62
SEZNAM ZKRATEK	63
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	65
SEZNAM PŘÍLOH.....	68

ÚVOD

Každý úspěch a neúspěch má jednu nebo více příčin, které je dobré identifikovat a následně vyhodnotit. Veškeré faktory neboli činitelé, které je společnost schopna rozpoznat, je schopna též ovlivnit, a tím zároveň ovlivňovat a regulovat vlastní prosperitu či úpadek. Jednou z metod neustálého hledání příčin je finanční analýza.

Ve stále se měnícím ekonomickém prostředí je pro každý podnikatelský subjekt velice důležité objektivně zhodnotit svou pozici na daném trhu. Finanční analýza je soubor nástrojů a technik, kterými lze rozpoznat slabé a silné stránky podniku, zjistit výkonnost, a komplexně určit danou situaci a úspěšnost subjektu v prostředí, ve kterém působí.

Historicky se dá říci, že původní myšlenka či zrod finanční analýzy se datuje bezprostředně po vzniku peněz, kdy nastala potřeba rozvážit jak s nimi hospodařit. Nedalo se však mluvit o analýze na dnešní úrovni, jelikož veškeré rozvahy byly činěny bez hlubšího smyslu a spíše nahodile. Ovšem v dnešní moderní době stále se měnících podmínek s nutností komplexní flexibilní reakce na změny se finanční analýza, jak ji známe dnes, dostává do popředí a stává se nedílnou součástí všech ekonomických subjektů. Veškeré modifikace tohoto souboru postupů a metod pro jednotlivá odvětví a podniky má společný cíl. Tím cílem je analýza finanční stability a zdraví daného podniku v dané ekonomické situaci ohraničené časovým horizontem. Objektivně vypracovaná ekonomická analýza upravená pro komplexní vypovídací schopnost může být zdrojem pro efektivní řízení podniku.

Cílem předkládané bakalářské práce je charakterizovat nástroje a principy finanční analýzy a ty následně aplikovat na reálném ekonomickém subjektu.

Celá práce je rozdělena do dvou hlavních částí. Část první obsahuje komplexní teoretické zpracování finanční analýzy. Druhá část, která je věnována praktickému uplatnění poznatků, je rozdělena na tři dílčí bloky.

V teoretické části problematiky finanční analýzy jsou hlouběji popsány a rozebrány metody, postupy a principy finanční analýzy. Zároveň jsou též v práci charakterizovány cíle finanční analýzy stejně tak jako využití a přínosy pro jednotlivé uživatele. Souhrn informací je získán z internetových zdrojů a odborných publikací přiložených v použité literatuře. Tato část práce slouží jako teoretický podklad pro druhou praktickou část, kde veškeré poznatky jsou aplikovány na reálně fungujícím ekonomickém subjektu.

Praktická část bakalářské je rozdělená do tří bloků. První obsahuje charakteristiku vybraného podnikatelského subjektu Správa železniční dopravní cesty, státní organizace, kde je celý podnik v základních bodech popsán. Další blok je veden jako vlastní aplikace finanční analýzy na daném podniku za sledovaná období 2008, 2009, 2010 a 2011. Závěrečná část práce je věnována zhodnocení finanční analýzy výše uvedeného subjektu a též obsahuje návrh na případné změny vedoucí ke zlepšení stávající pozice a očekávaného ekonomického vývoje.

1. OBECNÁ TEORIE FINANČNÍ ANALÝZY

Současná strnulá ekonomická situace je ovlivněna především doznívající finanční krizí a vidinou krize budoucí. Podnikatelské subjekty obávající se ztráty poptávky po svých produktech a službách usilují o zefektivnění ekonomických činností, snižují náklady, optimalizují výrobní procesy a hledají nevyužití zdroje. Zároveň však se stává nutností znát svou finanční situaci, zdraví podniku a zároveň i silné a slabé stránky. Podrobná znalost obrazu podnikatelského subjektu zvyšuje schopnost odolávat externím i interním změnám. V období stále se měnícího ekonomického prostředí, kdy jakákoliv nepřipravenost podnikatelského subjektu může způsobit jeho úpadek nebo dokonce zánik, je kladena stále větší pozornost na metody, které kriticky zkoumají obraz jeho finanční situace. Metoda zabývající se tímto problémem se nazývá finanční analýza. Je to metoda poskytující v kombinaci s úsudkem finančního manažera relevantní odpovědi na finanční situaci subjektu.

Finanční analýza podniku se dá definovat jako analýza podnikových financí, která zkoumá finanční situaci účetní jednotky na základě informací vypreparovaných z účetních výkazů. Tyto informace se posuzují na základě kvantitativních metod finanční analýzy. Získané indikátory subjektu se posuzují nejen na základě vlastního výpočtu, ale také na základě zkušeností finančního manažera, jeho úsudku a schopnosti předvídat očekávaný ekonomický vývoj. Finanční manažer kriticky hodnotí veškeré indicie i relevantní údaje získané metodami analýzy a na jejich základě formuluje vlastní úsudek a předpokládaný celkový obraz finanční situace podniku.

Schopnost vlastní interpretace výsledků analýzy finančním manažerem je velmi podstatná, jelikož vlastní metody a postupy nejsou legislativně upraveny ani kodifikovány. Při sestavování a vyhodnocování finanční analýzy se tedy nepostupuje dle všeobecných norem a postupů, což způsobuje nejednotnost a nejednoznačnost interpretace výsledků zkoumání. Nedílnou součástí finanční analýzy je tedy komplexní zhodnocení a zkušenostní posouzení situace finančním manažerem. Hloubka i úroveň zpracované finanční analýzy se tedy liší dle zpracovatele, jeho přístupu k informacím a vlastním zkušenostem. (Grünwald, Holečková, 2009)

Zjednodušeně se dá říci, že podstatou finanční analýzy je komplexní posouzení stávající finanční pozice, příprava podkladů pro optimální finanční rozhodování a zkvalitnění řídicích a rozhodovacích procesů vedoucích ke stabilitě a prosperitě účetní jednotky.

1.1. Koncept finančního zdraví podniku

„Finanční analýza by měla vést k syntéze všech aspektů financí podniku a dospět k úsudku o míře finanční důvěryhodnosti a spolehlivosti podniku.“ (Grünwald, Holečková, 2009, s. 23)

Syntéza finanční situace je známá pod pojmem „finanční zdraví“ nebo též „bonita“ ekonomického subjektu. Finanční zdraví se zabývá otázkou, jakou míru provozního rizika nebo jakou provozní ztrátu lze podstoupit, aniž by došlo k ohrožení platební schopnosti podniku jako celku. (Grünwald, Holečková, 2009)

Finanční zdraví je sloučení a vyhodnocení dílčích ukazatelů financí podniku. Patří mezi ně následující ukazatele:

- Rentabilita vlastního kapitálu
- Likvidita krátkodobá
- Solventnost dlouhodobá

„Finanční zdraví podniku závisí na jeho výkonnosti a finanční pozici. Vyjadřuje míru odolnosti financí podniku vůči externím a interním provozním rizikům za dané finanční situace. Pokud podnik nejeví příznaky hrozící finanční tísně, lze se domnívat, že v dohledné budoucnosti (do roka) nedojde k úpadku pro platební neschopnost.“ (Grünwald, Holečková, 2009, s. 23)

Pro udržení dlouhodobého zdraví je důležité, držet se jistých zásad a pravidel financování. Tato pravidla stanovují základní zásady a doporučení pro krytí kapitálové potřeby. Tato doporučení řeší vnitřní skladbu, která je zpravidla ovlivněna majetkovou strukturou podniků rozdílných dle zaměření. Jedná se o následující tzv. ***zlatá bilanční pravidla***:

- Zlaté bilanční pravidlo financování – dlouhodobý majetek je financován především z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů podniku, zatímco krátkodobý majetek je financován z analogických krátkodobých zdrojů.
- Zlaté pravidlo vyrovnání rizika – toto pravidlo udává doporučení pro skladbu vlastních zdrojů a cizích zdrojů. Vlastní zdroje by měly převyšovat cizí zdroje nebo být alespoň ve stejné výši.

- Zlaté pari pravidlo – doporučuje se, aby úroveň stálých aktiv převyšovala objem vlastního kapitálu, a tím vytvořila prostor pro financování stálých aktiv cizím kapitálem.
- Zlaté poměrové pravidlo – tempo růstu investic by v dlouhodobém horizontu mělo být nižší, než tempo růstu vlastních tržeb společnosti.

Výše uvedená bilanční pravidla jsou vedena spíše jako doporučení, nikoliv striktně stanovené zásady, které jsou nezbytně nutné pro jakýkoliv podnikatelský subjekt. V praxi jsou tato pravidla málokdy dodržována. (Kislingerová, 2004)

1.2. Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy jakožto komplexní a úplné zhodnocení finanční situace je v centru zájmu řady subjektů přicházejících do kontaktu se zkoumaným subjektem. Ne všechny údaje, které poskytuje tato komplexní metoda, jsou však plně využitelné pro jednotlivé zájmové skupiny. Každá uživatelská skupina sleduje jiné aspekty analýzy. Sledované aspekty se liší dle povahy a zájmu uživatele, kterého lze určit do skupiny dle směru působení na externí či interní. (Grünwald, Holečková, 2009)

Základními a nejběžnějšími uživateli finanční analýzy jsou:

1. Manažeři – využívají informací poskytnutých finanční analýzou pro dlouhodobé i operativní rozhodování a finančního řízení podniku. Dokonalá znalost finanční situace umožňuje správné rozhodnutí při alokaci volných peněžních prostředků nebo naopak učinit správné rozhodnutí v případě nutnosti zavést restriktivní opatření.
2. Investoři – hlavními uživateli výsledků finanční analýzy jsou akcionáři (vlastníci), kteří v podniku mají vložený svůj kapitál. Míra rizika a míra výnosnosti jimi vloženého kapitálu jsou prioritními objekty jejich zájmu. Jedná se o formu kontroly jejich investic, kdy se ujišťují, zda jsou jejich finanční prostředky řádně spravovány a řízeny managementem podniku.
3. Banky a jiné věřitelské subjekty – posuzují především bonitu podniku na základě struktury majetku a povahy finančních zdrojů. Smyslem je analýza dlužníka a jeho schopnost splácet poskytnutý úvěr. Často se úvěry poskytují na základě stability vybraných finančních ukazatelů.

4. Odběratelé – odběratelé kontrolují finanční zdraví svého dodavatele, aby v případě úpadku dodavatele mohli včas reagovat a vyhnuli se potížím se zajištěním provozuschopnosti vlastního podniku.
5. Dodavatelé – soustředí se především na krátkodobou prosperitu subjektu, kdy jejich hlavním zájmem je, aby subjekt byl schopný jim včas hradit závazky.
6. Zaměstnanci – mají přirozený zájem na prosperitě podniku, jelikož prosperující a finančně stabilní podnik zvyšuje pravděpodobnost udržení pracovních míst a mzdových podmínek.
7. Stát a organizační složky státu – sledují údaje plynoucí z finanční analýzy především pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, dále z důvodů alokace finanční výpomoci či z důvodu vedení statistických záznamů.
8. Konkurenti – se zajímají o hospodaření podniků působících ve stejném odvětví, za účelem zhodnocení vlastní finanční situace v porovnání s ostatními subjekty daného odvětví. Hodnotí především rentabilitu, cenovou politiku a investiční aktivitu. Finanční analýza je též podklad pro management konkurence využívající nástroj benchmarking¹.

1.3. Zdroje informací pro zpracování finanční analýzy

Finanční analýza nezbytně vyžaduje získání potřebných dat a informací pro kvalitní zpracování výsledků zkoumání. (Knápková, Pavelková, 2010)

Primárním zdrojem dat pro zpracování analýzy jsou účetní výkazy společnosti, kde nejdůležitější a nejzákladnější informace jsou čerpány z rozvahy, výkazu zisku a ztrát, cash flow a přílohy k účetní závěrce. Doplňující podklady pro relevantně zpracovanou finanční analýzu lze též získat z výročních zpráv, zpráv vrcholového managementu, vedoucích pracovníků, auditorů, tisku nebo nezávislých hodnocení a prognóz.

1.3.1. Rozvaha

„Základním účetním výkazem každého podniku je jeho rozvaha, která nás informuje o tom, jaký majetek podnik vlastní a z jakých zdrojů je tento majetek financován.

¹ Měření a analýza procesů a výkonů organizace a hledání nejlepších řešení na základě systematického porovnávání výkonu ostatních zkoumaných subjektů. Smyslem je zlepšení procesů a postupů ve vlastní organizaci

Rozvaha se vždy sestavuje k určitému datu a musí platit, že aktiva se rovnají pasivům“ (Knápková, Pavelková, 2010, s. 21)

Existují dva druhy rozvahy a to rozvaha horizontální a rozvaha vertikální. Horizontální rozvaha je vedena formou tzv. *T-tabulky*, kdy v levé části se nachází aktiva a na straně pravé pasiva společnosti. Účetnictví České Republiky se řídí Mezinárodními standardy účetního výkaznictví², ze kterých vyplývá vedení rozvahy formou horizontální.

Tabulka 1: Základní struktura rozvahy (m.l. – minulých let)

ROZVAHA	
AKTIVA	PASIVA
I. Dlouhodobá aktiva 1. Hmotný majetek 2. Nehmotný majetek 3. Finanční majetek dlouhodobé povahy II. Oběžná aktiva 1. Zásoby 2. Pohledávky 3. Finanční majetek krátkodobé povahy 4. Peněžní prostředky III. Přejídná aktiva Aktiva celkem	I. Vlastní kapitál 1. Základní kapitál 2. Rezervní, účelové fondy 3. Nerozdělený zisk m.l. Neuhrazená ztráta m.l. (-) 4. Zisk/ztráta běžného období II. Závazky 1. splatné do 1 roku 2. splatné nad 1 rok III. Rezervy IV. Přejídná pasiva Pasiva celkem

Zdroj: Abeceda účetních znalostí pro každého (Kovaníková, 2009, s. 16), upraveno

Z výše uvedené tabulky je patrné, že rozvaha je členěna na dvě části, které jsou striktně určeny. První část je majetek společnosti (aktiva) a na straně druhé jsou zdroje jeho krytí (pasiva).

Aktiva jsou členěna na dlouhodobá³ stálá aktiva, krátkodobá⁴ oběžná aktiva a přejídná aktiva. Stálá aktiva si udržují svou původní podobu v rámci několika reprodukčních cyklů. Pouze rozpouštějí svou hodnotu formou odpisů. Oběžná aktiva naopak mění svou strukturu několikrát během jednoho reprodukčního cyklu a přechází

² IAS-IFRS (International Financial Reporting Standards)

³ Dlouhodobá aktiva = aktiva s dobou vázanosti a využitelnosti delší než jeden rok

⁴ Krátkodobá aktiva = aktiva s dobou vázanosti a využitelnosti kratší než jeden rok

tím do spotřeby. Zároveň jsou aktiva řazena dle likvidity, tedy potencionální rychlosti přeměny na peněžní prostředky.

Členění pasiv rozlišujeme dle jejich původu na externí a interní nebo dále dle povahy závazku na **vlastní zdroje** (základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let, výsledek hospodaření běžného účetního období) a **cizí zdroje** (rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci) a **přechodná pasiva** (časové rozlišení). Členit lze také dle časového hlediska na krátkodobá⁵ pasiva a dlouhodobá⁶ pasiva. Prvotním kritériem však zůstává členění dle vlastnictví. (Grünwald, Holečková, 2009)

Jednotlivá struktura majetku a pasiv v horizontální formě rozvahy se může lišit v závislosti na právní formě podnikání. Zároveň však závazně platí pro všechny podnikatelské subjekty ČR, že sestavování rozvahy podléhá 4. Směrnici EU.

„Všechny obchodní společnosti v EU podléhají účetním pravidlům 4. a 7. směrnice o účetnictví (78/660/EEC a 83/349/EEC). Přesto stále v národních účetních předpisech jednotlivých zemí přetrvávají mírné rozdíly.“ (Jílek, Svobodová, 2011, s. 26)

1.3.2. Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je jedním ze základních podkladů pro zpracování finanční analýzy. Jedná se o účetní výkaz zachycující veškeré **výnosy** a **náklady** za dané účetní období. Dále obsahuje položku **výsledek hospodaření**, který je jedním z prioritních ekonomických ukazatelů většiny podnikatelských subjektů. Jedná se o položku, která udává absolutní rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady. Kladný výsledek hospodaření je označován jako **zisk**. Analogicky záporný výsledek hospodaření je označován jako **ztráta**⁷. Výsledek hospodaření je jedinou položkou tohoto dokumentu, která se zachycuje rovněž v rozvaze a to na straně pasiv.

„Výkaz zisku a ztráty konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, který je pak v rozvaze zobrazen jako jediný údaj. Slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál.“ (Grünwald, Holečková, 2009, s. 41)

⁵ Krátkodobá pasiva = závazky s dobou splatnosti do jednoho roku

⁶ Dlouhodobá pasiva = závazky s dobou splatnosti vyšší než jeden rok + pasiva, která v současnosti nemají závazkový charakter - rezervy

⁷ Ztráta je v mnoha odborných literaturách označována též jako deficit

1.3.3. Cash flow

Postupný vývoj procesu řízení a rozhodování ve vyspělých tržních ekonomikách zapříčinil, že vedle znalosti stavu majetku a struktury jeho krytí, informací o nákladech a výnosech, ze kterých následně lze určit úroveň výsledku hospodaření, je nutností mít také přehled o peněžních tocích. Tedy o peněžních příjmech a výdajích.

„Cash flow je důležitým elementem finančního řízení a finanční analýzy podniku. Bezprostředně souvisí se zajišťováním jeho likvidity. Podstatou sledování ve výkazu peněžních toků (cash flow) je změna stavu peněžních prostředků. Výkaz cash flow vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků a důvody, proč k nim došlo podle zvolených kritérií.“ (Knápková, Pavelková, 2010, s. 46)

Vstupní data pro sestavení cash flow pocházejí obecně z účetnictví podniku. Úroveň a vypovídací schopnost výkazu o peněžních tocích závisí na jeho zpracovateli. Jedná-li se o externího zpracovatele, informace čerpá pouze z podkladů běžně dostupných ve výroční zprávě. Takto zpracované cash flow slouží pouze pro hrubý odhad popisující hospodaření podniku a jeho platební schopnost. Pro účely hlubší analýzy jsou však údaje nedostačující. Interní zpracovatel využívá informace ze všech syntetických i analytických účtů, jakož to i z vnitřních dokladů společnosti. Takto zpracovaný výkaz cash flow lze plně využít pro účely finančního řízení podniku.

Peněžní toky se dají členit na toky z *provozní* činnosti, *investiční* činnosti a *finanční* činnosti. Zároveň existují dvě základní metody sestavování výkazu cash flow a to *přímá metoda* a *nepřímá metoda*. (Knápková, Pavelková, 2010)

1.3.4. Příloha účetní závěrky

Příloha účetní závěrky je velmi cenný zdroj informací pro sestavení finanční analýzy. Obsahuje mimo jiné informace také popis organizační struktury společnosti, údaje o právnických a fyzických osobách, které mají vliv na účetní jednotku⁸. Dále průměrný přepočtený počet zaměstnanců včetně bližších informací, úvěrovou skladbu společnosti včetně aktuální úrokové sazby a podstatných podmínek, popis obecných účetních zásad využívaných v podniku včetně informací o aplikovaných účetních metodách, způsobu oceňování a odepisování majetku. Obsahuje též doplňující informace k rozvaze a k výkazu zisku a ztrát.

⁸ Účetní jednotka je specifikována dle Zákona č.563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

Pro správné a úplné sestavení finanční analýzy je důležité prostudovat účetní závěrky společnosti a vypreparovat důležité doplňující informace o společnosti, které mohou napomoci ke zvýšení vypovídací schopnosti výstupní analýzy.

1.4. Postup při zpracování analýzy

Podstatou vůbec samotného uvažování nad zpracováním finanční analýzy subjektu je *potřeba*. Nejprve musí existovat potřeba a opodstatnění k investování finančních prostředků a času do analyzování. Jakmile nastane opodstatněná potřeba či účel, následuje *výběr zpracovatele*⁹.

Nedílnou součástí je *analýza podnikatelského prostředí*, ve kterém zkoumaný subjekt působí. Smyslem je zanalyzování stávající situace odvětví a odhad předpokládaného vývoje v budoucím časovém horizontu.

Dalším krokem je *analýza výkazů společnosti*. Jedná se o zkoumání dokumentů jako rozvaha, výkaz zisku a ztrát, cash flow, přílohy k účetní závěrce a dalších dostupných a společností poskytnutých informací. Postup i samotné zpracování se liší v závislosti na zpracovateli a jeho přístupu k informacím dané účetní jednotky. Jedná-li se o zpracovatele externího, jeho přístup k informacím bude podstatně snížen oproti možnostem zpracovatele, který je stávajícím zaměstnancem společnosti.

Po analýze výkazů následuje *zhodnocení všech složek finanční rovnováhy*, jako jsou zadluženost, likvidita, rentabilita, aktivita, ukazatelé kapitálových trhů a další.

Vypočtené hodnoty ukazatelů jsou dále porovnávány. Jedním ze srovnávacích kritérií je čas, kde analytik zjišťuje na základě *srovnání současných hodnot s hodnotami minulými* předpokládaný trend a budoucí vývojové tendence subjektu. Jedním ze srovnávacích kritérií je též *srovnání napříč odvětvím*. Smyslem je porovnání stávající situace s vybranými konkurenty. Dalším srovnávacím kritériem je *srovnání s normou nebo předem stanoveným plánem*. Zde se analyzují odchylky od norem a plánů, které následuje určení příčin jejich vzniku.

V dalším kroku analýzy je nutné věnovat pozornost *vztahům uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi rozdílnými skupinami ukazatelů*.

Vrcholem celého procesu analyzování je *zhodnocení výsledků zkoumání a návrh na korekci* či zlepšení. (Knápková, Pavelková, 2010)

⁹ Za zpracovatele je v tomto případě považován analytik provádějící analýzu.

2. TEORIE METOD A UKAZATELŮ FINANČNÍ ANALÝZY

I přesto, že v rámci finanční analýzy nejsou striktně vymezeny postupy a metody, dle kterých by se dalo standardně posoudit finanční zdraví ekonomického subjektu, jsou obecně přijímány metody při zpracovávání analýzy, které postupem času byly vyčleněny jako nejpoužívanější.

Mezi základní metody patří:

- Analýza stavových ukazatelů. Posuzuje se majetková a finanční struktura podniku. Zde se využívá horizontální a vertikální analýzy.
- Analýza tokových ukazatelů. Jedná se o rozbor výnosů, nákladů, zisku a výkazu cash flow. Opět je vhodné využít horizontální a vertikální analýzy.
- Analýza rozdílových ukazatelů.
- Analýza poměrových ukazatelů.
- Analýza soustav ukazatelů.
- Analýza souhrnných ukazatelů hospodaření.

(Knápková, Pavelková, 2010)

2.1. Analýza absolutních ukazatelů

Mezi absolutní ukazatele patří jak stavové ukazatele tak tokové. Zdroje informací v obou případech pocházejí z účetních výkazů. Jedná-li se o *stavové ukazatele*, vstupní informace jsou čerpány z rozvahy, zatímco v případě *tokových ukazatelů* jsou vstupní informace čerpány z výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow.

Základní rozdíl mezi stavovými a tokovými veličinami je časový interval, za který je daná veličina posuzována. Jedná-li se o stavové veličiny, posuzujeme její stav k určitému datu. V rozvaze zkoumáme stav majetku a kapitálu ke konkrétnímu datu, zatímco v případě výkazu zisku a ztrát či výkazu cash flow sledujeme objem zkoumaných položek dosažených za určitý časový úsek.

Na základě absolutních ukazatelů provádíme extenzivní horizontální a vertikální analýzu ukazatelů.

2.1.1. Horizontální analýza

Horizontální analýza slouží k zachycení vývojových trendů ve struktuře majetku a kapitálu ekonomického subjektu. Sleduje tedy vývoj jednotlivých položek účetních

výkazů v čase. Sledují se absolutní i relativní změny položek. Aby bylo možné horizontální analýzu provést, je nutné mít k dispozici data z minimálně dvou po sobě jdoucích období. K určení trendu změn sledovaných položek je vhodné porovnávat data z delší časové řady. Vhodné je zvolit např. 5 po sobě jdoucích období. V případě horizontální analýzy se sleduje absolutní rozdíl mezi běžným a předchozím obdobím a následně se určí procentuální změna (relativní změna).

„Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, horizontálně, a proto je tato metoda nazývána horizontální metodou absolutních dat.“ (Sedláček, 2011, s. 13)

Rovnice 1: Výpočet relativní změny

$$\text{změna v \%} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} * 100 = \frac{X_{t+1} - X_t}{X_t} * 100$$

Zdroj: Finanční analýza podniku (Sedláček, 2011, s. 14)

2.1.2. Vertikální analýza

Vertikální analýza, též nazývána strukturální analýza, se zabývá procentuálním rozbohem účetních výkazů, což znamená, že udává jaký má daná položka výkazu procentuální podíl na celku. V rozvaze se jedná o procentuální podíl jednotlivých položek na celkových aktivech respektive pasivech. U výkazu zisku a ztrát se obvykle jedná o podíl na celkových tržbách. Opět je výhodné pracovat s delší časovou řadou.

Tento nástroj je velice vhodný pro meziroční srovnávání v čase (vývojový trend za více období) i prostoru (porovnání různých firem navzájem). (Sedláček, 2011)

„Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy z různých let.“ (Sedláček, 2011, s. 17)

2.2. Analýza rozdílových ukazatelů

V analýze rozdílových ukazatelů je kladena pozornost především na indikátor *čistého pracovního kapitálu*. Čistý pracovní kapitál¹⁰ je část dlouhodobých zdrojů podniku, ze kterých je kryta část oběžných aktiv. Čistý pracovní kapitál lze vyjádřit dvěma přístupy. První přístup je z pozice aktiv společnosti a druhý přístup je z pozice pasiv.

„Čistý pracovní kapitál vzhledem ke své „dlouhodobosti“ vytváří jakýsi „polštář“ pro případné finanční výkyvy. Jedná se o dlouhodobý zdroj, který má podnik k dispozici pro profinancování běžného chodu podniku.“ (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 42)

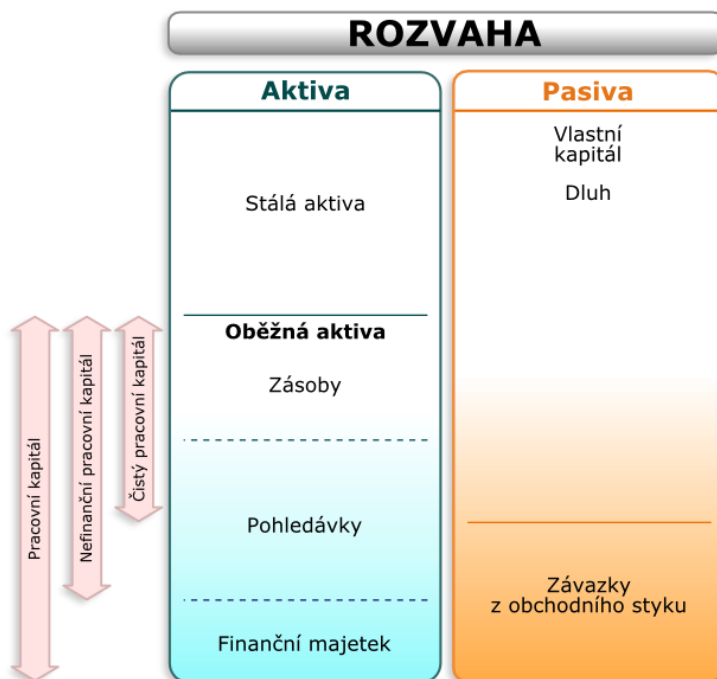
Rovnice 2: ČPK z pozice aktiv

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

Rovnice 3: ČPK z pozice pasiv

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva}$$

Obrázek 1: Grafické vymezení ČPK



Zdroj: www.halek.info

¹⁰ ČPK nebo též NWC (*net working capital*)- „čistý“ znamená, že jsou oběžná aktiva očištěna od té části, kterou je nutné v nejbližším časovém horizontu hradit krátkodobé závazky.

2.3. Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je velice oblíbená a často využívaná metoda, jak rychle a nenáročně získat hrubý pohled na situaci ekonomického subjektu. Jedná se však pouze o podpůrný nástroj ke komplexnímu zhodnocení finanční analýzy. (Sedláček, 2011)

Poměrová analýza dává do poměru vybrané položky účetních výkazů. Z pravidla se jedná o položky z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Jelikož je podnik složitým reálně fungujícím systémem, při analýze se nelze zaměřit pouze na vybraný poměrový ukazatel. Právě proto se poměrové ukazatele soustřeďují do několika skupin, které se charakteristicky liší. (Kislingerová, Hnilica, 2005)

Aby byl podnik schopný dlouhodobé existence¹¹, je zapotřebí udržovat jednotlivé poměrové ukazatele v určitém rozmezí hodnot. Zpravidla se nehodnotí vypovídací schopnost ukazatelů jednotlivě. Analyzuje se vypovídací schopnost kombinace dílčích poměrových indikátorů v závislosti na cyklu, ve kterém se subjekt nachází.

2.3.1. Ukazatele rentability

Hlavním ukazatelem výkonu podniku je zisk. Globálním cílem ekonomických subjektů je dosahovat přiměřené míry výnosnosti vloženého kapitálu. A zisk v závislosti na kapitálu je označován jako rentabilita neboli výnosnost. Ukazatele rentability se řadí mezi relativní indikátory výkonnosti dle údajů z rozvahy a výkazu zisku a ztrát společnosti. (Grünwald, Holečková, 2009)

„Ukazatele rentability patří v praxi k nejsledovanějším ukazatelům vzhledem k tomu, že informují o **efektu**, jakého bylo dosaženo **vloženým kapitálem**.“ (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 31)

Rentabilita celkového kapitálu (*Return on Assets*):

Rentabilita celkového kapitálu, často označována také jako **rentabilita aktiv** (ROA), je základním měřítkem finanční výkonnosti. Poměruje zisk s celkovými investovanými aktivy. (Grünwald, Holečková, 2009)

¹¹ Dlouhodobá existence subjektu neboli tzv. „*Going Concern*“ je předpokladem ocenění prosperujícího ekonomického subjektu, který je řízen v souladu s cíly, pro které byl vytvořen.

Rovnice 4: Rentabilita aktiv

$$ROA = \frac{EBIT}{A} = \frac{EBIT}{T} * \frac{T}{A}$$

Zdroj: Finanční analýza a plánování podniku (Grünwald, Holečková, 2009, s. 88)

Rentabilitu aktiv lze rozložit na dva dílčí ukazatele a to ukazatel *rentability tržeb*¹² a *obrat aktiv*.¹³ Výsledná rentabilita je ovlivněna vztahem a velikostí obou indikátorů.

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity):

„Měřením rentability vlastního kapitálu lze vyjádřit výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Výsledek ukazatele by se měl pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů.“ (Knápková, Pavelková, 2010)

Rovnice 5: Rentabilita vlastního kapitálu

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} * \frac{T}{A} * \frac{A}{VK}$$

Zdroj: Finanční analýza a plánování podniku (Grünwald, Holečková, 2009, s. 93)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) poměřuje zisk s vlastním kapitálem. Tento ukazatel je možné rozložit na tři jednotlivé ukazatele, které jsou mezi sebou v součinu. Jedná se o *rentabilitu tržeb*, *obrat aktiv* a tzv. *finanční páku*. Viz rovnice 5.

Finanční páka:

Jedná se o efekt zvyšování ROE použitím cizího kapitálu v kapitálové struktuře podniku. Pokud je úroková míra nižší než výnosnost aktiv, pak použití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu. Naopak pokud by byla úroková míra vyšší než výnosnost aktiv, pak by analogicky použití cizího kapitálu snižovalo výnosnost vlastního kapitálu. (www.business.center.cz, 2013)

„Finanční páka je založena zejména na skutečnosti, že cizí kapitál je obvykle levnější než kapitál vlastní.“ (Grünwald, Holečková, 2009, s. 42)

¹² Rentabilita tržeb = ziskové rozpětí, zisková marže, ziskovost tržeb.

¹³ Obrat aktiv = kolikrát se obrátí určitý druh majetku do jiné položky za určité období.

Kritéria výhodnosti použití cizích zdrojů:

- Ziskový účinek finanční páky – tzv. multiplikátor kapitálu akcionářů udává zvětšení rentability kapitálu akcionářů za použití dluhu.
- Úroková marže – model zachycující efekt úrokového zatížení cizích zdrojů. Platí následující souvislost:
 - $ROA > u$ – Výhodné zvyšovat podíl cizích zdrojů ve financování podniku. Působí zde efekt finanční páky, kdy zvyšování zadluženosti zároveň zvyšuje ROE.
 - $ROA = u$ – Zde nepůsobí efekt finanční páky a nezáleží tedy na struktuře zdrojů podniku dle vlastnictví.
 - $ROA < u$ – Zvyšování podílu cizích zdrojů negativně ovlivňuje ROE.
- Index finanční páky – jedná se o poměr rentability vlastního kapitálu k rentabilitě celkového kapitálu společnosti. Index by měl být větší než 1.

(Grünwald, Holečková, 2009)

Tabulka 2: Kritéria výhodnosti použití cizích zdrojů

ZISKOVÝ ÚČINEK FP	$\frac{EBT}{EBIT} * \frac{A}{VK} > 1$	Společný vliv úrokové redukce a FP.
ÚROKOVÁ MARŽE	$RVK = \left[RCK + (RCK - u) * \frac{CZ}{VK} \right] * (1 - d)$	Závisí na RCK, zadluženosti a zdanění.
INDEX FP	$IFP = \frac{RVK \text{ př. zd.}}{RCK} > 1$	Zjišťuje únosnost dluhového břemene.

Zdroj: Finanční analýza a plánování podniku (Grünwald, Holečková, 2009)

Rentabilita tržeb (Return on Sales):

Rentabilita tržeb (ROS) je ukazatel zisku v poměru k tržbám společnosti. Vyjadřuje schopnost podniku generovat zisk při dané úrovni tržeb. Tedy schopnost podniku vyprodukovat efekt na 1 Kč tržeb. Jedná se o relativní ukazatel. Reflektuje schopnost ekonomického subjektu vytvářet produkci s nízkými náklady nebo naopak za vysokou cenu. (Grünwald, Holečková, 2009)

Rovnice 6: ROS - tzv. provozní ziskové rozpětí

$$ROS = \frac{EBIT}{TR}$$

Zdroj: Finanční analýza a plánování podniku (Grünwald, Holečková, 2009, s. 88)

Interpretace tohoto ukazatele je závislá na podnikových specifikách, výrobním sortimentu, pozici na trhu a používané provozní technologii. Proto lze naměřit rozdílná rozpětí tohoto indikátoru napříč stejným odvětvím. Podstatou správné interpretace je znalost dlouhodobé vývojové tendence tohoto indikátoru.

Rentabilita nákladů (*Return on Costs*):

Nepohybuje-li se ziskové rozpětí na požadované výši, je třeba věnovat pozornost též analýze dílčích nákladů, neboť ziskové rozpětí je přímo ovlivněno schopností podniku regulovat úroveň nákladů.

„Snížením nákladů může podnik dosahovat vyšší absolutní částky zisku, a tím zlepšovat ukazatele ziskovosti tržeb“ (Grünwald, Holečková, 2009, s. 91)

Čím je hodnota ukazatele rentability nákladů (ROC) nižší, tím lepší jsou výsledky hospodaření podniku. K vyjádření procentuelní úrovně nákladů se využívá **indikátor nákladovosti**.

Rovnice 7: Ukazatel nákladovosti

$$1 - ROS = 1 - \frac{EAT}{TR} = \frac{TR - EAT}{TR}$$

Zdroj: Finanční analýza podniku (Sedláček, 2011, s. 59)

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (*Return on Capital Employed*):

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE) nám poskytuje údaj o tom, jak efektivně jsme investovali dlouhodobý kapitál do podnikání. Nesleduje povahu vlastnictví dlouhodobých zdrojů (dlouhodobé zdroje vlastní/cizí).

Rovnice 8: Rentabilita dlouhodobého kapitálu

$$ROCE = \frac{EAT + u * (1 - d)}{DK}$$

Zdroj: Finanční analýza a plánování podniku (Grünwald, Holečková, 2008, s. 34)

2.3.2. Ukazatele aktivity

Jedná se o ukazatelem měřící, jak efektivně podnik hospodaří s aktivy. Pokud podnik má více aktiv, než je efektivní držet za daných okolností, pak vznikají zbytečné náklady spojené s jejich držbou, a tím se omezuje velikost realizovaného zisku. Analogicky, pokud má podnik nedostatek aktiv pro svou podnikatelskou činnost, vzdává se řady potencionálně výhodných podnikatelských příležitostí, a tím přichází a výnosy spojené s těmito aktivitami. Ukazatele aktivity tedy napomáhají k řízení majetku společnosti. (Sedláček, 2011)

Ukazatele aktivity se obvykle vyskytují v podobě indikátorů vyjadřující **vázanost kapitálu** na selektovaných položkách aktiv a pasiv, **obratovost aktiv** a **dobu obratu aktiv** vyjádřenou počtem dnů. (Sedláček, 2011)

Tabulka 3: Souhrn ukazatelů aktivity

VÁZANOST CELKOVÝCH AKTIV	$VCA = \frac{A}{T}$	Měří efektivitu produkce.
OBRAT CELKOVÝCH AKTIV	$OA = \frac{T}{A}$	Udává počet obrátek za daný časový interval.
OBRAT ZÁSOB	$OZ = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Průměrné zásoby}}$	Udává kolikrát je daná položka zásob prodána a znovu naskladněna v průběhu roku.
DOBA OBRATU ZÁSOB	$DOZ = \frac{\text{Průměrná zásoba}}{\text{Denní spotřeba}} * 360$	Udává průměrný počet dnů vázanosti zásob v podnikání až do doby jejich spotřeby.
OBRAT POHLEDÁVEK	$OP = \frac{T}{\text{Průměrné pohledávky}}$	Vyjádřuje počet obrátek během jednoho roku.
OBRAT ZÁVAZKŮ	$OZZ = \frac{T}{\text{Průměrné závazky}}$	Vyjádřuje počet obrátek během jednoho roku.

DOBA OBRATU POHLEDÁVEK	$DOP = \frac{360}{OP}$	Vyjadřuje dobu, za kterou jsou splaceny pohledávky.
DOBA OBRATU ZÁVAZKŮ	$DOZ = \frac{360}{OZ}$	Vyjadřuje dobu, za kterou je závazek uhrazen.
OBCHODNÍ DEFICIT	$Obchodní\ deficit = DOP - DOZ$	Udává počet dnů, které je třeba profinancovat.

Zdroj: Finanční analýza podniku (Sedláček, 2011)

2.3.3. Ukazatele zadluženosti

Tato skupina indikátorů popisuje finanční stabilitu podniku. Přináší informace o úvěrovém zatížení ekonomického subjektu. Na základě těchto informací se snaží podnik optimalizovat strukturu vlastních a cizích zdrojů financování. Zadluženost podniku nepřináší jen negativa, ale též může přispívat ke zvyšování celkové rentability podniku¹⁴.

„Udává vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy (tedy zadluženost podniku).“ (Sedláček, 2011, s. 63)

Tabulka 4: Souhrn ukazatelů zadluženosti

CELKOVÁ ZADLUŽENOST¹⁵	$CZ = \frac{Cizí\ kapitál}{Celková\ aktiva}$	Vyjadřuje míru krytí firemního majetku cizími zdroji.
KOEFICIENT SAMOFINANCOVÁNÍ¹⁶	$KS = \frac{Vlastní\ kapitál}{Celková\ aktiva}$	Analogickým opakem k celkové zadluženosti (součet = 100%). Vyjadřuje finanční stabilitu a samostatnost.
KOEFICIENT ZADLUŽENOSTI	$KZ = \frac{Cizí\ kapitál}{Vlastní\ kapitál}$	Významný ukazatel pro banky v rámci poskytnutí úvěru.

¹⁴ viz bod 2.3.1. Ukazatele rentability

¹⁵ Věřitelské riziko – vyšší hodnoty jsou rizikem pro věřitele.

¹⁶ Vlastnické riziko – vyšší hodnoty jsou rizikem pro vlastníky.

ÚROKOVÉ KRYTÍ	$\text{ÚK} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$	Vyjadřuje, kolikrát jsou úroky z poskytnutých úvěrů kryty ziskem.
ÚROKOVÉ ZATÍŽENÍ	$\text{ÚZ} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT}$	Vyjadřuje, kolik % zisku odčerpávají placené úroky.

Zdroj: Finanční analýza podniku (Sedláček, 2011, s. 64)

2.3.4. Ukazatele likvidity

Likvidita je souhrn potencionálně likvidních prostředků, kterými je možné hradit splatné závazky. Jedná se tedy o schopnost ekonomického subjektu hradit své závazky vůči věřitelům.

Ukazatele likvidity jsou tvořeny poměrem aktiv k závazkům. Druhy ukazatelů likvidity se liší převážně čitatelem indikátoru obsahující aktiva společnosti, kterými je možné platit závazky společnosti (jmenovatel). (Sedláček, 2011)

„Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, které lze použít k úhradě závazků.“ (Marek, 2006, s. 272)

Tabulka 5: Souhrn ukazatelů likvidity

BĚŽNÁ LIKVIDITA	$BL = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$	Hodnota BL by měla být okolo 1,5.
POHOTOVÁ LIKVIDITA	$PL = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$	Hodnota ukazatele PL by neměla klesnout pod 1.
OKAMŽITÁ LIKVIDITA	$OL = \frac{\text{Peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{Okamžitě splatné závazky}}$	Ukazatel OL by měl dosahovat hodnoty alespoň 0,2.

Zdroj: Finanční analýza podniku (Sedláček, 2011, s. 66, 67)

2.4. Analýza soustav ukazatelů

Při procesu finanční analýzy se sleduje velké množství dílčích ukazatelů, jejichž výsledkem měření je zpravidla jedno číslo. Ekonomický proces je velmi sofistikovaný systém a existuje tedy celá řada ukazatelů. **Soustavy ukazatelů** jsou jedním z nástrojů usnadňující práci při zpracování analýzy. Za soustavu ukazatelů jsou považovány jen ty indikátory, mezi kterými jsou vzájemné vazby, souvislosti a závislosti.

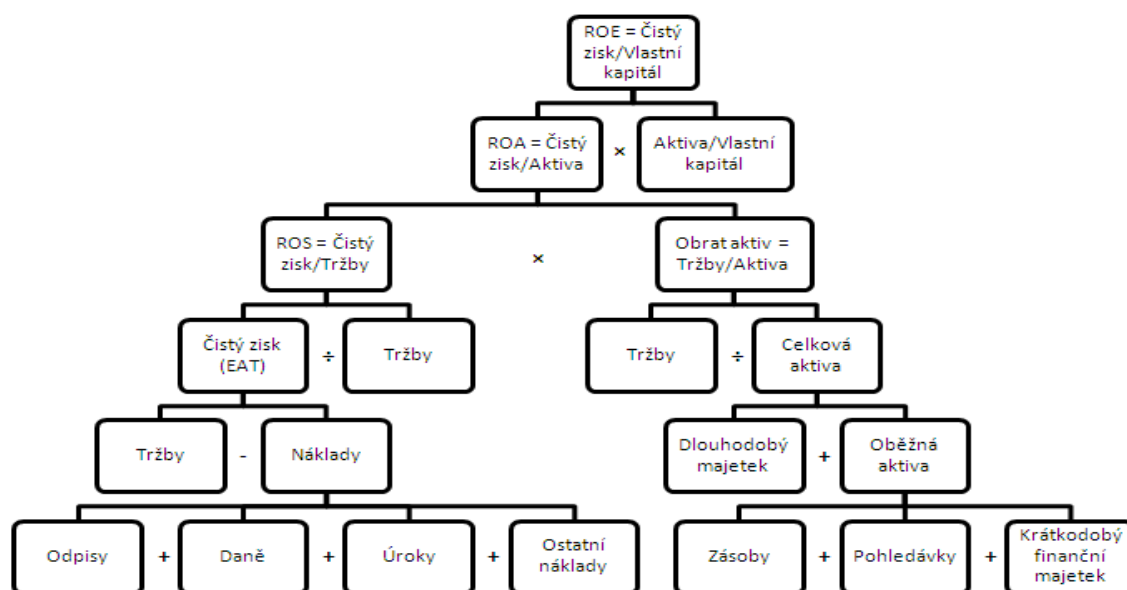
Rozlišují se dva druhy soustav ukazatelů:

Paralelní soustava ukazatelů – se vyznačuje řazením indikátorů paralelně vedle sebe. Jednotlivé ukazatele si nejsou nadřazené či podřazené, mají tedy z pravidla stejnou důležitost.

Pyramidová soustava ukazatelů – je charakteristická tím, že existuje vrcholový syntetický ukazatel, který je dále rozkládán na analytické ukazatele. Mezi analytickými ukazateli jsou matematické vazby. Základní myšlenkou je iterační stále podrobnější rozklad ukazatele. Existují dva postupy rozkladu – aditivní¹⁷ a multiplikativní.¹⁸ (Knápková, Pavelková, 2010)

Příkladem pyramidového rozkladu je Du Pontův rozklad ukazatele ROE (viz obr. 2).

Obrázek 2: Du Pontův diagram – rozklad ukazatele ROE



Zdroj: www.managementmania.com

¹⁷ Aditivní - součet nebo rozdíl ukazatelů.

¹⁸ Multiplikativní – součin či podíl dílčích ukazatelů.

2.5. Analýza souhrnných ukazatelů

Konečnou fází finanční analýzy by vždy mělo být zhodnocení finanční situace podniku, charakteristika slabých i silných míst, identifikace významných činitelů ovlivňující stávající pozici ekonomického subjektu a návrh na zlepšení do budoucna. Jelikož komplexní a objektivní zhodnocení není záležitostí jen jednoho indikátorů, ale jedná se o složitý proces vyhodnocování, důležitou roli mají tzv. **souhrnné ukazatele**. Jedná se o ukazatele či modely, ve kterých jsou koncentrovány vybrané indikátory, kterým je přiřazena rozdílná významnost. Tyto modely analytikům výrazně zjednodušují práci a napomáhají k rychlému posouzení finanční situace. (Knápková, Pavelková, 2010)

2.5.1. Bankrotní modely

Smyslem bankrotních modelů je identifikovat, zda podniku v blízkém časovém horizontu nehrozí bankrot. Mezi bankrotní modely patří Altmanovo Z-skóre, indexy důvěryhodnosti (IN indexy), a nebo Tafflerův model. (Knápková, Pavelková, 2010)

Z-Skóre (*Altmanův model*):

Existují dvě základní modifikace tohoto indexu. První je určena pro akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi a druhá verze je určena pro ostatní podnikatelské subjekty.

Rovnice 9: Index Altmanova Z-Skóre¹⁹

$$Z_i = 0,711 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,420 * D + 0,998 * E$$

Zdroj: Finanční analýza podniku (Sedláček, 2011, s. 110)

Tabulka 6: Popis členů rovnice Altmanova Z-skóre

A	<i>Čistý pracovní kapitál / Celková aktiva</i>	<i>Ukazatel likvidity</i>
B	<i>Nerozdělený zisk / Celková aktiva</i>	<i>Ukazatel dlouhodobé rentability</i>
C	<i>EBIT / Celková aktiva</i>	<i>Ukazatel rentability</i>
D	<i>Vlastní kapitál / Cizí zdroje</i>	<i>Ukazatel zadluženosti</i>
E	<i>Celkový obrat / Celková aktiva</i>	<i>Ukazatel aktivity</i>

Zdroj: Finanční analýza a plánování podniku (Grünwald, Holečková, 2008, s. 183)

¹⁹ Jedná se o verzi Altmanova modelu pro podnikatelské subjekty mimo akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi.

Tabulka 7: Kritéria hodnocení indexu Z-skóre

Z > 2,9	<i>Uspokojivá finanční situace.</i>
1,2 < Z < 2,9	<i>„Šedá zóna“ nevyhraněných výsledků.</i>
Z < 1,2	<i>Ohrožení firmy vážnými finančními problémy.</i>

Zdroj: Finanční analýza a plánování podniku (Grünwald, Holečková, 2008, s. 184)

Index IN95:²⁰

Pro podmínky v ČR byl sestaven bankrotní model IN95. Jedná se o model vytvořený v roce 1995 na základě údajů 1000 firem z 25 odvětví české ekonomiky. Autorem tohoto bankrotního modelu jsou Inka a Ivan Neumaierovi, kteří tento model a jeho aplikace neustále propracovávají a aktualizují. (Grünwald, Holečková, 2008)

Rovnice 10: Bankrotní model IN95

$$IN95 = 0,22 * A + 0,11 * B + 8,33 * C + 0,52 * D + 0,10 * E - 16,8 * F$$

Zdroj: Finanční analýza a plánování podniku (Grünwald, Holečková, 2008)

Tabulka 8: Popis členů rovnice IN95

A	<i>Aktiva / Cizí zdroje</i>	<i>Zadluženost</i>
B	<i>EBIT / Úroky</i>	<i>Solventnost</i>
C	<i>EBIT / Celková aktiva</i>	<i>Rentabilita</i>
D	<i>Výnosy / Celková aktiva</i>	<i>Aktivita</i>
E	<i>Oběžná aktiva / (kr. závazky + kr. úvěry)</i>	<i>Likvidita</i>
F	<i>Závazky po lhůtě splatnosti / Výnosy</i>	<i>Likvidita</i>

Zdroj: Finanční analýza a plánování podniku (Grünwald, Holečková, 2008, s. 185)

²⁰ Označení pochází z prvních písmen jmen autorů a číslo vyjadřuje rok vzniku tohoto indexu.

Tabulka 9: Kritéria hodnocení IN95

IN95 > 2	<i>Uspokojivá finanční situace.</i>
1 < IN95 < 2	<i>„Šedá zóna“ nevyhraněných výsledků.</i>
IN95 < 1	<i>Ohrožení firmy vážnými finančními problémy.</i>

Zdroj: Finanční analýza podniku (Sedláček, 2011, s. 111)

Existují další bankrotní modely IN, které jsou oproti původnímu modelu IN95 modifikovány a upraveny. Slouží jako doplňující modely, jež jsou přetvořeny na základě měnících se podmínek a účelů, pro které byly upravovány a aktualizovány.

2.5.2. Bonitní modely

Řadě subjektů nestačí jen včasné varování před úpadkem a případným bankrotem ekonomického subjektu. Potřebují též znát, jestli potencionální dlužník je schopen dostát svým závazkům. O tyto informace se zpravidla zajímají bankovní instituce, jejichž cílem je znát *bonitu*²¹ dlužníka. Na základě úrovně bonity se pak tyto instituce rozhodují, jaký obnos peněžních prostředků potencionálnímu dlužníkovi půjčí a za kolik.

„Úroveň bonity dlužníka je očekávaná míra schopnosti uspokojovat v budoucnosti nároky věřitelů: uhrazovat závazky vyplývající z dluhové služby.“ (Grünwald, Holečková, 2008, s. 191)

Právě pro klasifikaci potencionálních dlužníků dle úvěrové způsobilosti jsou využívány tzv. *bonitní modely*. Tyto modely syntetizují několik vybraných indikátorů a na jejich základě vytvoří jediný výstupní ukazatel finanční situace. (Grünwald, Holečková, 2008)

Kralicekův Quicktest:

Jedná se o nejznámější scoringový bonitní model, který vznikl v roce 1990. Je navržen tak, aby bylo možné rychle a s poměrně velmi dobrou vypovídací schopností posoudit analyzovanou firmu. (Sedláček, 2011)

²¹ Schopnost dlužníka uspokojovat v budoucnu pohledávky věřitelů.

Tabulka 10: Kralicekův Quicktest (1990)

UKAZATEL	KONSTRUKCE UKAZATELE	VYHODNOCENÍ	POČET BODŮ
R1	$\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}}$	0,3 a více	4
		0,2-0,3	3
		0,1-0,2	2
		0,0-0,1	1
		0,0 a méně	0
R2	$\frac{\text{Dluhy} - \text{Krátkodobý fin. majetek}}{\text{Nezdaněný Cash Flow}}$	3 a méně	4
		3-5	3
		5-12	2
		12-30	1
		30 a více	0
R3	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}}$	0,15 a více	4
		0,12-0,15	3
		0,08-0,12	2
		0,00-0,08	1
		0,00 a méně	0
R4	$\frac{\text{Nezdaněný Cash Flow}}{\text{Provozní výnosy}}$	0,1 a více	4
		0,08-0,1	3
		0,05-0,08	2
		0,00-0,05	1
		0,00 a méně	0

Zdroj: Finanční analýza a plánování podniku (Grünwald, Holečková, 2008, s. 192, 193)

Rovnice 11: Výpočet scoringové známky (Quicktest)

$$\text{Hodnocení} = \frac{R1 + R2 + R3 + R4}{4} = (\text{bodů})$$

Zdroj: Finanční analýza a plánování podniku (Grünwald, Holečková, 2008, s. 193)

Mezi bonitní modely dále patří následující modely: *index bonity*, *skóre bonity*, *Tamariho model*, *Argentího model* a další.

3. FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU SŽDC, S.O.

3.1. Představení subjektu²²

Pro aplikaci získaných poznatků v rámci finanční analýzy, byl vybrán ekonomický subjekt zabývající se podnikatelskou činností v oblasti provozování železničních drah na území české republiky. Tímto subjektem je podnik *Správa železniční dopravní cesty, státní organizace*.²³

Jedná se o státní společnost, jejímž hlavním posláním je plnit funkci vlastníka a provozovatele celostátní i regionální železniční dráhy, které jsou ve vlastnictví státu Česká republika. Dále zajišťuje provozování, provozuschopnost, modernizaci a rozvoj v souladu s dopravními potřebami státu a státem garantovanou dopravní obslužností. SŽDC, s.o. na základě těchto povinností plně hospodaří s majetkem, který jako komplex tvoří železniční dopravní cesty na území České republiky.

SŽDC je členem Mezinárodní železniční unie UIC (International Union of Railways), Společenství evropských železnic a infrastrukturních společností CER (Community of European Railways and Infrastructure Companies).

K aplikaci finanční analýzy budou použity společností poskytnuté informace a data z výročních zpráv z let 2008, 2009, 2010 a 2011.

Tabulka 11: Základní informace o společnosti

SPOLEČNOST:	<i>Správa železniční dopravní cesty, státní organizace</i>
ADRESA:	<i>Dlážděná 1003/7, Praha 1, 110 00</i>
DEN VZNIKU:	<i>1.1.2003</i>
PRÁVNÍ FORMA:	<i>Státní organizace</i>
IČ:	<i>70 99 42 34</i>
DIČ:	<i>CZ70994234</i>

Zdroj: www.szdc.cz

²² Veškeré informace o společnosti *Správa železniční dopravní cesty, státní organizace* jsou získány z oficiálních webových stránek dostupných na: www.szdc.cz.

²³ Dále uváděno pouze zkratkou: SŽDC, s.o.

3.1.1. Vznik SŽDC, s.o.

Ke dni 31.12.2002 došlo k zániku státní organizace České dráhy, kdy proces zániku proběhl bez likvidace.²⁴ Následně k 1.1.2003²⁵ došlo ke vzniku dvou nezávislých organizací, a to České dráhy, akciová společnost a SŽDC, státní organizace.

SŽDC, s.o. je zapsána v obchodním rejstříku Městského soudu v Praze.²⁶ Od prvního dne roku 2003 plně hospodaří s majetkem státu a plní funkci vlastníka dráhy, který je zodpovědný za provozování, provozuschopnost, rozvoj a modernizaci železnice.

Od 1.7.2008 je SŽDC, s.o. provozovatelem celostátní železniční dráhy a regionálních drah ve vlastnictví státu. (www.szdc.cz, 2013)

3.1.2. Předmět činnosti²⁷

Hospodaření s majetkem vymezeným v § 20 zákona č. 77/2002 Sb. jmenovitě:

- zajišťování provozování železniční dopravní cesty a její provozuschopnosti
- zajišťování údržby a opravy železniční dopravní cesty
- zajišťování rozvoje a modernizace železniční dopravní cesty
- hospodaření s vymezenými závazky a pohledávkami Českých drah, s.o., existující ke dni vzniku České dráhy, a.s.
- příprava podkladů pro sjednávání závazků veřejné služby
- kontrola užívání železniční dopravní cesty, provozu a provozuschopnosti dráhy.

3.1.3. Předmět podnikání²⁸

- činnosti vykonávané v rozsahu právního nástupnictví na základě § 21 odst. 2 zákona č. 77/2002 Sb.
- obstaravatelská činnost ve správě bytového a nebytového fondu
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- ubytování v ubytovacích zařízeních
- inženýrsko technická činnost v investiční výstavbě
- pronájem movitých věcí, pronájem reklamních ploch
- reklamní a propagační činnost
- zprostředkování služeb
- výkon zeměměřičských činností

²⁴ Bez likvidace - přechod jmění společnosti na jiného právního nástupce.

²⁵ Na základě zákona č. 77/2002 Sb.

²⁶ Městský soud v Praze, oddíl A, vložka 48384, IČ 70 99 42 34, DIČ CZ70994234.

²⁷ Předmět činnosti je v rámci zachování oficiálního názvosloví kopírován z www.szdc.cz.

²⁸ Předmět podnikání je v rámci zachování oficiálního názvosloví kopírován z www.szdc.cz.

- pořádání odborných kurzů, školení a jiných vzdělávacích akcí včetně lektorské činnosti
- distribuce elektřiny, obchod s elektřinou
- grafické práce a kresličské práce
- testování, měření, analýzy a kontroly
- poskytování technických služeb
- výuka obsluhy (řízení) technických zařízení
- provozování kulturních a kulturně-vzdělávacích zařízení
- technické činnosti v dopravě
- činnost technických poradců v oblasti železniční infrastruktury
- nakládání s odpady (vyjma nebezpečných)
- projektování elektrických zařízení
- skladování zboží a manipulace s nákladem
- realitní činnost
- výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd nebo společenských věd
- poskytování služeb v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
- revize, prohlídky a zkoušky určených technických zařízení v provozu
- technicko-organizační činnost v oblasti požární ochrany
- projektová činnost ve výstavbě
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- poskytování služeb elektronických komunikací
- provozování dráhy celostátní, provozování drah regionálních

3.1.4. Aktuální situace ve společnosti

V současné době se společnost SŽDC, s.o. uchyluje k outsourcingu všech činností, které je možné zajistit prostřednictvím jiného dodavatelského subjektu, aniž by došlo ke ztrátě kontroly nad jednotlivými činnostmi. Tyto tendence vznikly na základě potřeby snížit objem drženého majetku nutného ke spravování železničních dopravních cest v souladu s potřebami státu, a tím také ke snížení nákladů plynoucích v závislosti na jejich držbě.

Přestože SŽDC, s.o. není podnik, jejímž primárním cílem je generovat zisk, společnost je nucena v rámci úsporných opatření tlačit na snižování generovaných nákladů. Hlavním cílem společnosti je tedy nízkonákladová provozovatelská činnost.

Aktuální schéma organizační struktury pro rok 2013 je zobrazeno v *příloze E*.

3.2. Analýza absolutních ukazatelů

Z absolutních ukazatelů je vybrána pouze *horizontální* a *vertikální analýza rozvahových položek*. Výkaz zisku a ztrát není v tomto směru zohledňován, a to díky povaze společnosti. Ve společnosti SŽDC, s.o. není totiž primárním hodnotícím kritériem generování zisku. Ke zhodnocení dané společnosti je tedy podstatnější znalost vývoje majetkových položek a položek zdrojů financování.

Pro doplnění informací je horizontální analýza výsledovky přiložena v *příloze D*.

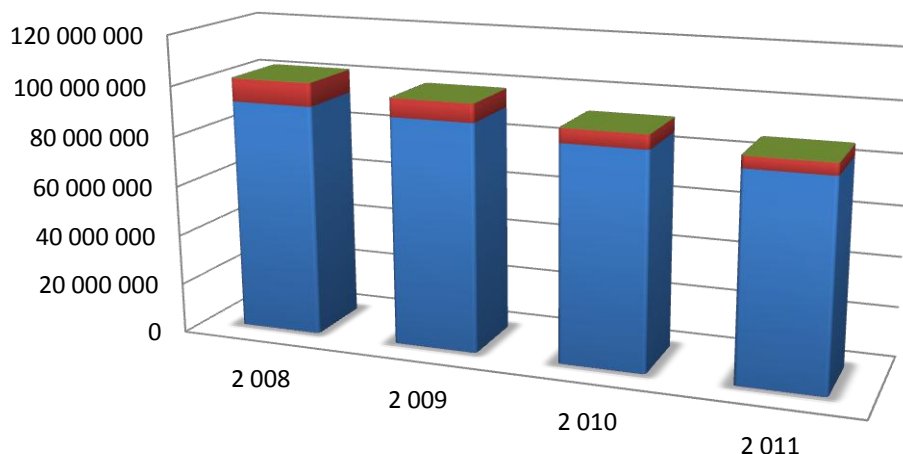
Pro sestavení vertikální a horizontální analýzy jsou použita data z výročních zpráv z let 2008, 2009, 2010 a 2011. Tedy 4 nejaktuálnější výroční zprávy společnosti.

Tabulka 12: Zkrácená rozvaha (v tis. Kč)²⁹

	2 008	2 009	2 010	2 011
DLOUHODOBÝ MAJETEK	92 341 881	90 766 290	85 745 131	81 760 461
Dlouhodobý nehmotný majetek	70 185	104 398	93 978	119 039
Dlouhodobý hmotný majetek	92 271 696	90 661 892	85 651 153	81 641 422
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
OBĚŽNÁ AKTIVA	9 276 191	7 331 175	5 643 404	4 590 868
Zásoby	235 517	269 083	283 888	334 937
Dlouhodobé pohledávky	1 903	2 192	56 637	8 986
Krátkodobé pohledávky	5 782 726	5 851 800	3 915 090	3 040 698
Krátkodobý finanční majetek	3 256 045	1 208 100	1 387 789	1 206 247
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	53 345	3 166	5 302	19 449
AKTIVA CELKEM	101 671 417	98 100 631	91 393 837	86 370 778
VLASTNÍ KAPITÁL	60 960 446	59 562 282	58 111 595	58 950 079
Základní kapitál	52 542 494	52 749 204	52 741 957	52 777 172
Kapitálové fondy	655 656	779 089	906 091	943 632
Fondy ze zisku	944 885	1 072 452	1 005 997	938 102
VH minulých let	5 694 390	6 669 801	4 961 537	3 457 548
VH běžného období	1 123 021	-1 708 264	-1 503 987	833 625
CIZÍ KAPITÁL	40 372 762	38 233 482	32 912 032	27 308 578
Rezervy	300 682	323 655	1 143 977	1 166 233
Dlouhodobé závazky	16 446 025	13 797 297	13 516 650	9 760 274
Krátkodobé závazky	7 626 545	9 187 215	5 560 694	5 320 765
Dlouhodobé bankovní úvěry	15 999 510	14 246 947	11 821 600	10 134 019
Krátkodobé bankovní úvěry	0	678 368	869 111	927 287
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	338 209	304 867	370 210	112 121
PASIVA CELKEM	101 671 417	98 100 631	91 393 837	86 370 778

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv z let 2008, 2009, 2010 a 2011 (zpracováno, 2013)

²⁹ Vzhledem k rozsáhlosti podkladových dokumentů, je jako základ použita rozvaha a ve zkrácené verzi. Rozvaha i výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu jsou přiloženy na konci práce. *Viz přílohy A, B, C.*

Obrázek 3: Grafické znázornění struktury aktiv jednotlivých let (údaje v tis. Kč)

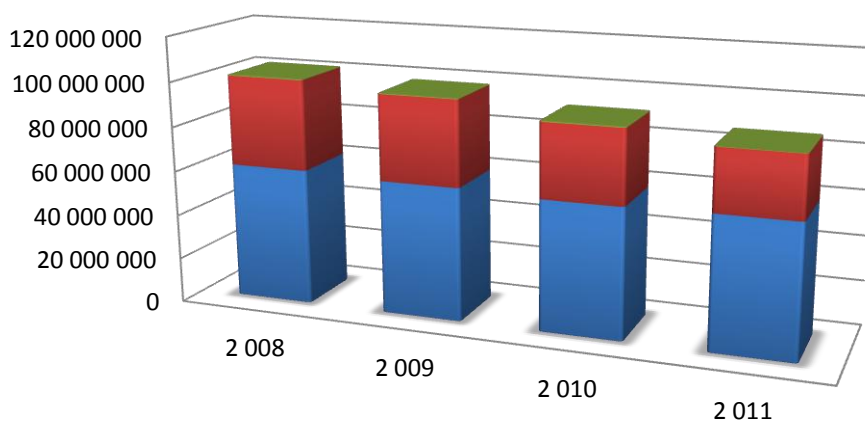
	2 008	2 009	2 010	2 011
Časové rozlišení	53 345	3 166	5 302	19 449
Oběžná aktiva	9 276 191	7 331 175	5 643 404	4 590 868
Dlouhodobý majetek	92 341 881	90 766 290	85 745 131	81 760 461

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výše uvedené tabulky č. 12 (zpracováno, 2013)

Z výše uvedené tabulky je zřetelně patrné, že bilanční suma rozvahy meziročně neustále klesá. Během čtyř účetních období klesla z více než 100 miliard Kč na necelých 85,5 miliard Kč. Na tomto jevu se nejvíce podílí stabilní meziroční pokles dlouhodobých aktiv společnosti. Jen částečně se na daném jevu podílí meziroční pokles oběžných aktiv.

Jednou z příčin meziročního poklesu bilanční sumy jen skutečnost, že společnost snižuje objem stálých aktiv v souvislosti s postupným outsourcingem, kdy činnosti, které je nutné zabezpečovat nákladným kapitálem, jsou převedeny na externí dodavatele.

Grafické znázornění struktury aktiv demonstruje podíl dlouhodobých aktiv, oběžných aktiv a časového rozlišení, kdy vždy zhruba 90% bilanční sumy tvoří dlouhodobý majetek. (viz obr. 3)

Obrázek 4: Grafické znázornění struktury pasiv jednotlivých let (údaje v tis. Kč)

	2 008	2 009	2 010	2 011
■ Časové rozlišení	338 209	304 867	370 210	112 121
■ Cizí kapitál	40 372 762	38 233 482	32 912 032	27 308 578
■ Vlastní kapitál	60 960 446	59 562 282	58 111 595	58 950 079

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výše uvedené tabulky č. 12 (zpracováno, 2013)

Rozdíl mezi vlastními a cizími zdroji společnosti se meziročně mění, a to ve prospěch vlastních zdrojů. V roce 2008 vlastní zdroje dosahovaly téměř 61 miliard Kč, zatímco cizí zdroje 40 miliard Kč.

Na konci roku 2011 vlastní zdroje činily téměř 59 miliard, což je pokles oproti roku 2008 přibližně o 2 miliardy. Cizí zdroje v roce 2011 činily necelých 27,5 miliard. Zde je patrný výrazný rozdíl oproti roku 2008, kdy cizí zdroje byly na úrovni 40% bilanční sumy. Na výrazném snížení cizího kapitálu se značně podílelo systematické snižování dlouhodobého bankovního úvěru, stejně tak jako dlouhodobých závazků společnosti.

Grafické vyjádření meziročních změn ve struktuře pasiv je patrné na výše uvedeném obrázku 4.

3.2.1. Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy přináší detailní rozbor absolutních i relativních změn roku 2011 k předcházejícím třem účetním obdobím. Rok 2011 je tedy v tomto případě veden jako běžný (výchozí) rok. Veškeré rozdíly jsou tedy vždy vztaženy k bazickému roku 2011. Tato varianta je vybrána z důvodu přehlednějšího identifikování trendu vývoje jednotlivých položek v porovnání se současným stavem.

Tabulka 13: Horizontální analýza rozvahy společnosti SŽDC, s.o. (údaje v tis. Kč)

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA						
	ROZDÍL ROKU 2011 A ROKU 20XX			INDEX BR³⁰/MR		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
DLOUHODOBÝ MAJETEK	-10 581 420	-9 005 829	-3 984 670	0,89	0,90	0,95
Dlouhodobý nehmotný majetek	48 854	14 641	25 061	1,70	1,14	1,27
Dlouhodobý hmotný majetek	-10 630 274	-9 020 470	-4 009 731	0,88	0,90	0,95
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
OBĚŽNÁ AKTIVA	-4 685 323	-2 740 307	-1 052 536	0,49	0,63	0,81
Zásoby	99 420	65 854	51 049	1,42	1,24	1,18
Dlouhodobé pohledávky	7 083	6 794	-47 651	4,72	4,10	0,16
Krátkodobé pohledávky	-2 742 028	-2 811 102	-874 392	0,53	0,52	0,78
Krátkodobý finanční majetek	-2 049 798	-1 853	-181 542	0,37	1,00	0,87
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	-33 896	16 283	14 147	0,36	6,14	3,67
AKTIVA CELKEM	-15 300 639	-11 729 853	-5 023 059	0,85	0,88	0,95
VLASTNÍ KAPITÁL	-2 010 367	-612 203	838 484	0,97	0,99	1,01
Základní kapitál	234 678	27 968	35 215	1,00	1,00	1,00
Kapitálové fondy	287 976	164 543	37 541	1,44	1,21	1,04
Fondy ze zisku	-6 783	-134 350	-67 895	0,99	0,87	0,93
VH minulých let	-2 236 842	-3 212 253	-1 503 989	0,61	0,52	0,70
VH běžného období	-289 396	2 541 889	2 337 612	0,74	-0,49	-0,55
CIZÍ KAPITÁL	-13 064 184	-10 924 904	-5 603 454	0,68	0,71	0,83
Rezervy	865 551	842 578	22 256	3,88	3,60	1,02
Dlouhodobé závazky	-6 685 751	-4 037 023	-3 756 376	0,59	0,71	0,72
Krátkodobé závazky	-2 305 780	-3 866 450	-239 929	0,70	0,58	0,96
Dlouhodobé bankovní úvěry	-5 865 491	-4 112 928	-1 687 581	0,63	0,71	0,86
Krátkodobé bankovní úvěry	927 287	248 919	58 176	0	1,37	1,07
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	-226 088	-192 746	-258 089	0,33	0,37	0,30
PASIVA CELKEM	-15 300 639	-11 729 853	-5 023 059	0,85	0,88	0,95

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výše uvedené tabulky č. 12 (zpracováno, 2013)

Aktiva:

Ze změn v dlouhodobých aktivech je patrný klesající trend. Největší změna je zaznamenána v roce 2008, kdy dlouhodobý majetek byl oproti roku 2011 vyšší o více než 10,5 miliard Kč. V následujících letech tento trend setrvává, ovšem rozdíly mají tendenci se snižovat, což je známkou systematického a koordinovaného snižování majetku společnosti.

Dlouhodobý hmotný majetek téměř kopíruje trend dlouhodobého majetku kumulovaného, zatímco dlouhodobý nehmotný majetek, je nejvyšší právě v posledním

³⁰ Za běžný (bazický) rok je považován rok 2011.

sledovaném roce. Nejvýraznější rozdíl v dlouhodobém nehmotném majetku je v porovnání s rokem 2008, kdy majetek v bazickém roce byl o 70% vyšší než v roce 2008.

Oběžná aktiva se vyznačují též klesajícím trendem analogicky kopírujícím tendence dlouhodobého majetku. Nejvýraznější rozdíl je mezi bazickým rokem a rokem 2008, kdy oběžná aktiva bazického roku byla o více než 4,5 miliardy Kč nižší. V procentuelním vyjádření nedosahovala OA roku 2011 ani 50% úrovně oběžných aktiv prvního sledovaného období. Nejvýraznější podíl na daném trendu má snižování krátkodobých pohledávek.

Výrazné výkyvy jsou viditelné u položky dlouhodobých pohledávek, kdy bazický rok byl oproti roku 2008 a 2009 více než čtyřikrát větší, zatímco oproti roku 2010 byl o 600% nižší.

Pasiva:

Společnost SŽDC, s.o. je charakteristická tím, že udržuje výši vlastních zdrojů nad úrovní zdrojů cizích. Preferuje tedy především rovnováhu mezi vlastními zdroji financování a dluhy, kdy dlouhodobé tendence směřují ke snižování zadlužení a zvyšování úrovně koeficientu samofinancování a stupně finanční nezávislosti.

Vlastní kapitál společnosti se meziročně udržoval na přibližně stejné úrovni. Ovšem vzhledem k faktu, že bilanční suma v jednotlivých letech výrazně a stabilně klesala, význam dané položky v porovnání s cizími zdroji je znatelnější. Přestože významnější změny v úrovni VK nebyly zaznamenány, v poměru vůči výrazně klesajícím cizím zdrojům je vlastní kapitál v relativním vyjádření rostoucí. Tento jev názorně demonstruje obrázek číslo 4, kde je patrné prohlubování rozdílu mezi VK a CZ.

Změny ve vlastním kapitálu způsobují především výkyvy ve výsledcích hospodaření jednotlivých let. Z horizontální analýzy je též patrná stabilita základního kapitálu a mírná rostoucí tendence kapitálových fondů.

Effekt snižování CZ způsobuje především klesající tendence úrovně dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů, které jsou v průběhu let spláceny.

Rezervy v roce 2011 byly absolutně nejvyšší v porovnání s předchozími lety. Nejvýraznější rozdíl je v porovnání s lety 2008 a 2009. Následující rok 2010 již nevykazuje tak výrazný rozdíl vůči roku bazickému.

V roce 2011 byl oproti stabilnímu vývoji v předešlých letech výrazný pokles v položce časové rozlišení pasiv. V roce 2011 klesla tato položka přibližně třikrát oproti předchozím letům.

3.2.2. Vertikální analýza rozvahy

Detailizací struktury aktiv a pasiv je následující vertikální analýza, která udává podrobnější přehled o zastoupení jednotlivých položek rozvahy na celkové bilanční sumě. Vyjádření této analýzy je v relativních číslech, které jsou tvořeny jako poměr mezi specifickou položkou rozvahy ku celkové bilanční sumě daného sledovaného období.

Tabulka 14: Vertikální analýza rozvahy společnosti SŽDC, s.o.

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA				
	PODÍL NA CELKOVÝCH AKTIVECH/PASIVECH			
	2008	2009	2010	2011
DLOUHODOBÝ MAJETEK	90,82%	92,52%	93,82%	94,66%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,07%	0,11%	0,10%	0,14%
Dlouhodobý hmotný majetek	90,75%	92,42%	93,72%	94,52%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OBĚŽNÁ AKTIVA	9,12%	7,47%	6,17%	5,32%
Zásoby	0,23%	0,27%	0,31%	0,39%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,06%	0,01%
Krátkodobé pohledávky	5,69%	5,97%	4,28%	3,52%
Krátkodobý finanční majetek	3,20%	1,23%	1,52%	1,40%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,05%	0,00%	0,01%	0,02%
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
VLASTNÍ KAPITÁL	59,96%	60,72%	63,58%	68,25%
Základní kapitál	51,68%	53,77%	57,71%	61,11%
Kapitálové fondy	0,64%	0,79%	0,99%	1,09%
Fondy ze zisku	0,93%	1,09%	1,10%	1,09%
VH minulých let	5,60%	6,80%	5,43%	4,00%
VH běžného období	1,10%	-1,74%	-1,65%	0,97%
CIZÍ KAPITÁL	39,71%	38,97%	36,01%	31,62%
Rezervy	0,30%	0,33%	1,25%	1,35%
Dlouhodobé závazky	16,18%	14,06%	14,79%	11,30%
Krátkodobé závazky	7,50%	9,37%	6,08%	6,16%
Dlouhodobé bankovní úvěry	15,74%	14,52%	12,93%	11,73%
Krátkodobé bankovní úvěry	0,00%	0,69%	0,95%	1,07%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,33%	0,31%	0,41%	0,13%
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výše uvedené tabulky č. 12 (zpracováno, 2013)

Aktiva:

Z výše uvedené vertikální analýzy je přehledně vidět jednotlivý podíl majetku společnosti na kumulativní sumě aktiv. Dlouhodobý majetek ve všech čtyřech sledovaných obdobích zaujímá více než 90% z celkové sumy. Podíl na bilanční sumě má tendenci meziročně růst přibližně o jeden procentuelní bod. Tento vývoj kopíruje položka DHM, která vyjadřuje téměř 100% z dlouhodobého majetku, zatímco minimum zastává DNM.

Oběžná aktiva mají klesající meziroční trend, což působí jako protiváha k rostoucímu trendu dlouhodobých aktiv. V roce 2008 OA činila přibližně 9% z bilanční sumy a postupně tento podíl klesal až na úroveň 5,3% v roce 2011. Nejvýraznější zastoupení OA všech sledovaných období má položka krátkodobých pohledávek. Tato položka zaznamenává klesající meziroční trend, a to mimo roku 2009, kdy zaznamenala mírný nárůst oproti roku předchozímu.

V prvním sledovaném období má též nezanedbatelný podíl na OA položka krátkodobého finančního majetku, kdy dosáhla úrovně 3,2% z celkové bilanční sumy. V letech nadcházejících se udržoval na poloviční úrovni. Oscilovala okolo hodnoty 1,5%.

Pasiva:

Vlastní kapitál v prvním sledovaném období dosahoval úrovně 60% bilanční sumy, zatímco cizí zdroje financování tvořili necelých 40%. Tento rozdíl se meziročně prohluboval, a to ve prospěch vlastních zdrojů financování, až na úroveň kdy v roce 2011 vlastní kapitál tvořil přibližně 68% a cizí zdroje pouze 32% z celkové bilanční sumy roku bazického. Nejvýraznější podíl na vlastním kapitálu má základní kapitál společnosti, který kopíruje jeho trend. Nezanedbatelnou část tvoří též výsledek hospodaření minulých let, který se udržuje mezi 4% (rok 2011) a 6,8% (rok 2009) z celkové bilanční sumy sledovaného období.

Na cizím kapitálu mají nejvýraznější podíl dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry. Tyto položky se v roce 2008 udržují na úrovni 16% a meziročně tento podíl klesá v závislosti na snižování podílu cizího kapitálu. V roce 2011 se obě položky pohybují již na úrovni 11%.

Nezanedbatelnou položkou cizích zdrojů jsou též krátkodobé závazky, které se pohybují od 6% do 9% z celkové bilanční sumy daného roku.

3.3. Analýza rozdílových ukazatelů

Následující tabulka udává přehled o čistém pracovním kapitálu společnosti v jednotlivých letech. Čistý pracovní kapitál byl vypočítán z pozice aktiv jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

Tabulka 15: Čistý pracovní kapitál jednotlivých let (údaje v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011
ČPK	1 649 646	-1 856 040	82 710	-729 897

Zdroj: Vlastní zpracování na základě tabulky č. 12 (zpracováno, 2013)

Z tabulky č. 15 jsou patrné znatelné rozdíly v ČPK jednotlivých let. Zatímco v letech 2008 a 2010 ČPK vykazuje kladné hodnoty, v letech 2009 a 2011 se tento ukazatel dostává do záporných hodnot. Kladné hodnoty značí, že společnost je schopna vytvářet dostatečné množství pracovního kapitálu ke krytí běžných výdajů, které je nutné splácet operativně během účetního období. Záporná čísla značí analogicky opak.

Kladnou hodnotu v roce 2008, kdy ČPK dosahoval úrovně přes 1,6 miliardy Kč, způsobila nejvyšší hodnota OA za sledovaná období, kdy nejvýraznější podíl na tomto jevu měly položky krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku.

Výrazný propad nastal v následujícím roce, kdy ČPK se propadl o přibližně 3,5 miliardy Kč oproti roku předchozímu. Hodnota ukazatele činila -1,85 miliardy Kč. Tento jev způsobil pokles OA v zastoupení krátkodobého finančního majetku o více než 2 miliardy oproti roku 2008 a zároveň znatelný nárůst krátkodobých závazků z obchodních vztahů.

Rok 2010 je kladný z pohledu ČPK přestože OA opět zaznamenala výrazný pokles oproti předchozímu roku, ovšem mnohem výraznější pokles byl zaznamenán v krátkodobých závazcích. Výsledná hodnota ukazatele tedy nabyla mírně kladné hodnoty.

V roce 2011 nastal opět výkyv ukazatele ČPK. Zaznamenaná hodnota činila -0,7 miliardy Kč a to především díky opětovnému snížení OA, který již nebyl vykompenzován dostatečným poklesem úrovně krátkodobých závazků, přestože k jejímu poklesu též došlo (v porovnání s rokem 2010).

3.4. Analýza poměrových ukazatelů

Tato část práce obsahuje především analýzu vybraných poměrových ukazatelů totožných se strukturou teoretické části této bakalářské práce. Tedy analýzu *rentability*, *aktivity*, *zadluženosti* a *likvidity* společnosti SŽDC, s.o.

3.4.1. Analýza rentability společnosti SŽDC, s.o.

K výpočtu jednotlivých indikátorů výnosnosti jsou použita data z rozvahy a výsledovky jednotlivých let, které jsou v plném rozsahu přiloženy na konci práce. *Viz přílohy A, B, C.*

Z indikátorů výnosnosti byly vybrány pouze základní sledované ukazatele, které mají pro podnikové zhodnocení výraznou důležitost. Mezi ně patří *rentabilita celkových aktiv*, *rentabilita vlastního kapitálu* a *rentabilita dlouhodobých aktiv*, které tvoří výrazný podíl na celkových aktivech.

Tabulka 16: Rozklad ukazatelů rentability společnosti SŽDC, s.o.

ROZKLAD UKAZATELŮ RENTABILITY				
ROK	2008	2009	2010	2011
DAŇ Z PŘÍJMU PO ³¹	21%	20%	19%	19%
EBIT/T	0,26	0,08	-0,13	0,24
T/A	0,10	0,09	0,08	0,09
EAT/T	0,11	-0,19	-0,21	0,11
A/VK	1,67	1,65	1,57	1,47
ú*(1-d)	920672,32	812921,60	739187,37	445488,66
EBT/EBIT	0,57	-0,41	1,99	0,69
ú*CZ	2940761,30	2603029,10	2366673,03	1357826,61
1-d	79%	80%	81%	81%
CZ/VK	0,66	0,64	0,57	0,46
Ná.ú./CzK	7,28%	6,81%	7,19%	4,97%

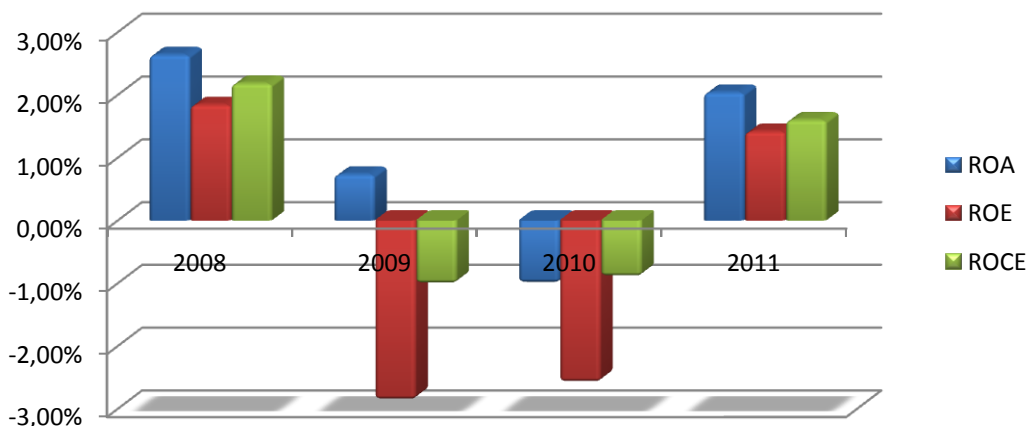
Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv z let 2008, 2009, 2010 a 2011 (zpracováno, 2013)

Tabulka 17: Ukazatele rentability společnosti SŽDC, s.o.

UKAZATEL / ROK	2008	2009	2010	2011
ROA	2,64%	0,73%	-1,01%	2,04%
ROE	1,84%	-2,87%	-2,59%	1,41%
ROCE	2,18%	-1,02%	-0,90%	1,60%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě tabulky č. 16 (zpracováno, 2013)

³¹ PO = Právnícká osoba

Obrázek 5: Grafické zobrazení meziročního vývoje rentability společnosti SŽDC, s.o.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě tabulky č. 17 (zpracováno, 2013)

Do vzorce pro výpočet rentability celkových aktiv byl dosazen výsledek hospodaření před úroky a zdaněním, tedy *EBIT*. Pro výpočet rentability vlastního kapitálu byl použit *EAT*. Jelikož v letech 2009 a 2010 výsledek hospodaření po zdanění dosahoval záporných hodnot, vypovídací schopnost ukazatelů rentability je irelevantní v rámci absolutního hodnocení pro daná období. V případě hodnocení trendu a změn aktuálního roku oproti letům předchozím je znalost záporné hodnoty rentability důležitá, proto její zhodnocení a příčiny daného jevu jsou v této práci sledovány.

Z tabulky číslo 17 jsou patrné relativně nízké hodnoty rentability, které způsobila nízká úroveň zisku jednotlivých let.

V roce 2008 se ROA pohybovala okolo hodnoty 2,6%. ROE se pohybovala v tomto roce na úrovni 1,8% a ROCE okolo hodnoty 2,1%. V porovnání průměrnou úrokovou mírou,³² kterou jsou úročeny bankovní úroky a výpomoci, jsou tyto hodnoty rentability velmi nízké. Průměrná úroková míra placená bankovním institucím v roce 2008 činila 7,28%.

Hodnoty rentabilit v roce 2009 jsou výrazně ovlivněny záporným výsledkem hospodaření. Jediným relevantním údajem je hodnota ROA, která činila 0,73%. Kladnou hodnotu ROA způsobila skutečnost, že pro výpočet je v čitateli vzorce použit EBIT, který v daném roce dosahoval kladných hodnot. Oproti roku předcházejícímu je patrný výrazný propad. U hodnocení ROA činil pokles téměř 2% a u ROE a ROCE se hodnoty dostaly dokonce do záporných čísel.

³² Průměrná úroková míra = podíl nákladových úroků a bankovních úvěrů s výpomocemi.

Rok 2010 nelze objektivně zhodnotit, jelikož podnik zaznamenal záporné hodnoty EAT i EBIT. Jediným pozitivem je mírná zvyšující se tendence ukazatelů ROE a ROCE oproti roku 2009. Negativní změna nastala v případě ROA, kdy se ukazatel dostal též do záporných hodnot.

Bazický rok 2011 zaznamenal nízké hodnoty rentabilit. ROA činila 2%, ROE 1,4% a ROCE 1,6%. Hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability jsou způsobeny nízkou úrovní generovaného zisku. V porovnání s průměrnou úrokovou mírou roku 2011 (4,97%), není patrný tak výrazný rozdíl, jako v předcházejících sledovaných obdobích. I přesto jsou ukazatele rentability v nízkých hodnotách. Výrazným kladem roku 2011 je změna indikátorů oproti roku předcházejícímu, kdy všechny ukazatele byly v záporných číslech.

Nízké hodnoty výsledku hospodaření jsou způsobeny především skutečností, že výkonová spotřeba společnosti výrazně převyšuje generované výkony. Přidaná hodnota se tedy nachází v záporných číslech řádově od 4 do 6 miliard Kč. Dalším důvodem je, že společnost drží enormní množství dlouhodobého majetku s dobou užitelnosti v řádu desítek let (převážně stavby, pozemky). Tento majetek je nezbytný k podnikatelské činnosti a k naplnění státního zájmu, ovšem není schopen sám osobě generovat přijatelný stupeň tržeb v závislosti na jeho odhadní ceně. Daný ekonomicky nepříznivý jev je zapříčiněn povahou společnosti, která se neorientuje převážně na generování zisku jako většina ekonomických subjektů, ale jejím posláním je zajištění provozuschopnosti železničních dopravních cest. Hlavní příčinou nízkých zisků je státem garantovaný provoz ztrátových úseků tratí osobní přepravy a další zájmy státu. Viz bod 3.1. Představení subjektu.

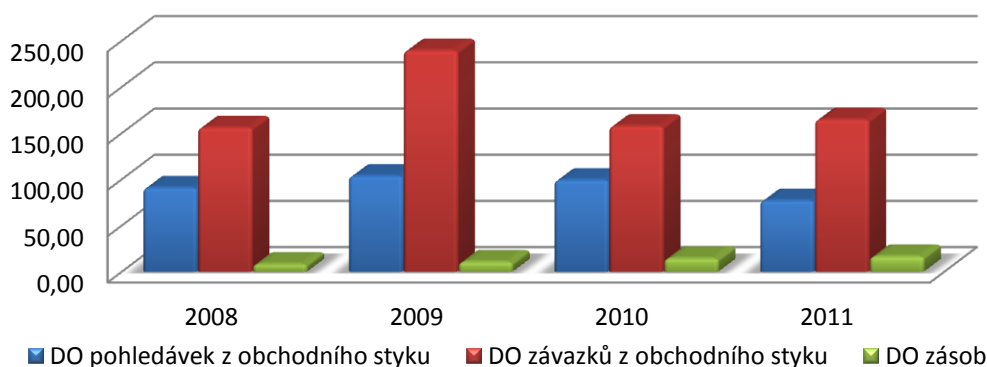
3.4.2. Analýza aktivity společnosti SŽDC, s.o.

Vzorce jednotlivých indikátorů aktivity obsahují položku *tržby*, která je analytiky brána odlišně. Jedna možnost je, že analytik si určí tržby, jako nejvýznamnější položku tržeb z výkazu zisku a ztrát (např. výkony) a druhá možnost je, že se použije součet jednotlivých tržeb dle účetních předpisů jako: ***Celkové tržby = Tržby za prodej zboží (I.) + Výkony (II.) + Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (III.) + Tržby z prodeje cenných papírů a podílů (VI.)***. Tržby následně analýzy ukazatelů aktivity jsou brány dle účetních specifik a výše uvedeného vzorce.

Tabulka 18: Ukazatele aktivity společnosti SŽDC, s.o.

UKAZATEL / ROK	2008	2009	2010	2011
OBRAT AKTIV	0,10	0,09	0,08	0,09
OBRAT STÁLÝCH AKTIV	0,11	0,10	0,08	0,09
OBRAT OBĚŽNÝCH AKTIV	1,13	1,26	1,27	1,61
DOBA OBRATU AKTIV	3535,34	3878,99	4664,33	4274,87
OBRAT ZÁSOB	44,57	34,31	25,19	22,02
DO ZÁSOB	8,18	10,63	14,48	16,57
DO POHLEDÁVEK	90,94	103,64	99,27	77,06
DO ZÁVAZKŮ	156,01	239,47	157,63	164,73
OBCHODNÍ DEFICIT	-65,07	-135,83	-58,35	-87,67

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv z let 2008, 2009, 2010 a 2011 (zpracováno, 2013)

Obrázek 6: Vývoj doby obrátů jednotlivých indikátorů aktivity

Zdroj: Vlastní zpracování na základě tabulky č. 18 (zpracováno, 2013)

Dle tabulky číslo 18 je patrný meziroční vývoj obrátů jednotlivých položek rozvahy, který vyjadřuje kolik korun tržeb je vygenerováno v závislosti na jedné koruně dané položky aktiv. Zároveň je zde přehledně uveden vývoj doby obrátů jednotlivých položek (uveden ve dnech). Výpočty jsou doplněny obrázkem číslo 6, kde jsou doby obrátů vyobrazeny. V návaznosti na vypočítané hodnoty dob obrátů závazků a pohledávek z obchodního styku je vytvořen také obrázek číslo 7, který demonstruje průběh obchodního deficitu společnosti.

Z vývoje obrátů aktiv a stálých aktiv je patrný určitý stupeň stálosti a stabilního vývoje. Hodnoty se v průběhu let pohybují okolo hodnoty 0,1, což vyjadřuje, že za rok je podnik schopen do tržeb obrátit pouze desetinu stálých aktiv. Obrát aktiv a stálých aktiv je téměř identický (obrat stálých aktiv je nepatrně vyšší), jelikož stálá aktiva jsou více než 90% celkových aktiv.

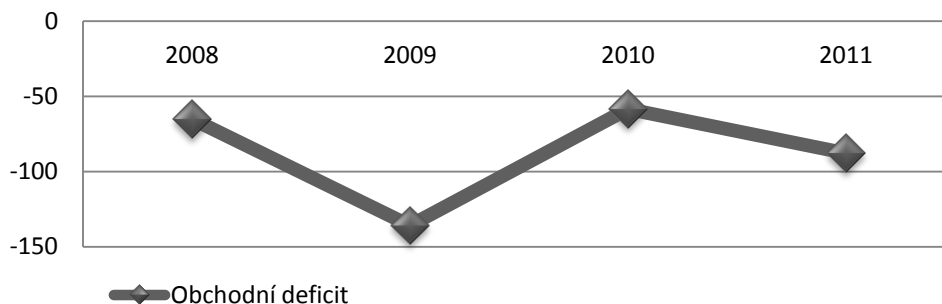
Přestože aktiva i stálá aktiva meziročně klesala, hodnota obratu aktiv i stálých je meziročně téměř stejná (osciluje kolem hodnoty 0,9). To je způsobeno, že klesající trend aktiv doplňuje téměř identický klesající trend celkových tržeb.

Obrat oběžných aktiv se vyznačuje rostoucí meziroční tendencí. V roce 2008 činila hodnota tohoto indikátoru 1,13 a v roce 2011 činila již 1,61. Na tomto růstu se podílí především výrazný meziroční pokles úrovně OA, který je výraznější než klesající trend úrovně tržeb.

Obrat zásob má klesající meziroční tendenci. Tento fakt je způsoben rostoucí úrovní zásob a již zmíněným klesajícím trendem generovaných tržeb. Obrat zásob se z roku 2008 k roku 2011 snížil z přibližně 44 obrátek na pouhých 22 obrátek za rok. S touto skutečností přímo úměrně koresponduje vývoj doby obratu zásob, kdy se doba obratu zásob prodlužovala z 8,18 dne na 16,57 dne.

V tabulce číslo 18 je patrný také přehled doby obratu celkových aktiv. Tento ukazatel se vyznačuje extrémně dlouhou dobou obratu. Od roku 2008 do roku 2010 se doba obratu prodlužovala z přibližně 3500 dní na 4700 dní. V roce 2011 byl zaznamenán pokles na úroveň 4300 dní. Takto extrémně dlouhá doba obratu je způsobena významným podílem majetku dlouhodobého charakteru a povahou podnikání společnosti, kdy je velice obtížné generovat tržby v závislosti na držbě a ceně dlouhodobého majetku.

V případě doby obratů je důležité sledovat dobu obratu pohledávek a závazků. Následně vyvodit úroveň obchodního deficitu. Vývoj těchto ukazatelů aktivity je dobře patrný z obrázku číslo 6. Společnost se vyznačuje principem splácení závazků v pozdějším termínu, než je vyžadována inkasní platba od dlužníků. Vývoj obchodního deficitu dobře interpretuje obrázek číslo 7, kde je patrné, že se hodnoty nachází v záporných číslech. Záporná čísla vyjadřují, že společnost ve všech sledovaných obdobích inkasuje platby od dlužníků dříve, než své závazky splácí. Z hlediska schopnosti splácet tato skutečnost vyjadřuje pomyslnou výhodu, neboť společnost nemusí profinancovávat kladný rozdíl dnů, kdy ještě neobdržela od dlužníků platby a je tlačena k úhradě svých závazků.

Obrázek 7: Grafické znázornění meziročního vývoje obchodního deficitu

Zdroj: Vlastní zpracování na základě tabulky č. 18 (zpracováno, 2013)

3.4.3. Analýza zadluženosti společnosti SŽDC, s.o.

Z ukazatelů zadluženosti jsou vybrány základní indikátory, které mají z hlediska zhodnocení finanční pozice společnosti SŽDC, s.o. největší význam. Následující tabulka 19 udává čtyři vybrané ukazatele, dle kterých je možné snadno určit, jaký je podíl mezi vlastními a cizími zdroji financování a následně definovat stupeň finanční samostatnosti.

Tabulka 19: Ukazatele zadluženosti společnosti SŽDC, s.o.

UKAZATEL / ROK	2008	2009	2010	2011
VĚŘITELSKÉ RIZIKO	0,40	0,39	0,36	0,32
KOEFICIENT SAMOFINANCOVÁNÍ	0,60	0,61	0,64	0,68
KOEFICIENT ZADLUŽENOSTI	0,66	0,64	0,57	0,46
FINANČNÍ SAMOSTATNOST	1,51	1,56	1,77	2,16

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv z let 2008, 2009, 2010 a 2011 (zpracováno, 2013)

Z výše uvedené tabulky 19 je patrná tendence zvyšování podílu vlastních zdrojů financování na úkor cizích. Tato tendence se dá hodnotit kladně vzhledem ke skutečnosti, že společnost vykazuje nízký stupeň zisku a ukazatele rentability nejsou uspokojivé v porovnání s průměrnou úrokovou mírou placenou za bankovní úvěry a výpomoci.

Věřitelské riziko vykazuje meziročně klesající tendenci. V roce 2008 hodnota činila 40% z celkových zdrojů, zatímco v roce 2011 už jen 32%. Pokles tedy činil 8% ve prospěch vlastních zdrojů. Tento pokles je způsoben postupným splácením závazků a stálostí úrovně vlastních zdrojů.

Koeficient samofinancování je analogickým opakem ukazatele věřitelského rizika. Trend je tedy proporcionálně rostoucí v závislosti na snižování zadlužení.

Koeficient zadluženosti je dílčím indikátorem vyplývajícím z poměru mezi věřitelským rizikem a koeficientem samofinancování. Udává, kolik % tvoří cizí zdroje na vlastních zdrojích financování. V roce 2008 cizí zdroje činily 66% vlastních zdrojů a meziročně tato hodnota klesala až na úroveň 46%.

Finanční samostatnost je dána převrácenou hodnotou koeficientu zadluženosti. Udává tedy, kolikrát vlastní zdroje převyšují ty cizí. V roce 2008 je převyšovaly jen 1,5 krát, zatímco v roce 2011 je převyšovaly již téměř 2,2 krát. Tento trend lze hodnotit kladně v souvislosti s finanční stabilitou společnosti.

3.4.4. Analýza likvidity společnosti SŽDC, s.o.

Analýza likvidity společnosti je provedena pomocí čtyř indikátorů, které jsou uvedeny v tabulce číslo 20. Výsledné hodnoty jednotlivých let jsou relativně proměnlivé a nevykazují stálější předem odhadnutelný trend vývoje.

Doporučená hodnota pro běžnou likviditu se pohybuje okolo hodnoty 1,5. Pohotová likvidita by měla dosahovat hodnoty vyšší než 1, zatímco provozní pohotová likvidita by měla být o něco vyšší, jelikož se od krátkodobých závazků z pravidla odečítají krátkodobé bankovní úvěry. Okamžitá (peněžní) likvidita by měla oscilovat okolo hodnoty 0,2.

Výše uvedená pravidla jsou jen doporučení obecné teorie. V praxi jsou tyto hodnoty specificky ovlivněny druhem podnikatelské činnosti a odvětvím, ve kterém působí.

Tabulka 20: Ukazatele likvidity společnosti SŽDC, s.o.

UKAZATEL / ROK	2008	2009	2010	2011
BĚŽNÁ LIKVIDITA	1,22	0,74	0,88	0,73
POHOTOVÁ LIKVIDITA	1,19	0,72	0,83	0,68
PROVOZNÍ POHOTOVÁ LIKVIDITA	1,19	0,77	0,95	0,80
OKAMŽITÁ LIKVIDITA	0,43	0,12	0,22	0,19

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv z let 2008, 2009, 2010 a 2011 (zpracováno, 2013)

Z tabulky číslo 20 je zřetelně patrné, že nejvyšší hodnoty všech likvidit vykazuje rok 2008, kdy hodnoty se pohybují okolo doporučené úrovně. Úroveň běžné likvidity je mírně pod doporučenou úrovní, ovšem vzhledem k povaze společnosti je tato hodnota dostačující.

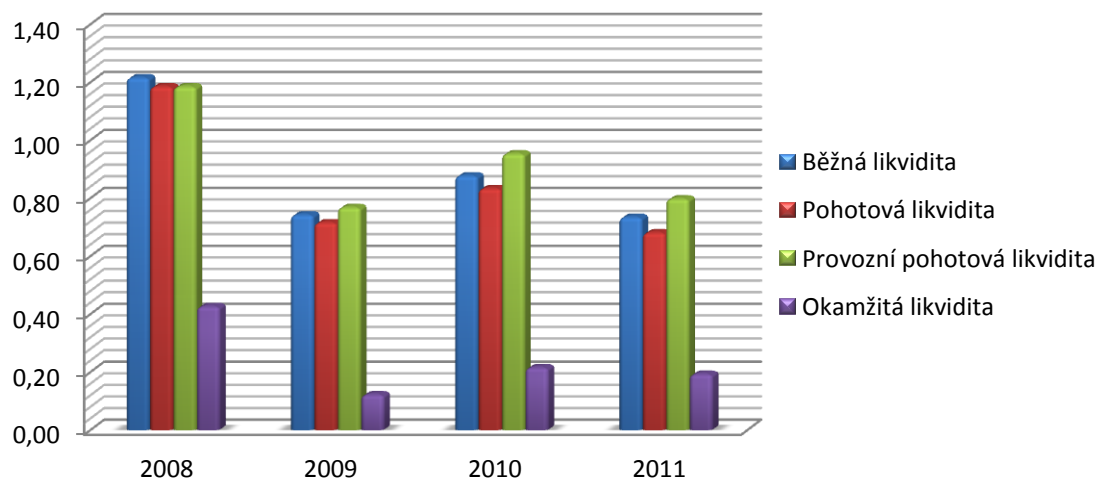
Výraznější pokles nastal v roce 2009, kdy všechny hodnoty likvidit klesly. Nejvýraznější propad zaznamenala okamžitá likvidita, která oproti roku 2008 klesla 3,6 krát. Propad v hodnotách nastal především díky znatelnému snížení úrovně OA (především krátkodobého finančního majetku) a naopak zvýšení krátkodobých závazků.

Mírný nárůst oproti roku 2009 nastal následující sledované období. Pozitivní změnu způsobil velmi výrazný pokles krátkodobých závazků oproti roku 2009. Přestože došlo i k opětovnému snížení úrovně OA, rapidní pokles krátkodobých závazků zapříčinil mírný nárůst hodnot likvidit.

V bazickém roku 2011 došlo k negativní změně, tedy poklesu všech hodnot likvidit. Tento pokles zapříčinil další snížení úrovně OA. Krátkodobé závazky se vzhledem k předchozím letům stabilizovaly a nevykazují výrazné změny.

Přestože společnost SŽDC, s.o. vykazuje relativně nízké hodnoty likvidit v porovnání s teorií, nelze výsledky měření považovat za negativum. Vezmeme-li v úvahu odvětví podnikání a strategii společnosti, jedná se o uspokojivé hodnoty, které v blízké době nezpůsobí ekonomické problémy a nestabilitu.

Obrázek 8: Grafické znázornění meziročních změn ukazatelů likvidity společnosti SŽDC, s.o.



Zdroj: Vlastní zpracování na základě tabulky č. 20 (zpracováno, 2013)

3.5. Analýza souhrnných ukazatelů

Ze souhrnných indikátorů je vybrán bankrotní model IN05 a bonitní model Kralicekův Quicktest. Kritériem výběru byla vhodnost použití na podnik operující na českém území (především IN05) a rozšířené použití v dané oblasti analýzy.

3.5.1. Bankrotní model IN05

Bankrotní model IN05 byl vybrán vzhledem ke skutečnosti, že se jedná o model vytvořený pro české podnikatelské prostředí. Byla použita aktualizovaná forma z roku 2005, které oproti předchozím modelům IN95³³ (viz teoretická část) a IN99³⁴ spojuje kritéria vlastníka i kritéria věřitele. Jedná se o aktualizaci modelu IN01, která obě kritéria syntetizovala též.

Tabulka 21: Výchozí údaje pro zhodnocení modelu IN05 (údaje v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011
A	101671417	98100631	91393837	86370778
EBIT	2 681 736	718 153	-922 004	1 760 050
CZ	40 372 762	38 233 482	32 912 032	27 308 578
VK	60 960 446	59 562 282	58 111 595	58 950 079
CELKOVÉ VÝNOSY	26 258 237	26 663 015	22 226 241	23 527 160
NÁKLADOVÉ ÚROKY	1 165 408	1 016 152	912 577	549 986
OA	9276191	7331175	5643404	4590868
KR. ZÁVAZKY	7 626 545	9 187 215	5 560 694	5 320 765
BANKOVNÍ ÚVĚRY	15 999 510	14 925 315	12 690 711	11 061 306

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv z let 2008, 2009, 2010 a 2011 (zpracováno, 2013)

Tabulka 22: Vyhodnocení bankrotního modelu IN05 v jednotlivých letech

BANKROTNÍ MODEL IN05					
	VÁHA*UKAZATEL ³⁵ / ROKY	2008	2009	2010	2011
A	0,13*A/CZ	0,33	0,33	0,36	0,41
B	0,04*EBIT/NÁKLADOVÉ ÚROKY	0,09	0,03	-0,04	0,13
C	3,97*EBIT/A	0,10	0,03	-0,04	0,08
D	0,21*CELKOVÉ VÝNOSY/A	0,05	0,06	0,05	0,06
E	0,09*OA/(KR. ZÁVAZKY+BANKOVNÍ ÚVĚRY)	0,04	0,03	0,03	0,03
	VÝSLEDNÁ HODNOTA	0,61	0,48	0,36	0,70

Zdroj: Vlastní zpracování na základě tabulky č. 21 (zpracováno, 2013)

³³ Bankrotní model dle kritérií věřitele.

³⁴ Bankrotní model dle kritérií vlastníka.

³⁵ Ukazatele i váhy indikátorů IN05 jsou získány z: Finanční analýza podniku (Sedláček, 2011, s. 112)

Tabulka 23: Kritéria hodnocení IN05

IN05 > 1,6	<i>Uspokojivá finanční situace.</i>
0,9 < IN05 < 1,6	<i>„Šedá zóna“ nevyhraněných výsledků.</i>
IN05 < 0,9	<i>Ohrožení firmy vážnými finančními problémy.</i>

Zdroj: Finanční analýza podniku (Sedláček, 2011, s. 112)

Na základě tabulky číslo 22 je možno souhrnně posoudit situaci společnosti SŽDC, s.o., kdy dle výsledných hodnot jednotlivých let je zřejmé, že podnik nevykazuje uspokojivé výsledky. Výsledné hodnoty jsou poměřovány s kritérii hodnocení bankrotního modelu IN05 (viz tabulka 23). Pro pásmo prosperity je jako spodní hranice určena hodnota 1,6. Jako spodní hranice pásma „šedé zóny“ je určena hodnota 0,9. Veškeré hodnoty pod úrovní 0,9 jsou riziková a vykazují známky určitého druhu problému, který by mohl v budoucnu vést k bankrotu společnosti.

Veškeré výsledné hodnoty IN05 sledovaného subjektu se nacházejí v bankrotním pásmu. V roce 2008 činila výsledná hodnota 0,61 a následující rok 2009 dokonce klesla k číslu 0,48. Další propad byl zaznamenán v roce 2010, kdy výsledná hodnota vykazovala nejhorší výsledek za sledovaná období, a to hodnotu 0,36. Výrazný vzestup nastal v roce bazickém, tedy 2011, kdy hodnota vzrostla dvojnásobně oproti roku předchozímu.

Uspokojivou hodnotu meziročně vykazuje dílčí indikátor A ($0,13 \cdot A/CZ$), který tvoří nejvýraznější podíl na výsledných hodnotách IN05. V roce 2008 činila hodnota indikátoru 0,33 a meziročně vykazovala rostoucí trend. V roce 2011 indikátor dosáhl hodnoty 0,41.

Velmi nízké až neuspokojivé výsledné hodnoty souhrnného ukazatele IN05 jsou způsobeny především nízkou úrovní EBIT a celkových generovaných výnosů v porovnání s úrovní aktiv, které společnost vlastní. Takto neproporcionální poměr je tedy hlavní příčinou skutečnosti, že dle měření se společnost nachází v pásmu bankrotu. Je nutné důkladně posoudit, do jaké míry jsou tyto hodnoty vypovídající a do jaké míry je třeba brát v úvahu, že se jedná o společnost, která vlastní majetek, který není schopen v krátkém časovém horizontu generovat tržby a tím pádem i zisk odpovídající enormní úrovni majetku.

3.5.2. Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest byl vybrán jako zástupce bonitních modelů, a to vzhledem k jeho rozšířenosti a dobré vypovídací schopnosti v rámci aplikace na českých podnikatelských subjektech.

Teoretické podklady a podrobnější údaje o daném bonitním modelu viz *kapitola 2.5.2. Kralicekův Quicktest*.

Tabulka 24: Výchozí údaje pro zhodnocení Kralicekova Quicktestu (údaje v tis. Kč)

UKAZATEL / ROK	2008	2009	2010	2011
VK	60 960 446	59 562 282	58 111 595	58 950 079
A	101 671 417	98 100 631	91 393 837	86 370 778
CZ	40 372 762	38 233 482	32 912 032	27 308 578
KFM	3 256 045	1 208 100	1 387 789	1 206 247
NEZDANĚNÝ CF	5 698 585	4 319 834	2 718 229	5 589 026
EBIT	2 681 736	718 153	-922 004	1 760 050
PROVOZNÍ VÝNOSY	10 496 878	9 230 941	7 151 886	7 374 572
EAT	1 123 021	-1 708 264	-1 503 987	833 625
DAŇ	393 307	1 410 265	-330 594	376 439
ODPISY	4 182 257	4 617 833	4 552 810	4 378 962

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv z let 2008, 2009, 2010 a 2011 (zpracováno, 2013)

Tabulka 25: Vyhodnocení bonitního modelu Kralicekův Quicktest v jednotlivých letech

KRALICEKŮV QUICKTEST				
r / ROK	2008	2009	2010	2011
r1	0,60	0,61	0,64	0,68
r2	6,51	8,57	11,60	4,67
r3	0,03	0,01	-0,01	0,02
r4	0,54	0,47	0,38	0,76
PŘEPOČET BODŮ ³⁶ R / ROK	2008	2009	2010	2011
R1	4	4	4	4
R2	2	2	2	3
R3	1	1	0	1
R4	4	4	4	4
HODNOCENÍ (BODY)	2,75	2,75	2,5	3

Zdroj: Vlastní zpracování na základě tabulky č. 24 (zpracováno, 2013)

³⁶ Přepočtení hodnot „r“ na body dle hodnotící škály. Viz kapitola 2.5.2., tabulka 10.

Ukazatel **R1 (VK/A)** vykazuje nejvyšší známku hodnocení ve všech sledovaných obdobích, a to hodnotu čtyř bodů. Tento efekt je způsoben tendencí společnosti držet úroveň vlastního kapitálu nad úrovní cizích zdrojů financování.

Indikátor **R2 ((CZ-KFM)/nezdaněný CF)** v letech 2008, 2009 a 2010 dosahují úrovně přidělovacích pouze dva hodnotící body. Jedná se o slabé ohodnocení daného ukazatele. V roce 2011 došlo ke zlepšení oproti předchozím sledovaným obdobím. Daný ukazatel je charakteristický výraznými meziročními výkyvy. Hodnoty se pohybují od 4,7 (3 body) do 11,6 (téměř 1 bod).

Sledovaný ukazatel **R3 (EBIT/A)** zaznamenal vůbec nejhorší hodnocení v rámci bonitní analýzy společnosti. V letech 2008, 2009 a 2011 získal daný indikátor jeden hodnotící bod a v roce 2010 dokonce zaznamenal nulové bodové ohodnocení. Takto nízký počet bodů je způsoben velmi nízkou úrovní zisku společnosti, která je navíc poměřována s enormním množstvím drženého majetku.

Maximálního bodového ohodnocení dosáhl také indikátor **R4 (nezdaněný CF/provozní VÝ)**, který ve všech letech získal čtyři hodnotící body. Maximum zaznamenal rok 2011, který dosáhl na hodnotu 0,76. Naopak minimum bylo zachyceno v předchozím roku 2010, kdy ukazatel činil 0,38. Nízká hodnota roku 2010 byla vyústěním klesajícího meziročního trendu mezi lety 2008 a 2010. Skokový nárůst proběhl v následujícím roce 2011.

Průměrné bodové ohodnocení za rok 2008 činí 2,75. Tato hodnota je přijatelná, jelikož za prosperující podnik je považován ten, který získá minimálně tři body. Společnost se v roce 2008 k dané hranici výrazně přibližovala. Na stejný počet bodů podnik SŽDC, s.o. dosáhl i v roce následujícím. Mírný pokles v bodovém hodnocení nastal v roce 2010. Tento rok byl nejslabší v indikátorech r2, r3 a r4 za všechna sledovaná období. Nejlepším obdobím z hlediska analýzy bonity byl rok 2011, kdy společnost dosáhla na hraniční hodnotu tří bodů potřebnou pro klasifikaci podniku jako velmi dobrý.

4. VYHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY A NÁVRH NA ZLEPŠENÍ

4.1. Vyhodnocení finanční analýzy

Před vlastním zhodnocením je vhodné připomenout, že společnost SŽDC, s.o. je organizace zajišťující provozuschopnost železničních drah na území ČR. Jejím hlavním hodnotícím kritériem není tedy zisk, ale efektivní plnění cílů, ke kterým společnost byla vytvořena. Zjednodušeně by se dalo uvést, že hlavním kritériem hodnocené je nízkonákladovost, ze které následně plyne i eventuelní míra ziskovosti.

Z absolutních ukazatelů je zřejmé, že společnost se snaží snižovat objem majetku. Meziročně bilanční suma vykazovala znatelný pokles. Tento pokles je způsoben strategickým záměrem společnosti, kdy se společnost rozhodla pro outsourcing všech činností, které není nutné výhradně vykonávat v rámci organizace. S outsourcingem je spojen výrazný pokles drženého majetku a tedy i nákladů spojených s jejich držbou. Tento proces je patrný dle meziročního vývoje aktiv a pasiv.

Další důležitou a pozitivní tendencí společnosti je meziroční zvyšování podílu vlastních zdrojů na úkor financování pomocí dluhu. V roce 2008 podíl vlastních zdrojů činil 60% a v roce 2011 činil již téměř 70%. Tyto změny jsou hodnoceny pozitivně v rámci sledování ukazatelů zadluženosti a budoucí stability podniku.

Dle vyhodnocení ukazatelů rentability je zřejmé, že podnik se potýká s problémem výnosnosti majetku. Tento problém je způsoben velmi nízkou úrovní generovaných zisků, která se meziročně mění. Společnost generuje zisk pod úrovní 3% z celkových aktiv. V letech 2009 a 2010 společnost zaznamenala dokonce záporný zisk po zdanění. Tento nepříznivý ekonomický jev je způsoben povahou společnosti, jejímž hlavním cílem není ziskovost. Zároveň zde má velký význam objem drženého majetku. Jelikož společnost SŽDC, s.o. je držitelem majetku spojeného s provozem a provozuschopností železničních drah, do kterého mimo jiné patří budovy a veškeré železniční tratě a přílehlé objekty, podnik je zatížen enormními náklady spojenými s držbou. Držený majetek je převážně dlouhodobé povahy, kdy na celkové bilanční sumě tvoří více než 90% a není sám o sobě schopen generovat přiměřený zisk.

Analýza aktivity je výrazně ovlivněna výše uvedenými aspekty. Tržby společnosti nejsou v porovnání s enormním objemem majetku též odpovídající a ovlivňují dílčí ukazatele aktivity. Obrat aktiv a stálých aktiv je na úrovni pouhých 10% za rok. Obrat

oběžných aktiv činí v roce 2008 přibližně 113% a meziročně roste až na úroveň 161% v roce 2011. Výrazným pozitivem je výše obchodního deficitu, kdy společnost splácí závazky déle, než inkasuje platby od dlužníků. Výše obchodního deficitu meziročně kolísá.

Dle analýzy zadluženosti je patrné, že společnost udržuje vlastní zdroje na vysoké úrovni a meziročně podíl vlastních zdrojů zvyšuje. Tento jev je způsoben postupným splácením dluhů. Dle dílčích ukazatelů je zřejmé, že společnost je z hlediska zadluženosti stabilní a výše koeficientu samofinancování je vysoko nad úrovní 50%.

Běžná likvidita společnosti je pod doporučenou úrovní. V roce 2008 byla BL nejvyšší. Vykazovala hodnotu 1,22. Následující rok byl zaznamenán výrazný propad až na úroveň 0,74. V roce 2010 došlo k mírnému nárůstu a v roce 2011 k opětovnému poklesu. Hodnoty jsou relativně nízké vzhledem k doporučené hodnotě 1,5. Tento jev je způsoben převážně díky výraznému meziročnímu poklesu OA. V roce 2008 OA činila 9 miliard a postupně meziročně klesala až na úroveň 4,5 miliard korun. Pohotová a provozní likvidita se udržuje též mírně pod doporučenou krajní hodnotou. Obě dílčí likvidity vykazují téměř identický vývojový trend jako BL. Okamžitá likvidita se meziročně udržuje na přijatelné výši.

Z hlediska hodnocení likvidity by se dalo usuzovat, že v budoucnu by se mohla společnost dostat do problémů se schopností splácet své krátkodobé závazky. Výhodou pro společnost je výrazně delší doba splatnosti závazků s ohledem na dobu inkasa od dlužníků.

Bankrotní model IN05 vyhodnotil společnost ve všech sledovaných letech jako podnik ohrožený bankrotem. Ve všech obdobích se výsledná hodnota měření nacházela pod krajní hodnotou pásma šedé zóny (0,9). Dalo by se tedy usuzovat, že společnost směřuje v budoucím časovém horizontu k bankrotu. Dle výše uvedených aspektů je zřejmé, že neuspokojivé hodnoty měření jsou způsobeny nízkou úrovní generovaného zisku společnosti, která je ovlivněna podnikatelskou povahou podniku a zájmem státu na provozu ztrátových traťových úseků. Nejlepší hodnoty bylo dosaženo v roce 2011, kdy výsledná měřená hodnota dosahovala úrovně 0,7, což je nejbližší k pásmu šedé zóny za sledovaná období. Výsledky měření nejsou plně objektivní, jelikož podnik není zaměřen na generování zisků, ale na nízkonákladovost. Dílčí ukazatele bankrotního modelu jsou posuzovány na základě EBIT, který negativně ovlivňuje výslednou hodnotu měření.

Bonitní model Kralicekův Quicktest vyhodnotil podnik jako dobře prosperující. Meziroční měření se vždy nacházelo nad úrovní 2,5 bodů, což je uspokojivý výsledek. Pokud společnost dosáhne na 3 hodnotové body, podnik je považován za dobře prosperující (z hlediska bonity). Tento počet bodů dle měření podnik vykázal v roce 2011, proto je tento rok považován dle bonity za nejúspěšnější.

Celkově společnost SŽDC, s.o. je hodnocena jako přijatelně finančně zdravá a stabilní, přestože některé dílčí indikátory vykazují neuspokojivé výsledky. V úvahu je totiž brána skutečnost, že se jedná o podnik se státní účastí, kdy stát má promptní zájem na provozu všech traťových úseků včetně těch ztrátových. Jedná se o podnikatelsky ustálený subjekt, který udržuje svou podnikatelskou činnost dlouhodobě na přijatelné ekonomické úrovni a případné výkyvy je schopen operativně strategicky řešit. Příkladem je outsourcing nákladných činností spojených s držbou nákladově náročného majetku.

Do budoucna by společnost neměla mít výraznější existenční problémy. Podnik je dlouhodobě stabilizovaný a nevykazuje výraznější známky špatného ekonomického zdraví, které by v nejbližších letech mohly způsobit úpadek této organizace se státní účastí. Existenční problémy jsou irelevantní, jelikož stát nedopustí, aby se provozovatel celostátní železnice a zprostředkovatel mezinárodní železniční přepravy dostal do bankrotní situace.

4.2. Návrh na zlepšení

Úspora nákladů:

Možnost výrazné úspory nákladů plyne z optimalizace finančních příjmů z ministerstva dopravy. Jelikož není ustálená výše ani periodicita peněžních prostředků přijímaných ze státního rozpočtu, není možné naplánovat veškeré činnosti a projekty s dostatečným předstihem, tak aby je bylo možné zahrnout do plánů na daný rok. Popřípadě je nutné činnosti a práce naplánovat aniž by byla záruka příjmu peněžních prostředků. Tento nesoulad příjmů a naplánovaných prací vede k vysokým ztrátám a nákladům spojeným s placením pokut penalizací za zdržení projektu a prodloužení výluk na daném opravovaném úseku trati. V případě zpoždění výluky a prodloužení prací je společnost dle smlouvy o provozu železničních drah nucena zaplatit dopravcům, kteří na daném železničním úseku přepravují, vysoké pokuty a penalizace. Tyto pokuty penalizace se následně promítnou v nákladech společnosti.

Příslib peněžních prostředků ze státního rozpočtu na konci kalendářního roku je pro podnik neefektivní, jelikož na konci roku již žádné činnosti nelze naplánovat ani koordinovat. Dohodou s ministerstvem dopravy o přesné výši a periodicitě peněžních prostředků, které jsou zákonem zaručené, se těmto ztrátám a zbytečným nákladům dá předejít.

Stabilizace:

V případě výraznějších ekonomických problémů je vhodné dočasně omezit provoz ztrátových úseků osobní přepravy. Toto omezení, popřípadě návrh na omezení by vedlo ke stimulaci ministerstva dopravy jako subjektu s výrazným zájmem na provozu daných úseků ke zvýšení finanční podpory ze státního rozpočtu, popřípadě k daňovým úlevám či jiným zvýhodněním, která by byla projednávána v závislosti na daném návrhu.

Výkony a výkonová spotřeba:

Jelikož výkonová spotřeba výrazně převyšuje generované výkony, přidaná hodnota se nachází v záporných číslech a tím ovlivňuje výši zisku. Vhodné by tedy bylo snížení výkonové spotřeby. Popřípadě výrazné zvýšení výkonů.

Výkony jsou generované v závislosti na cenách za užívání železnic. Jedná se tedy o částky placené subjekty využívajícími železniční přepravu. Případné zvýšení cen za užití železnic by napomohlo k realizování vyšších výkonů.

Snížení výkonové spotřeby by se dalo dosáhnout za pomoci omezení outsourcingu činností, které nejsou spojené s výrazným objemem aktiv a následnou nákladností na jejich provoz. V případě menších projektů a dílčích oprav na trati by se dalo využít vlastních pracovníků, materiálu i strojů. V současné době je na operativní problémy na trati sjednán externí dodavatel, který daný úkon vykonává za relativně vysoké ceny v porovnání s vlastní cenou práce. Využití externího dodavatele je navíc spojeno s vedlejšími náklady na výběrové řízení, administrativu a kontrolní činnost výkonu.

Návrhy byly vedeny ve smyslu zvýšení zisku, respektive snížení nákladů společnosti, jelikož nízká ziskovost negativně ovlivňovala výsledky finanční analýzy.

5. ZÁVĚR

Primárním cílem bakalářské práce bylo charakterizovat principy a nástroje, ze kterých se finanční analýza skládá a následně poznatky aplikovat na reálném ekonomickém subjektu, společnosti Správa železniční dopravní cesty, státní organizace.

První část bakalářské práce je zaměřena na teoretické podklady pro kvalitní a komplexní zpracování finanční analýzy vybraného subjektu. Druhá, stěžejní část práce je soustředěna na vyhodnocení dílčích finančních indikátorů společnosti SŽDC, s.o., kde jako podklad slouží teoretická východiska zpracovaná v první části bakalářské práce. V závěru praktické části je provedené komplexní souhrnné zhodnocení ekonomického zdraví podniku a návrhy na případné změny, které by mohly vést ke zlepšení stávající pozice.

Závěrečné vyhodnocení finanční analýzy společnosti SŽDC, s.o. by ve čtenáři mohlo evokovat falešný pocit nepodstatnosti kontroly finančního zdraví a stability u podniku, který je jediným provozovatelem železničních drah na území ČR. Tento pocit by mohla umocnit skutečnost, že se jedná o podnik se státní účastí a stát jako promptní zájemce na provozu železnice nikdy nedopustí, aby se monopolní provozovatel dostal do finančních problémů, nebo dokonce šel k zániku. Opak je pravdou, neboť veškerá podnikatelská odvětví vykonávají svou činnost ve stínu nedávné krize a dopředu již kalkulují s možností krize budoucí. Státní organizace, jako společnost SŽDC, s.o., nejsou výjimkou.

Ministerstvo dopravy je schopné uvolnit jen určitý objem finančních prostředků na sanování ztrát způsobených provozem ztrátových úseků. Neutuchající škrty ve státním rozpočtu mají dopad i na ministerstvo dopravy, proto uvolněné finanční prostředky jsou velice omezené a jakékoliv neefektivní hospodaření ze strany podniku je trestně postihnutelné. Naopak veškeré úspory a efektivní hospodaření napomáhá k rozvoji a modernizaci železničních drah.

Kvalitně zpracovaná finanční analýza předchází ztrátám a napomáhá k optimálnímu hospodaření s majetkem společnosti. Na základě efektivního hospodaření lze čerpat také finanční zdroje z rozpočtu EU, která se zaručila přispět k rozvoji transevropských železničních cest na území ČR v případě splnění sledovaných podmínek.

Předkládaná bakalářská práce má za cíl provést čtenáře přes základní prvky, nástroje, principy a metody finanční analýzy. Čtenář by měl pochopit souvislosti týkající se dané problematiky a následně být schopen sám dle vlastního úsudku podpořeného znalostmi získanými z této bakalářské práce zpracovat vlastní finanční analýzu obdobného ekonomického subjektu. Práce tedy vystupuje jako jakýsi komplexní průvodce finanční analýzou dané úrovně, na jejímž základě lze vyvodit relevantní výstupní zhodnocení podniku.

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Grafické vymezení ČPK	18
Obrázek 2: Du Pontův diagram – rozklad ukazatele ROE	26
Obrázek 3: Grafické znázornění struktury aktiv jednotlivých let (údaje v tis. Kč).....	35
Obrázek 4: Grafické znázornění struktury pasiv jednotlivých let (údaje v tis. Kč)	36
Obrázek 5: Grafické zobrazení vývoje rentability společnosti SŽDC, s.o.....	43
Obrázek 6: Vývoj doby obrátů jednotlivých indikátorů aktivity.....	45
Obrázek 7: Grafické znázornění meziročního vývoje obchodního deficitu	47
Obrázek 8: Grafické znázornění změn ukazatelů likvidity společnosti SŽDC, s.o.....	49

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Základní struktura rozvahy (m.l. – minulých let)	12
Tabulka 2: Kritéria výhodnosti použití cizích zdrojů.....	21
Tabulka 3: Souhrn ukazatelů aktivity.....	23
Tabulka 4: Souhrn ukazatelů zadluženosti.....	24
Tabulka 5: Souhrn ukazatelů likvidity	25
Tabulka 6: Popis členů rovnice Altmanova Z-skóre.....	27
Tabulka 7: Kritéria hodnocení indexu Z-skóre	28
Tabulka 8: Popis členů rovnice IN95	28
Tabulka 9: Kritéria hodnocení IN95	29
Tabulka 10: Kralicekův Quicktest (1990).....	30
Tabulka 11: Základní informace o společnosti	31
Tabulka 12: Zkrácená rozvaha (v tis. Kč).....	34
Tabulka 13: Horizontální analýza rozvahy společnosti SŽDC, s.o.....	37
Tabulka 14: Vertikální analýza rozvahy společnosti SŽDC, s.o.....	39
Tabulka 15: Čistý pracovní kapitál jednotlivých let (údaje v tis. Kč).....	41
Tabulka 16: Rozklad ukazatelů rentability společnosti SŽDC, s.o.	42
Tabulka 17: Ukazatele rentability společnosti SŽDC, s.o.	42
Tabulka 18: Ukazatele aktivity společnosti SŽDC, s.o.....	45
Tabulka 19: Ukazatele zadluženosti společnosti SŽDC, s.o.	47
Tabulka 20: Ukazatele likvidity společnosti SŽDC, s.o.	48
Tabulka 21: Výchozí údaje pro zhodnocení modelu IN05 (údaje v tis. Kč).....	50
Tabulka 22: Vyhodnocení bankrotního modelu IN05 v jednotlivých letech	50
Tabulka 23: Kritéria hodnocení IN05	51
Tabulka 24: Výchozí údaje pro zhodnocení Kralicekova Quicktestu.....	52
Tabulka 25: Vyhodnocení bonitního modelu Kralicekův Quicktest.....	52

SEZNAM ROVNIC

Rovnice 1: Výpočet relativní změny	17
Rovnice 2: ČPK z pozice aktiv	18
Rovnice 3: ČPK z pozice pasiv	18
Rovnice 4: Rentabilita aktiv	20
Rovnice 5: Rentabilita vlastního kapitálu	20
Rovnice 6: ROS - tzv. provozní ziskové rozpětí.....	22
Rovnice 7: Ukazatel nákladovosti.....	22
Rovnice 8: Rentabilita dlouhodobého kapitálu	23
Rovnice 9: Index Altmanova Z-Skóre	27
Rovnice 10: Bankrotní model IN95	28
Rovnice 11: Výpočet scoringové známky (Quicktest).....	30

SEZNAM ZKRATEK

A	Aktiva
BL	Běžná likvidita
br	Běžný rok
CK	Cizí kapitál
CZ	Cizí zadluženost
CZK	Koruna česká
ČD	České dráhy
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká Republika
d	Sazba daně z příjmů právnických osob
DK	Dlouhodobý kapitál
DOP	Doba obratu pohledávek
DOZ	Doba obratu závazků
EAT	Earnings after taxes
EBDIT	Earnings before depreciation, interest and tax
EBIT	Earnings before interests and taxes
EBT	Earnings before taxes
FIFO	First In First Out
FP	Finanční páka
IAS – IFRS	International Financial Reporting Standards
IFP	Index finanční páky
Kr. bú.	Krátkodobé bankovní úvěry
Kr. FM	Krátkodobý finanční majetek
Kr. P	Krátkodobá pasiva
Kr. Pohl.	Krátkodobé pohledávky
Kr. závazky	Krátkodobé závazky
KS	Koeficient samofinancování
KZ	Koeficient zadluženosti
LIFO	Last In First Out
mr	Minulý rok
OA	Oběžná aktiva
OP	Obrat pohledávek

OL	Okamžitá likvidita
OZ	Obrat Zásob
OZZ	Obrat závazků
PK	Pracovní kapitál
PL	Pohotová likvidita
Pohl.	Pohledávky
PP	Peněžní prostředky
PPL	Provozní pohotová likvidita
RCK	Rentabilita celkového kapitálu
ROA	Return on assets
ROCE	Return on capital employed
ROE	Return on equity
RVK	Rentabilita vlastního kapitálu
RVKpř.zd.	Rentabilita vlastního kapitálu před zdaněním
SŽDC, s.o.	Správa železniční dopravní cesty, státní organizace
T	Tržby
Tis.	Tisíc
TR	Celkové tržby
u	Průměrná úroková míra
ÚK	Úrokové krytí
UZ	Úrokové zatížení
VAP	Vážený aritmetický průměr
VCA	Vázanost celkových aktiv
VK	Vlastní kapitál

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**Monografie:**

- [1] GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2009, ISBN 978-80-86929-26-2.
- [2] GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2006, ISBN 978-802-4511-085.
- [3] GRÜNWALD, Rolf; KORBOVÁ, Radana. *Finanční analýza a plánování podniku – sbírka neřešených příkladů*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2010, ISBN 978-80-245-1195-5.
- [4] HNILICA, Jiří; KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza krok za krokem*, 1.vyd. Praha: C. H. BECK, 2005, ISBN: 80-7179-321-3
- [5] JÍLEK, Josef; SVOBODOVÁ, Jitka. *Účetnictví podle mezinárodních standardů účetního výkaznictví 2011*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, Účetnictví a daně. ISBN 978-80-247-3427-9.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001, ISBN 80-717-9529-1.
- [7] KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [8] KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 19. vyd. Praha: BOVA POLYGON, 2009, ISBN 978-80-7273-156-5.
- [9] MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, ISBN 978-80-86929-49-1.
- [10] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, ISBN 978-80-251-3386-6.
- [11] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008, ISBN 978-80-247-2424-9.
- [12] SYNEK, Miloslav a kol. *Podniková ekonomika*. 4. přeprac. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-892-4.

- [13] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999, ISBN 80-861-1921-1.
- [14] WÖHE, Günter. *Úvod do podnikového hospodářství*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 1995, ISBN 80-717-9014-1.

Internetové zdroje:

- [15] *Benchmarking*. [online]. [cit. 2013-01-08]. Dostupné z: http://slovník-cizich-slov.abz.cz/web.php/hledat?typ_hledani=prefix&cizi_slovo=benchmarking
- [16] *Du Pontova analýza (DuPont analysis)*. [online]. [cit. 2013-02-25]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza>
- [17] *Finanční analýza podniku*. [online]. [cit. 2013-01-14]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/financni-analyza>
- [18] *Finanční analýza*. [online]. [cit. 2013-01-20]. Dostupné z: <http://www.ezus.cz/financni-analyza>
- [19] *Finanční páka*. [online]. [cit. 2013-02-27]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pojmy/p1233-financni-paka.aspx>
- [20] *Going concern*. [online]. [cit. 2013-02-20]. Dostupné z: <http://www.american-appraisal.cz/client-solutions/247/>
- [21] *Krizový management - pracovní kapitál*. [online]. [cit. 2013-02-12]. Dostupné z: <http://halek.info/www/prezentace/krizovy-management-prednasky4/kmpr4-print.php?projection&l=03>
- [22] *SŽDC - o nás*. [online]. [cit. 2013-03-29]. Dostupné z: <http://www.szdc.cz/o-nas.html>
- [23] *SŽDC - základní údaje*. [online]. [cit. 2013-03-29]. Dostupné z: <http://www.szdc.cz/o-nas/zakladni-udaje.html>
- [24] *Techniky a metody finanční analýzy*. [online]. [cit. 2013-02-27]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html>
- [25] *Tržby, obrat, výnosy, příjmy a zisk*. [online]. [cit. 2013-02-08]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/trzby-obrat-vynosy-prijmy-a-zisk-zakladni-pojmy-ktete-se-pletou>

- [26] *Ukazatele aktivity*. [online]. [cit. 2013-02-17]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/ukazatele-aktivity>
- [27] *Ukazatele rentability*. [online]. [cit. 2013-03-12]. Dostupné z: <http://www.algorithm.net/article/142/Ukazatele-rentability>
- [28] *Vývoj sazby daně z příjmu právnických osob*. [online]. [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: <http://www.az-data.cz/clanky/dan-prijmu-pravnickych-osob>
- [29] *Vznik SŽDC*. [online]. [cit. 2013-03-29]. Dostupné z: <http://www.szdc.cz/onas/vznik-szdc.html>
- [30] *Zadluženost*. [online]. [cit. 2013-03-12]. Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-zadluzenosti/>
- [31] *Zánik obchodní společnosti – postup pro ukončení činnosti společnosti*. [online]. [cit. 2013-03-29]. Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/Ukonceni-podnikani/zanik-obchodni-spolecnosti-postup-pro-ukonceni-cinnosti-spolecnosti.html>

Ostatní zdroje:

- [32] Výroční zprávy společnosti Správa železniční dopravní cesty, státní organizace z let 2008, 2009, 2010, 2011.

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A: Rozvaha (aktiva) společnosti SŽDC, s.o. (údaje v tis. Kč)

Příloha B: Rozvaha (pasiva) společnosti SŽDC, s.o. (údaje v tis. Kč)

Příloha C: Výkaz zisku a ztrát společnosti SŽDC, s.o. (údaje v tis. Kč)

Příloha D: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti SŽDC, s.o.

Příloha E: Schéma organizační struktury společnosti pro rok 2013

Příloha A: Rozvaha (aktiva) společnosti SŽDC, s.o. (údaje v tis. Kč)

POLOŽKA / ROK	2008	2009	2010	2011
	Netto	Netto	Netto	Netto
AKTIVA CELKEM	101671417	98100631	91393837	86370778
Dlouhodobý majetek	92341881	90766290	85745131	81760461
Dl. nehmotný majetek	70185	104398	93978	119039
Software	67824	102467	92368	98600
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	2361	1931	1610	1574
Nedokončený DNM	0	0	0	18865
Dl. hmotný majetek	92271696	90661892	85651153	81641422
Pozemky	6293859	6387811	6488091	6524212
Stavby	64222909	61591473	59947815	57544913
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	9112953	8385232	8113930	7249629
Nedokončený DHM	4668433	6818017	4220198	3757098
Poskytnuté zálohy na DHM	8846	60813	10968	70698
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	7964696	7418546	6870151	6494872
Oběžná aktiva	9276191	7331175	5643404	4590868
Zásoby	235517	269083	283888	334937
Materiál	234396	268218	283060	334173
Nedokončená výroba	1000	849	815	744
Zboží	9	12	13	12
Poskytnuté zálohy na zásoby	112	4	0	8
Dlouhodobé pohledávky	1903	2192	56637	8986
- z obchodních vztahů	675	954	55398	7770
Poskytnuté zálohy	1228	1238	1239	1216
Krátkodobé pohledávky	5782726	5851800	3915090	3040698
- z obchodních vztahů	2615170	2621153	1945195	1556910
Stát – daňové pohledávky	1447860	1537236	644966	1029852
Krátkodobé poskytnuté zálohy	99859	122004	124059	137296
Dohadné účty aktivní	1487207	1484704	1134845	276655
Jiné pohledávky	132630	86703	66025	39985
Krátkodobý finanční majetek	3256045	1208100	1387789	1206247
Peníze	4647	4147	3810	3080
Účty v bankách	3251398	1203953	1383979	1203167
Časové rozlišení	53345	3166	5302	19449
Náklady příštích období	2133	2686	3666	18675
Příjmy příštích období	51212	480	1636	774

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv z let 2008, 2009, 2010 a 2011 (zpracováno, 2013)

Příloha B: Rozvaha (pasiva) společnosti SŽDC, s.o. (údaje v tis. Kč)

POLOŽKA / ROK	2008	2009	2010	2011
	Netto	Netto	Netto	Netto
PASIVA CELKEM	101 671 417	98 100 631	91 393 837	86 370 778
Vlastní kapitál	60 960 446	59 562 282	58 111 595	58 950 079
Základní kapitál	52 542 494	52 749 204	52 741 957	52 777 172
Kapitálové fondy	655 656	779 089	906 091	943 632
Ostatní kapitálové fondy	655 656	779 089	906 091	943 632
Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	944 885	1 072 452	1 005 997	938 102
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	926 418	1 038 720	973 638	913 087
Statuární a ostatní fondy	18 467	33 732	32 359	25 015
Výsledek hospodaření min. let	5 694 390	6 669 801	4 961 537	3 457 548
Nerozdělený zisk minulých let	5 694 390	6 669 801	4 961 537	3 457 548
Výsledek hospodaření běžného účetního období	1 123 021	-1 708 264	-1 503 987	833 625
Cizí zdroje	40 372 762	38 233 482	32 912 032	27 308 578
Rezervy	300 682	323 655	1 143 977	1 166 233
Ostatní rezervy	300 682	323 655	1 143 977	1 166 233
Dlouhodobé závazky	16 446 025	13 797 297	13 516 650	9 760 274
Krátkodobé závazky	7 626 545	9 187 215	5 560 694	5 320 765
Závazky z obchodních vztahů	4 486 580	6 056 274	3 088 589	3 328 269
Závazky k zaměstnancům	254 357	256 469	254 893	460 752
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	132 296	122 769	118 290	237 568
Stát - daňové závazky a dotace	1 913 257	2 027 341	1 651 105	765 159
Krátkodobé přijaté zálohy	65 399	90 771	103 110	119 821
Dohadné účty pasivní	697 377	559 989	282 268	352 351
Jiné závazky	77 279	73 602	62 439	56 845
Bankovní úvěry a výpomoci	15 999 510	14 925 315	12 690 711	11 061 306
Bankovní úvěry dlouhodobé	15 999 510	14 246 947	11 821 600	10 134 019
Krátkodobé bankovní úvěry	0	678 368	869 111	927 287
Časové rozlišení	338 209	304 867	370 210	112 121
Výdaje příštích období	267 373	268 027	281 463	25 783
Výnosy příštích období	70 836	36 840	88 747	86 338

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv z let 2008, 2009, 2010 a 2011 (zpracováno, 2013)

Příloha C: Výkaz zisku a ztrát společnosti SŽDC, s.o. (údaje v tis. Kč)

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT				
POLOŽKA / ROK	2008	2009	2010	2011
Tržby za prodej zboží	4	105	4	2
Náklady vynaložené na prodané zboží	4	99	3	1
Obchodní marže	0	6	1	1
Výkony	10 179 171	9 024 395	6 995 023	7 082 824
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	9 888 543	8 691 779	6 712 790	6 823 623
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2 601	-151	-34	-71
Aktivace	293 229	332 767	282 267	259 272
Výkonová spotřeba	15 987 828	15 914 777	12 656 238	11 185 426
Spotřeba materiálu a energie	3 621 592	4 293 635	2 250 146	2 645 711
Služby	12 366 236	11 621 142	10 406 092	8 539 715
Přidaná hodnota	-5 808 657	-6 890 376	-5 661 214	-4 102 601
Osobní náklady	2 498 832	4 706 583	4 621 834	5 448 251
Mzdové náklady	1 775 824	3 377 908	3 329 101	3 877 563
Odměny členům orgánu společnosti a družstva	4	1 170	1 698	1 218
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	610 946	1 096 174	1 065 619	1 286 312
Sociální náklady	112 058	231 331	225 416	283 158
Daně a poplatky	27 089	40 441	40 321	34 934
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4 182 257	4 617 833	4 552 810	4 378 962
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	317 703	206 441	156 859	291 746
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	46 611	67 274	30 478	70 728
Tržby z prodeje materiálu	271 092	139 167	126 381	221 018
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	290 508	155 483	182 105	231 331
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	21 874	18 462	88 008	12 366
Prodaný materiál	268 634	137 021	94 097	218 965
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	33 973	348 520	765 778	679
Ostatní provozní výnosy	15 566 165	17 029 172	14 457 449	16 108 028
Ostatní provozní náklady	90 686	82 059	108 505	125 529
Provozní výsledek hospodaření	2 951 866	394 318	-1 318 259	2 077 487
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	24 477	937	307	70
Výnosové úroky	124 208	36 996	7 985	5 523

Nákladové úroky	1 165 408	1 016 152	912 577	549 986
Ostatní finanční výnosy	46 509	364 969	608 614	38 967
Ostatní finanční náklady	465 324	79 067	219 024	361 992
Finanční výsledek hospodaření	-1 435 538	-692 317	-514 695	-867 418
Daň z příjmů za běžnou činnost	393 307	1 410 265	-330 594	376 439
odložená	393 307	1 410 265	-330 594	376 439
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 123 021	-1 708 264	-1 502 360	833 630
Mimořádné náklady	0	0	1 627	5
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	-1 627	-5
Výsledek hospodaření za účetní období	1 123 021	-1 708 264	-1 503 987	833 625
Výsledek hospodaření před zdaněním	1 516 328	-297 999	-1 834 581	1 210 064

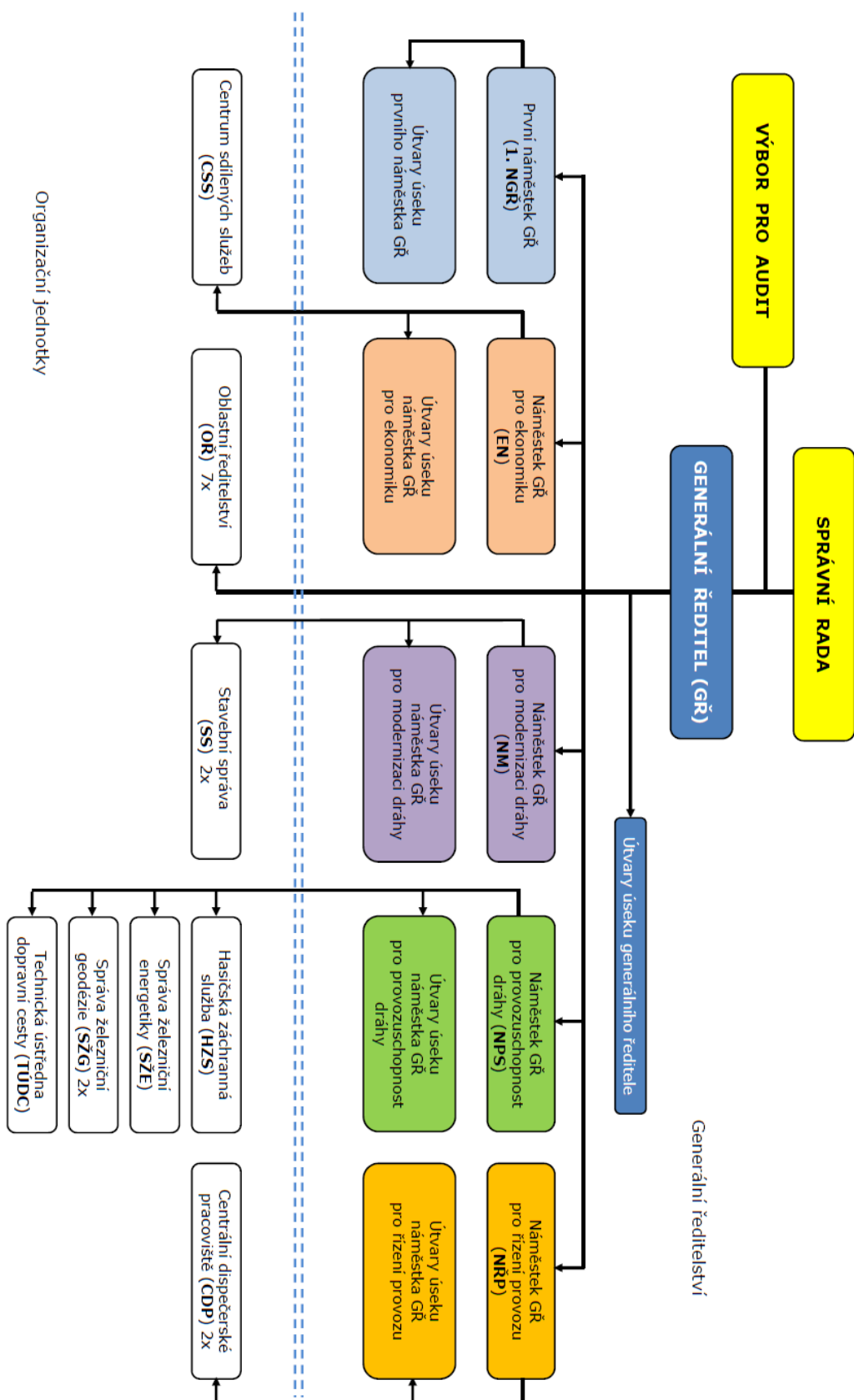
Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv z let 2008, 2009, 2010 a 2011 (zpracováno, 2013)

Příloha D: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti SŽDC, s.o. (údaje v tis. Kč)

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA						
POLOŽKA / ROK	ROZDÍL ROKU 2011 A ROKU 20XX			INDEX BR/MR		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Výkony	-3 096 347	-1 941 571	87 801	0,70	0,78	1,01
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-3 064 920	-1 868 156	110 833	0,69	0,79	1,02
Výkonová spotřeba	-4 802 402	-4 729 351	-1 470 812	0,70	0,70	0,88
Spotřeba materiálu a energie	-975 881	-1 647 924	395 565	0,73	0,62	1,18
Služby	-3 826 521	-3 081 427	-1 866 377	0,69	0,73	0,82
Přidaná hodnota	1 706 056	2 787 775	1 558 613	0,71	0,60	0,72
Osobní náklady	2 949 419	741 668	826 417	2,18	1,16	1,18
Mzdové náklady	2 101 739	499 655	548 462	2,18	1,15	1,16
Odměny členům orgánu společnosti a družstva	1 214	48	-480	304,5	1,04	0,72
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	675 366	190 138	220 693	2,11	1,17	1,21
Sociální náklady	171 100	51 827	57 742	2,53	1,22	1,26
Daně a poplatky	7 845	-5 507	-5 387	1,29	0,86	0,87
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	196 705	-238 871	-173 848	1,05	0,95	0,96
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	-25 957	85 305	134 887	0,92	1,41	1,86
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	24 117	3 454	40 250	1,52	1,05	2,32
Tržby z prodeje materiálu	-50 074	81 851	94 637	0,82	1,59	1,75
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-33 294	-347 841	-765 099	0,02	0,00	0,00
Ostatní provozní výnosy	541 863	-921 144	1 650 579	1,03	0,95	1,11
Ostatní provozní náklady	34 843	43 470	17 024	1,38	1,53	1,16
Provozní výsledek hospodaření	-874 379	1 683 169	3 395 746	0,70	5,27	-1,58
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	-24 407	-867	-237	0,00	0,07	0,23
Výnosové úroky	-118 685	-31 473	-2 462	0,04	0,15	0,69
Nákladové úroky	-615 422	-466 166	-362 591	0,47	0,54	0,60
Ostatní finanční výnosy	-7 542	-326 002	-569 647	0,84	0,11	0,06
Ostatní finanční náklady	-103 332	282 925	142 968	0,78	4,58	1,65
Finanční výsledek hospodaření	568 120	-175 101	-352 723	0,60	1,25	1,69
Daň z příjmů za běžnou činnost	-16 868	-1 033 826	707 033	0,96	0,27	-1,14
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-289 391	2 541 894	2 335 990	0,74	-0,49	-0,55
Výsledek hospodaření za účetní období	-289 396	2 541 889	2 337 612	0,74	-0,49	-0,55
Výsledek hospodaření před zdaněním	-306 264	1 508 063	3 044 645	0,80	-4,06	-0,66

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv z let 2008, 2009, 2010 a 2011 (zpracováno, 2013)

Příloha E: Schéma organizační struktury společnosti pro rok 2013



ABSTRAKT

ABEL, J. *Finanční analýza podniku Správa železniční dopravní cesty, státní organizace*. Bakalářská práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 68 s., 2013

Klíčová slova: státní organizace, finanční analýza, ekonomické ukazatele, vyhodnocení finanční situace

Předkládaná bakalářská práce na téma Finanční analýza podniku Správa železniční dopravní cesty, státní organizace je rozdělena na část teoretickou a praktickou. První část obsahuje teoretická východiska finanční analýzy, kde je soustředěna pozornost na definici podstaty analýzy, její principy, nástroje, metody a cíle. Dále jsou rozebrány absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné ekonomické ukazatele tvořící podklad pro komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Praktická část je zaměřena na aplikaci metod a poznatků finanční analýzy na vybraném ekonomickém subjektu Správa železniční dopravní cesty, státní organizace. Zde je provedena analýza ekonomické situace za čtyři účetní období 2008, 2009, 2010 a 2011. Závěr praktické části je věnován vyhodnocení finanční situace sledovaného subjektu a v reakci na získané výsledky měření jsou učiněny návrhy na zlepšení do budoucna.

ABSTRACT

ABEL, J. *Financial Analysis of the Railway Infrastructure Administration, State Organization*. Bachelor Thesis. Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia in Pilsen, 68 p., 2013

Key words: state organization, financial analysis, economic indicators, evaluation of the financial situation

The bachelor thesis on the topic of the Financial analysis of the Railway Infrastructure Administration, state organization is divided into a theoretical and a practical part. The first part contains the theoretical foundations of a financial analysis. The attention is focused on a defining the essence of the analysis, principles, tools, methods and targets. Then there are also analyzed absolute, differential, ratio and aggregate economic indicators forming the basis for a comprehensive evaluation of the financial situation. The practical part concerns the application of the methods and knowledges of a financial analysis on the selected economic entity the Railway Infrastructure Administration, state organization. There is made an analysis of the economic situation for the four fiscal periods 2008, 2009, 2010 and 2011. Conclusion of the practical part is devoted to the evaluation of the financial situation on the monitored subject and in a response to the results of measurements there are made suggestions for the future improvements.