Evropský polytechnický institut, s.r.o.

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2012 Miluše Sigmundová

Evropský polytechnický institut, s.r.o. v Kunovicích

Studijní obor: Finance a daně

Finanční analýza společnosti EGP INVEST, spol. s r. o.

Autor: Miluše Sigmundová

Vedoucí práce: Ing. Zuzana Pijáková

Kunovice, 2012

1. soukromá vysoká škola na Moravě
Evropský polytechnický institut, s.r.o.
Akademický rok 2011/2012

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jméno a příjmení: **Miluše Sigmundová**
Studijní obor: Finance a daně

Téma práce:

Finanční analýza společnosti EGP INVEST, spol. s r. o.

Cíl bakalářské práce:
Cílem bakalářské práce je vypracování finanční analýzy společnosti EGP INVEST, spol. s r. o. za poslední tři období hospodářské činnosti. V úvodu práce vypracujte teoretický základ problematiky. Charakterizujte společnost EGP INVEST, spol. s r. o., proveďte SWOT analýzu současného stavu, finanční analýzu dle poměrových ukazatelů, posuďte finanční zdraví podniku prostřednictvím Altmanova vzorce a finanční stabilitu firmy z dat za sledovaná období. Navrhněte opatření na řešení nedostatků a opatření pro zvýšení výkonnosti podniku. Zpracování bakalářské práce má pomoci podnikovému managementu při inovaci systému plánování, při zkvalitnění v podnikovém rozhodování a pro controlling. Bakalářská práce bude obhájena před vedením společnosti EGP INVEST, spol. s r. o. a hodnocení bude součástí bakalářské práce. Práci podrobíte testu z plagiátorství a výsledek předložíte komisi pro státní závěrečnou zkoušku.

Osnova:
Úvod
1. Teoretický základ
2. Charakteristika společnosti
3. SWOT analýza současného stavu
4. Finanční analýza dle poměrových ukazatelů
5. Altmanův vzorec finančního zdraví podniku
6. Návrh opatření na odstranění nedostatků a pro zvýšení výkonnosti podniku
Závěr

Podle zákona č. 111/1998 Sb., § 47b, odst. 3 platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

Vedoucí práce: Ing. Zuzana Pijáková
Oponent práce: Ing. Petr Sláčala, MBA
Pedagogický vedoucí práce: Ing. Robert Jurča, Ph.D.

Místo a datum zadání bakalářské práce: Kunovice, 26.8.2011

Evropský polytechnický institut, s. r. o.
Osvobození 699
686 04 KUNOVICE

-1-

Jozef Strišš
Doc. Ing., CSc.
ředitel Ústavu ekonomiky a řízení

Oldřich Kratochvíl
Ing., h. prof., Dr.h.c., Ph.D.,CSc.,MBA
rektor

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracovala samostatně pod vedením Ing. Zuzany Pijákové a uvedla v seznamu literatury všechny použité literární a odborné zdroje.

Kunovice, 2012

Děkuji paní Ing. Zuzaně Pijákové za velmi užitečnou metodickou pomoc, kterou mi poskytla při zpracování mé bakalářské práce.

Kunovice, 2012

Miluše Sigmundová

Obsah:

ÚVOD **8**

1 TEORETICKÝ ZÁKLAD **10**

1.1 FINANČNÍ ANALÝZA 10
1.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU 12
1.2.1 Rozvaha *13*
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty *15*
1.2.3 Výkaz cash flow *15*
1.2.4 Vztah účetního výsledku hospodaření a peněžních toků *17*
1.3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY 18
1.4 HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA 19
1.5 ANALÝZA POMĚROVÝMI UKAZATELI 19
1.5.1 Ukazatele rentability *20*
1.5.2 Ukazatele aktivity *22*
1.5.3 Ukazatele zadluženosti *23*
1.5.4 Ukazatele likvidity *25*
1.6 HORIZONTÁLNÍ LIKVIDITA 26
1.6.1 Zlaté bilanční pravidlo *26*
1.6.2 Rozdílové ukazatele likvidity *27*
1.7 SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ 28
1.7.1 Altmanův model *28*
1.7.2 Index důvěryhodnosti IN05 ..... *30*
1.8 SWOT ANALÝZA 31

2 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI **34**

3 SWOT ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU **37**

3.1 SILNÉ STRÁNKY 38
3.2 SLABÉ STRÁNKY 39
3.3 PŘÍLEŽITOSTI 40
3.4 HROZBY 40

4 FINANČNÍ ANALÝZA DLE POMĚROVÝCH UKAZATELŮ **41**

4.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA 41
4.1.1 Horizontální analýza aktiv *41*
4.1.2 Horizontální analýza pasiv *43*
4.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty *45*
4.1.4 Horizontální analýza výkazu Cash flow *48*
4.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA 49
4.2.1 Vertikální analýza aktiv *49*
4.2.2 Vertikální analýza pasiv *51*
4.3 FINANČNÍ ANALÝZA POMĚROVÝMI UKAZATELI 53
4.3.1 Ukazatele rentability *53*
4.3.2 Ukazatele aktivity *56*
4.3.3 Ukazatele zadluženosti *58*
4.3.4 Ukazatele likvidity *62*
4.4 HORIZONTÁLNÍ LIKVIDITA 64
4.4.1 Zlaté bilanční pravidlo *64*
4.4.2 Rozdílový ukazatel likvidity *65*

5 ALTMANŮV VZOREC FINANČNÍHO ZDRAVÍ PODNIKU 66
5.1 ALTMANŮV MODEL (Z-SKÓRE) 66
5.2 INDEX DŮVĚRYHODNOSTI IN05 67
6 NÁVRH OPATŘENÍ NA ODSTRANĚNÍ NEDOSTATKŮ A PRO ZVÝŠENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU 68
ZÁVĚR 76
HODNOCENÍ PODNIKU 77
ABSTRAKT 78
ABSTRACT 79
LITERATURA 80
SEZNAM ZKRATEK 84
SEZNAM OBRÁZKŮ, GRAFŮ 85
SEZNAM TABULEK 86
SEZNAM PŘÍLOH 87

ÚVOD

Klíčovým prostředkem, který určuje směr vývoje a rozdělování finančních prostředků v podniku, jsou finance. Finance jsou významným nástrojem řízení ekonomických a finančních procesů. Kvalitní finanční řízení je základem úspěšného vývoje ekonomiky podniku. Úkolem finančního řízení je zajištění dostatečného množství finančních zdrojů a jejich efektivního využití. To představuje dosažení finanční rovnováhy mezi rentabilitou, zadlužeností a likviditou. Důležitou součástí finančního řízení podniku je finanční analýza.

Cílem bakalářské práce **Finanční analýza společnosti EGP INVEST, spol. s r. o.** je posouzení úrovně finanční situace společnosti z dat za období 2007 až 2011 její hospodářské činnosti a zjištění jejich silných a slabých stránek. Pomocí získaných informací provést vyhodnocení finančního zdraví a finanční stability společnosti a navrhnout opatření na odstranění nedostatků a zvýšení výkonnosti společnosti, aby byl zajištěn její nejvýhodnější ekonomický vývoj pro následující období. Finanční situace a stabilita podniku je posuzována pomocí základních metod finanční analýzy a použitím souhrnného indexu důvěryhodnosti. Rozborem vnitřních zdrojů a schopností podniku a identifikací vnějšího okolí podniku se zabývá strategická analýza SWOT.

O zadání a vypracování bakalářské práce požádala společnost EGP INVEST, spol. s r. o.. Výsledky bakalářské práce budou využity pro rozvoj a modernizaci společnosti. Zejména budou aplikovány při inovaci systému plánování, při zkvalitnění v podnikovém rozhodování a rovněž přispějí ke zlepšování výkonnosti celého podniku i jeho organizačních struktur formou správně a aktivně uplatňovaného controllingu.

První kapitola je zaměřena na teoretický popis problematiky. Popisuje finanční analýzu jako důležitý nástroj pro řízení a rozhodování podniku. Zaměřuje se na rozbor vstupních dat, jako základních informačních zdrojů, z nichž finanční analýza čerpá. Finanční pozice podniku je posuzována pomocí horizontální a vertikální analýzy. Je zvolen detailní rozbor metod finanční analýzy vybranými poměrovými ukazateli, kterými jsou ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti a ukazatele likvidity. Kapitolu uzavírají souhrnné indexy hodnocení a strategická analýza SWOT. Podkladem pro vypracování teoretické části je odborná literatura.

Podnik, který požádal o vypracování bakalářské práce, a pro který je práce zpracována, je představen ve druhé kapitole. Jsou zde uvedeny základní údaje o společnosti, její historie, zaměření podnikatelské činnosti, struktura společnosti, lidské zdroje, technické vybavení. Ve třetí kapitole je provedena praktická SWOT analýza. Jsou definovány silné a slabé stránky podniku, jeho příležitosti a hrozby.

Čtvrtá kapitola sleduje pomocí horizontální analýzy vývoj položek účetních výkazů v čase. Proporcionalitu položek účetních výkazů vůči základní veličině zkoumá vertikální analýza. Vzájemné vazby a souvislosti mezi dvěma položkami účetních výkazů jsou vyjádřeny poměrovými ukazateli. Zlaté bilanční pravidlo porovnává časovou vázanost aktiv a pasiv. Rozdílový ukazatel čistý pracovní kapitál ukazuje vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Podkladem pro výpočty jsou data získaná z účetních výkazů za období 2007 až 2011. Výsledné hodnoty jsou sestaveny do tabulek. Na základě zjištěných výsledků je zhodnocena skutečná finanční situace podniku. Pro větší přehlednost je provedeno grafické znázornění vypočtených hodnot.

Celková finanční ekonomická situace společnosti a její výkonnost je posuzována rovněž pomocí jednoho čísla – souhrnného indexu. V páté kapitole je hodnocení souhrnného finančního zdraví podniku provedeno prostřednictvím výpočtu Altmanova vzorce finančního zdraví podniku a indexu důvěryhodnosti IN05.

V závěru bakalářské práce je provedeno vyhodnocení finanční analýzy. Získané finanční údaje jsou důležitým zdrojem informací o podniku, odrážejí jeho úroveň a jeho konkurenceschopnost. Výsledky finanční analýzy odhalují silné a slabé stránky finančního hospodaření a dávají přehled o celkové finanční situaci podniku. Důležitým hlediskem je jejich správná interpretace. Na základě výsledků finanční analýzy jsou navržena opatření na odstranění zjištěných nedostatků, která mohou přispět k následnému řešení situace. Jsou navržena doporučení pro plánování budoucího vývoje podniku.

1 Teoretický základ

Náročné podmínky současné tržní ekonomiky, složitost a dynamičnost podnikatelského prostředí vystavují podniky velkému tlaku tvrdé konkurence. Mezi důležité faktory ovlivňující průběh podnikání patří ekonomické, politické a celospolečenské podmínky. Souhrnně se o těchto aspektech hovoří jako o podnikatelském prostředí. Hlavními rysy současného podnikatelského prostředí je zostřující se konkurenční boj v odvětvích, omezení zdrojů financování, úrokové sazby, inflace, zvyšování nákladů hlavně z důvodu zvyšování cen energií, daňové zatížení práce, globalizace trhů, rychlost změn, vliv státu a vliv nadnárodních celků na podnikání.

Zabezpečení prosperity a úspěšného rozvoje podniku není jednoduchou záležitostí. O celkové úspěšnosti podniku rozhoduje způsob prosazování moderních metod řízení, které odpovídají tržním podmínkám a požadavkům současného ekonomického prostředí. Veškeré rozhodování v podniku je třeba přizpůsobit přicházejícím změnám, aby podnik neztratil na trhu své postavení a mohl být konkurenceschopný.

Významným předpokladem dosažení tohoto cíle je důsledný rozbor finanční situace podniku. Důležitým nástrojem, který slouží jako zdroj informací pro manažery přijímající operativní i strategická rozhodnutí, je systém finančních ukazatelů, známý pod názvem finanční analýza. [20]

1.1 Finanční analýza

Finanční analýza je analýzou finanční situace podniku a má zásadní vliv na tvorbu celkové podnikové image. Představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena převážně v účetních výkazech. Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Finanční analýza umožňuje odhalit silná a slabá místa podniku a umožňuje posuzovat finanční zdraví firmy.

Finanční analýza má dlouhodobou tradici v zemích s rozvinutou tržní ekonomikou. V českých podmínkách se hojně začal pojem finanční analýza využívat až od roku 1989.

Z finanční analýzy se stal důležitý nástroj hodnocení reálné ekonomické situace podniku a neoddělitelný prvek podnikového řízení. Finanční výsledky se stávají základním kritériem ekonomických rozhodnutí a podnikové finance se dostávají do centra pozornosti všech podnikatelů. Základním cílem finančního řízení podniku je dosažení finanční stability. [13, s. 10]

Celosvětová finanční a ekonomická krize ukázala, jak důležitá je finanční stabilita v boji podniků o přežití. Do popředí firem se dostávají ekonomové a manažeři, kteří jsou zaměřeni na řízení nákladů. Cílem těchto manažerů je snížení podnikových nákladů a ekonomická stabilizace podniku, která zajistí dobré fungování firmy i v případných chudších obdobích. [20]

K tomuto cíli vedou dva předpoklady:

- schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál
- zajištění platební schopnosti podniku.

Finanční analýza může posuzovat ekonomickou situaci podniku ze dvou časových pohledů. V prvním případě hodnotí firemní minulost - pracuje s daty ex-post, v druhém případě slouží jako základ pro finanční plánování a zkoumá finanční perspektivu společnosti - pracuje s daty ex-ante. Analytik podniku by měl posoudit oba aspekty finanční analýzy, aby dokázal kompletně zhodnotit finanční zdraví podniku.

Finanční analýza nabízí celou řadu metod, jak hodnotit finanční zdraví firmy. Základními nástroji jsou finanční ukazatele. Využití různých finančních ukazatelů závisí na tom, pro koho je finanční analýza určena. Uživateli finanční analýzy jsou především vlastníci (akcionáři), manažeři firmy, banky a jiní věřitelé, dodavatelé, odběratelé, zaměstnanci, vládní instituce, konkurenti.

Finanční analýza se využívá nejenom ve finančním řízení, ale má vliv také na firmu jako celek. Je součástí marketingové SWOT analýzy, která umožňuje odhalit silná a slabá místa podniku. SWOT analýza je účinným diagnostickým prostředkem, který identifikuje a posuzuje slabiny ve finančním zdraví firmy. Slabá místa mohou vést k problémům. Na straně druhé, poznání silných stránek je důležité pro budoucí zhodnocení majetku podniku. [13, s. 10]

Finanční analýza je manažerským informačním nástrojem, který by měl každý podnik využívat při řízení. Lze ji úspěšně použít u firem různých velikostí a s různým oborovým zaměřením. Vzhledem ke svému významu by měla být prováděna průběžně a nejméně jednou ročně podrobně vyhodnocována. Výsledky vyjadřují finanční situaci podniku. Správné vyhodnocení výsledků finanční analýzy může přispět ke změně v manažerském rozhodování a tím ke zlepšení finanční situace firmy. [20]

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Finanční analýza potřebuje velké množství vstupních dat a údajů z různých informačních zdrojů a různé povahy. Základním zdrojem jsou finanční účetní výkazy, které dávají přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a o peněžních tocích. Firma je povinna tyto informace zveřejňovat nejméně jedenkrát ročně. Povinnost ukládá zákon o účetnictví. [13, s. 21]

Účetními výkazy jsou:

- rozvaha
- výkaz zisku a ztráty (výsledovka)
- výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků – výkaz cash flow.

Rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou účetními výkazy, jejichž struktura je závazně stanovena Ministerstvem financí. Jsou závaznou součástí účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví. [13, s. 21]

Dalšími zdroji finanční analýzy jsou vnitropodnikové účetní výkazy. Tyto výkazy vycházejí z vnitřních potřeb firmy a zpřesňují výsledky finanční analýzy. Nemají právně závaznou úpravu. Umožňují vytváření podrobnějších časových řad, protože frekvence jejich sestavování je častější.

Pro potřeby finanční analýzy se využívají:

- kvantifikovatelné nefinanční informace – mezi ně patří firemní statistika produkce, poptávky, odbytu, zaměstnanosti, normy spotřeby, interní směrnice.

- nekvantifikovatelné informace – mezi ně se řadí zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, komentáře manažerů, nezávislá hodnocení, prognózy, osobní kontakty. [21, s. 13]

Finanční analýza poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem. Hlavním smyslem rozboru účetních výkazů je dospět k určitým závěrům o celkové finanční situaci, podle nichž je možné přijmout různá rozhodnutí. Kvalita výstupních ukazatelů finanční analýzy je závislá na správném a úplném vedení účetnictví. [3, s. 34]

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje v peněžním vyjádření stav majetku podniku (aktiv) a zdrojů jejich financování (pasiv) k určitému datu, a to v peněžním vyjádření. Rozvaha se sestavuje za účetní období, zpravidla k poslednímu dni každého roku. Podle zákona o účetnictví je účetním obdobím nepřetržitě po sobě jdoucích dvanáct měsíců. Účetní období se buď shoduje s kalendářním rokem nebo je rokem hospodářským. Hospodářským rokem je účetní období, které může začínat prvním dnem jiného měsíce, než je leden.

Aktiva představují majetkovou strukturu podniku a dávají přehled o tom, co firma vlastní a co firmě dluží další ekonomické subjekty. Mezi aktiva patří: stálá aktiva, oběžná aktiva, ostatní aktiva.

Stálá aktiva se nespotřebovávají najednou, odepisují se dle zákona o dani z příjmů a svou hodnotu přenáší postupně do nákladů podniku. Doba přeměny na hotové prostředky je delší než jeden rok. Dělíme je na: nehmotná aktiva, hmotná aktiva, finanční investice. Do nehmotných aktiv (dlouhodobý nehmotný majetek) patří převážně patenty, licence, ochranné známky, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software. Pořizovací cena je vyšší než 60 tis. Kč. Bez ohledu na výši ocenění patří do nehmotných aktiv goodwill, který se odepisuje rovnoměrně. Goodwill je rozdíl mezi účetním a tržním oceněním podniku. Hmotná aktiva (dlouhodobý hmotný majetek) zahrnují pozemky, budovy stavby, dopravní prostředky, umělecká díla. Jejich pořizovací cena je vyšší než 40 tisíc Kč. Pozemky se neodepisují. [13, s. 24]

Oběžnými aktivy jsou peněžní prostředky a věcné položky majetku (suroviny, materiál, rozpracovaná výroba, hotové výrobky, polotovary), u nichž se předpokládá, že v průběhu jednoho reprodukčního cyklu změní svou podobu několikrát a přecházejí do spotřeby jednorázově. Na peněžní prostředky se přemění během jednoho roku. **Ostatní aktiva** zachycují převážně zůstatek účtů časového rozlišení nákladů příštích období. Patří zde i příjmy příštích období, tzn. provedené, ale dosud nevyúčtované práce, kursové rozdíly, předem placené nájemné. [13, s. 25]

Pasiva ukazují, jakým způsobem jsou aktiva podniku financována, tzn. jaké má firma vlastní zdroje a co dluží jiným ekonomickým subjektům. Pasiva jsou členěna z hlediska zdrojů financování na vlastní zdroje a zdroje cizí.

Přehled aktiv a pasiv je názorně uveden v tabulce 1.

Aktiva	**Rozvaha k ……..** **Pasiva**
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál **B. Dlouhodobý majetek (stálá aktiva)** B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek B.II. Dlouhodobý hmotný majetek B.III Finanční investice **C. Krátkodobý majetek (oběžná aktiva)** C.I. Zásoby C.II. Dlouhodobé pohledávky C.III. Krátkodobé pohledávky C.III. Finanční majetek - peníze v pokladně - bankovní účty - ceniny - krátkodobé cenné papíry **D. Ostatní aktiva**	**A. Vlastní zdroje** A.I. Základní kapitál A.II. Kapitálové fondy A.III. Fondy ze zisku A.IV. Výsledek hospodaření minulých let A.V. Výsledek hospodaření běž. účet. období **B. Cizí zdroje** B.I Rezervy B.II Dlouhodobé cizí zdroje Dlouhodobé závazky Dlouhodobé bankovní úvěry B.III. Krátkodobé cizí zdroje Krátkodobé závazky Krátkodobé bankovní úvěry **C. Ostatní pasiva**
Majetek (Aktiva celkem)	**Kapitál** (Pasiva celkem)

Tabulka 1: Zjednodušená struktura rozvahy
Zdroj: [21, s. 16]

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o pohybu výnosů a nákladů a výsledku hospodaření za určité období. Umožňuje poznat činitele, které vedly k tvorbě hospodářského výsledku. Informace z výkazu zisku a ztráty jsou důležitým podkladem pro hodnocení ziskovosti podniku. Výkaz zisku a ztráty se vztahuje k určitému časovému intervalu a je přehledem o výsledcích operací za tento interval.

Výnosy – Náklady = Výsledek hospodaření. [24, s. 54]

Výnosy zahrnují tržby za zboží, tržby za vlastní výrobky, prodej majetku. Náklady znamenají peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. Patří sem náklady na zboží, výrobky, výkony, mzdy.

1.2.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow poskytuje informace o příjmech a výdajích podniku za určité období. Zachycuje počáteční stav, změny v průběhu účetního období a konečný stav. Výkaz cash flow zkoumá skutečné hotovostní toky, slouží k posouzení skutečné finanční situace. Ukazuje, zda je podnik schopen uvolnit peněžní prostředky a splácet závazky. Vychází z časového nesouladu mezi hospodářskými operacemi a jejich finančního zachycení. Podnik může vykazovat vysoké tržby a zisk v účetnictví, ale jeho peněžní příjmy a stav peněžních prostředků může být nízký. Růst zisku neznamená růst peněžních prostředků. Zisk a peníze nejsou jedno a totéž.

Výkaz cash flow má danou strukturu. Peněžní toky se uvádí v členění na: provozní činnost, investiční činnost, finanční činnost. Vychází se vždy z hospodářského výsledku.

Peněžní toky z **provozní činnosti** jsou rozdílem mezi příjmy a výdaji za běžnou činnost ovlivněné změnami pracovního kapitálu (pohledávkami z provozní činnosti, krátkodobými závazky z provozní činnosti, zásobami). Peněžní toky z **investiční činnosti** zahrnují výdaje týkající se pořízení investičního majetku, příjmů z prodeje investičního majetku a změn v oblasti vlastněných akcií a dluhopisů. Výsledek **finanční činnosti** je tvořen dlouhodobými závazky, tj. přírůstky a úbytky dlouhodobého kapitálu. Snižují ho výplaty

dividend. Cash flow ze samofinancování je tvořen odpisy a dalšími náklady, které nepředstavují úbytek prostředků (např. rezervy). Snižují se o výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz. [3, s. 46]

Obecné pravidlo:

- zvýšení hodnoty aktiv ⇒ snížení množství peněz
- snížení hodnoty aktiv ⇒ zvýšení množství peněz
- zvýšení hodnoty pasiv ⇒ zvýšení množství peněz
- snížení hodnoty pasiv ⇒ snížení množství peněz

Strukturu výkazu cash flow přehledně znázorňuje tabulka č. 2.

Počáteční stav peněžních prostředků
Zisk po úhradě úroků a zdanění
+ odpisy
+ jiné náklady
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
= Cash flow ze samofinancování
± změna pohledávek (+ úbytek, - přírůstek)
± změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek)
± změna zásob (+ úbytek)
± změna krátkodobých závazků (+ přírůstek)
= Cash flow z provozní činnosti
± změna fixního majetku (+ úbytek)
± změna nakoupených obligací a akcií (+ úbytek)
= Cash flow z investiční činnosti
± změna dlouhodobých závazků (+ přírůstek)
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend
= Cash flow z finanční činnosti
Cash flow celkem = $CF_{PČ}$ + $CF_{IČ}$ + $CF_{FČ}$
Konečný stav peněžních prostředků

Tabulka 2: Struktura výkazu cash flow
Zdroj: [13, s. 36]

Výkaz cash flow dává informaci o celkovém stavu peněžních prostředků a jejich pohybu. Je odrazem skutečnosti. Poskytuje informaci o tom, jak organizace vyprodukovala prostředky a jak je použila. V praxi se výkaz cash flow nejčastěji používá při hodnocení platební schopnosti, ve finanční analýze, k hodnocení efektivnosti investic, nebo při stanovení tržní ceny společnosti.

1.2.4 Vztah účetního výsledku hospodaření a peněžních toků

Pro běžné fungování podniku je důležitý nejen kladný výsledek hospodaření, ale také zajištění dostatečného množství peněžních prostředků. Vykázaný hospodářský výsledek nevypovídá nic o tom, jak je na tom firma z hlediska finančních prostředků. Z tohoto pohledu má proto velký význam vztah účetního výsledku hospodaření a peněžních toků.

Porovnáním těchto dvou položek můžeme dojít k následujícím situacím:

1. **Výsledek hospodaření z provozní činnosti je zisk, peněžní tok z provozní činnosti je kladný** ⇒ nejlepší varianta, podnik hospodaří dobře se svěřenými finančními prostředky.

2. **Výsledek hospodaření z provozní činnosti je zisk, peněžní tok z provozní činnosti je záporný** ⇒ podnik neinkasuje dostatečně rychle finanční prostředky, za této situace může mít problémy se zajištěním potřebného množství peněz pro běžný chod podniku.

3. **Výsledek hospodaření z provozní činnosti je ztráta, peněžní tok z provozní činnosti je kladný** ⇒ tato situace signalizuje možné budoucí problémy v hospodaření podniku, management není schopen dostatečně zhodnocovat vložený kapitál.

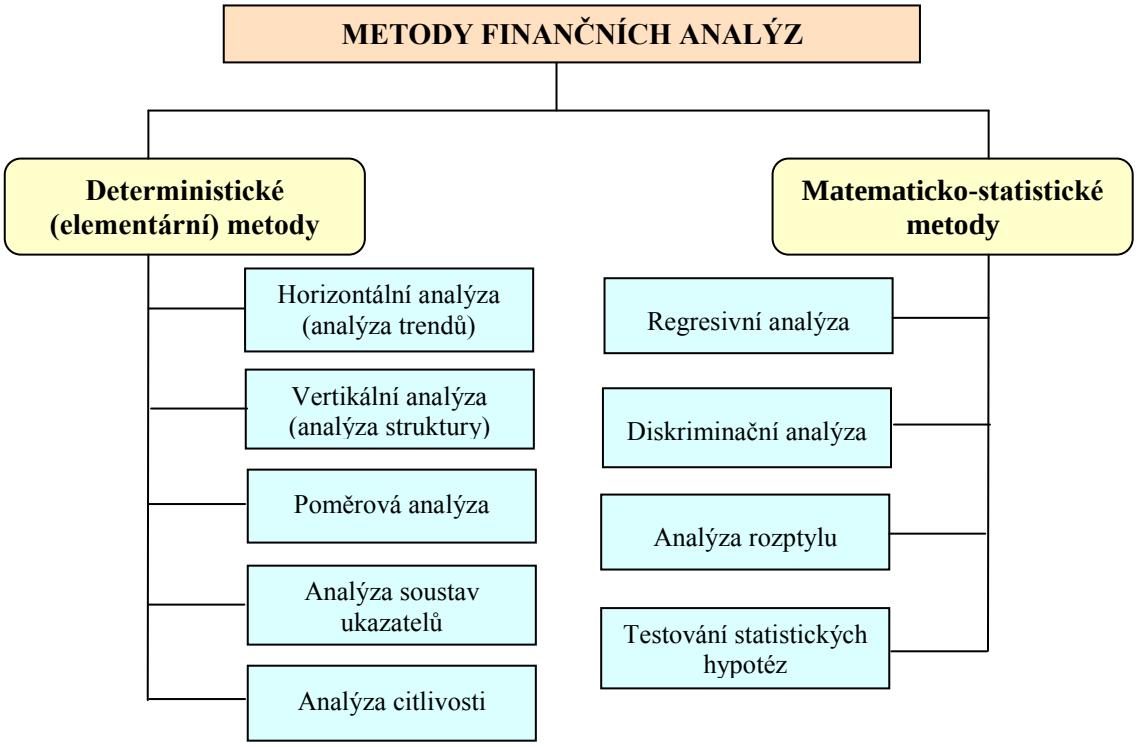
4. **Výsledek hospodaření z provozní činnosti je ztráta, peněžní tok z provozní činnosti je záporný** ⇒ nejhorší situace, oba výkazy signalizují problémy v hospodaření podniku. [13, s. 38]

1.3 Metody finanční analýzy

Kvalitní management musí trvale analyzovat situaci firmy, dbát na růst efektivnosti a vytvářet dobrou pozici podniku pro období úspěšná i pro případná období recese. Posoudit finanční zdraví podniku lze pomocí soustavy finančních ukazatelů, které musí být uspořádány tak, aby odráželi všechny důležité stránky finanční situace podniku.

V rámci finanční analýzy se rozvinula celá řada metod, které hodnotí finanční zdraví firmy a které je možné použít. Čím jsou použité metody lepší, tím jsou závěry spolehlivější. Kvalita výstupních ukazatelů finanční analýzy je závislá na kvalitě vstupních údajů, tedy na správně a úplně vedeném účetnictví. [20]

Základní členění metod používaných ve finančních analýzách je uvedeno na obr. 1.



Obr. 1: Členění metod finanční analýzy
Zdroj: [24, s. 70]

Metody deterministické jsou často označovány jako elementární metody a jsou standardními nástroji pro běžné finanční analýzy. Z velkého množství metod elementární analýzy jsou nejčastěji používány poměrové ukazatele, které tvoří základnu finanční analýzy. Tvoří nejpočetnější a zároveň nejvíce využívanou skupinu ukazatelů.

Matematicko-statistické metody vycházejí zpravidla z údajů delších časových řad a slouží k posouzení determinantů a faktorů vývoje. Jsou založeny na přesných (exaktních) metodách, včetně vyhodnocení statistické spolehlivosti výsledků. [24, s. 69]

1.4 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase – nejčastěji k minulému období. Je vhodné porovnávat minimálně tři za sebou jdoucí období v jednotlivých údajích.

Vertikální analýza sleduje strukturu absolutního ukazatele k nějaké veličině, např. celkové bilanční sumě. Vertikální analýza umožňuje porovnání struktury majetku firmy s ostatními firmami stejné velikosti, odvětví, povahy. Výpočet u vertikální analýzy se provádí tak, že jednotlivé položky účetního období se vztahují k součtu všech aktiv nebo součtu všech pasiv (bilanční sumě). [13, s. 85]

1.5 Analýza poměrovými ukazateli

Poměrové ukazatele umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách společnosti. Analýza poměrovými ukazateli vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů. Poměrové ukazatele se běžně vypočítávají jako poměr jedné položky (nebo skupiny položek) k jiné položce (nebo k jejich skupině) uvedené ve výkazech. Výběr ukazatelů je podřízen hlavně tomu, co chceme změřit. Každá společnost si pro interní účely vytváří vlastní soubor hodnotících ukazatelů, které nejlépe vystihují podstatu její ekonomické činnosti. [13, s. 47]

Základními oblastmi ukazatelů finanční analýzy jsou:

- Ukazatele rentability (výnosnosti) - profitability ratios
- Ukazatele aktivity - asset utilization ratios
- Ukazatele zadluženosti - debt ratios
- Ukazatele likvidity - liquidity ratios

1.5.1 Ukazatele rentability

Rentabilita resp. výnosnost vloženého kapitálu je obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu (zdroje).

- Ukazatele rentability jsou měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, tzn. vytvářet zisk využitím investovaného kapitálu.
- Popisují dlouhodobou výnosnost použitých zdrojů.
- Umožňují zjistit a porovnat, zda je výhodnější pracovat s vlastním nebo cizím kapitálem.
- Porovnávají hospodářský výsledek s objemem vloženého kapitálu.
- Žádoucí vývoj se projevuje v růstu majetku.

Obecně je rentabilita vyjadřována poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Pro finanční analýzu je důležité, jaký zisk se pro výpočet použije:

- **EBIT** (Earning Before Interst and Taxes) – zisk před odečtením úroků a daní (není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb)
- **EAT** (Earning After Taxes) – zisk po zdanění, čistý zisk
- **EBT** (Earning Before Taxes) – zisk před zdaněním (provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně)
- **EBITDA** (Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) – zisk před odpisy, úhradou nákladových úroků a zaplacením daně z příjmů [25, s. 15]

Ukazatel ROA (Return on Assets – Rentabilita celkových aktiv)

$$\mathrm{ROA} = \frac{\textit{čistý zisk}}{\textit{celková aktiva}}$$ [21, s. 22]

ROA je považován za základní ukazatel rentability. Hodnotí schopnost reprodukce kapitálu a poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na zdroje financování. Ukazuje, kolik celkového kapitálu se ročně vrací ve formě zisku.

Ukazatel ROI (Return on Investment – Rentabilita vloženého kapitálu)

$$\text{ROI} = \frac{\textit{čistý zisk} + \textit{úrok}}{\textit{celkový vložený kapitál}}$$ [21, s. 22]

Ukazatel zhodnocení kapitálu. Označuje celkový zisk z vloženého kapitálu. Zhodnocením té části kapitálu, kterým je vlastní kapitál, je čistý zisk, zhodnocením té části kapitálu, která tvoří cizí kapitál, je úrok. Doporučované hodnoty jsou v intervalu 12 – 15 %, vyšší hodnoty jsou považovány za velmi dobré, nižší naopak za nepříznivé.

Ukazatel ROCE (Return on Capital Employed – Rentabilita celkového investovaného kapitálu)

$$\text{ROCE} = \frac{\textit{zisk před zdaněním}}{\textit{dlouhodobé závazky} + \textit{vlastní kapitál}}$$ [13, s. 53]

Vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv podniku financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. Měří, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny, kterou dlouhodobě vložili věřitelé a investovali vlastníci podniku.

Ukazatel ROE (Return on Equity – Rentabilita vlastního kapitálu)

$$\text{ROE} = \frac{\textit{čistý zisk}}{\textit{vlastní kapitál}}$$ [21, s. 22]

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje zhodnocení kapitálu vloženého vlastníky podniku. Ukazuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. Vyjadřuje, do jaké míry firma obnovuje vlastní zdroje bez vlivu cizích zdrojů. Růst tohoto ukazatele může znamenat zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo také pokles úročení cizího kapitálu.

Ukazatel ROS (Return on Sales – Rentabilita tržeb)

$$\text{ROS} = \frac{\textit{čistý zisk}}{\textit{tržby}}$$ [13, s. 56]

Ukazatel měří, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. Ukazuje, kolik procent tvoří zisk po zdanění. Jeho nízká úroveň dokumentuje chybné řízení podniku,

střední úroveň je znakem dobré práce managementu podniku, vysoká úroveň ukazuje na nadprůměrnou úroveň podniku.

Ukazatel ROC (Return on Costs – Rentabilita nákladů)

$$\mathrm{ROC} = 1 - \frac{čistý\ zisk}{tržby}$$ [13, s. 56]

Označuje poměr celkových nákladů k tržbám podniku. Čím je nižší hodnota tohoto ukazatele, tím lepší výsledky hospodaření podnik dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázal vytvořit s menšími náklady.

1.5.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují schopnost podniku využívat investované finanční prostředky a měří vázanost kapitálu v různých formách aktiv. Jedná se o kombinované ukazatele, které poměřují položky rozvahy (majetek) a výkazu zisku a ztráty (tržby).

- Umožňují analyzovat, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy.
- Přiměřené využití majetku je podmínkou vyrovnané – konsolidované finanční situace.
- Z ukazatelů aktivity je patrné, jak efektivně podnik nakládá se svými finančními prostředky nebo jakou má vyjednávací sílu vůči dodavatelům.
- Velké množství majetku, který je nedostatečně využit, s sebou nese nadprůměrné náklady.
- Malé množství majetku, např. nedostatečné množství zásob, způsobuje nižší objem výroby a tedy i tržeb.
- Rychlá přeměna zásob na hotové peníze je předpokladem dobré prosperity firmy.

Doba obratu celkového kapitálu $= \frac{celkový\ kapitál}{tržby}.360$ [21, s. 23]

Tento ukazatel vyjadřuje rychlost obratu vlastního a cizího kapitálu ve vztahu k tržbám. Pozitivní je co nejkratší doba obratu. Hodnota ukazatele by měla být co nejnižší.

Doba obratu vlastního kapitálu $= \frac{vlastní\ kapitál}{tržby}.360$ [21, s. 23]

Ukazatel vyjadřuje dobu obratu vlastního kapitálu ve vztahu k tržbám. Hodnota ukazatele by měla být co nejnižší.

Doba obratu zásob $= \frac{zásoby}{tržby}.360$ [21, s. 24]

Ukazatel obratovosti zásob (zpracování zásob) je poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Označuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby (suroviny, materiál) nebo do doby jejich prodeje (zásoby vlastní výroby). Situace v podniku je dobrá, pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu zásob snižuje. Doba obratu zásob by měla být co nejkratší.

Doba obratu pohledávek $= \frac{krátkodobé\ pohledávky}{tržby}.360$ [21, s. 24]

Vypovídá o tom, kolik dní v průměru trvá, než jsou pohledávky splaceny – převedeny na peníze. Čím je doba obratu pohledávek delší, tím je větší potřeba finančních zdrojů na její krytí a s tím souvisící zvýšení finančních nákladů. Tento ukazatel je důležitý z hlediska plánování peněžních toků.

Doba obratu krátkodobých závazků $= \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby\ z\ prodeje}.360$ [21, s. 24]

Vyjadřuje, jak jsou spláceny závazky firmy. Aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě, musí být doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek.

1.5.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti jsou označovány jako ukazatele dlouhodobé finanční stability**.** Jejich podstatou je hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem. Vypovídají o tom, kolik majetku podniku je financováno cizím kapitálem. Vysoký podíl vlastních zdrojů dělá podnik stabilním a nezávislým, nízký podíl vlastních zdrojů může vést k nestabilitě a ke znejistění věřitelů. Financování jen z vlastního kapitálu snižuje celkovou výnosnost vloženého kapitálu. Financování jen z cizích zdrojů není možné, a to

z legislativních důvodů. Podniky musí mít určitou výši vlastního kapitálu při zahájení podnikání.

Celková zadluženost $= \frac{cizí\ zdroje}{celkový\ kapitál}$ [21, s. 26]

Ukazatel vyjadřuje strukturu finančních zdrojů. Měří rozsah, z kolika procent jsou aktiva financována cizím kapitálem. Výsledný koeficient se pohybuje v rozpětí 0,3 až 0,7. Podíl cizího kapitálu nemá přesáhnout 70 % celkového kapitálu. Vyšší hodnota ukazatele znamená větší riziko pro věřitele, především pro banku. Za dobrý stav se považuje 30 až 50 % krytí majetku cizím kapitálem.

Stupeň zadluženosti vlastního kapitálu $= \frac{cizí\ zdroje}{vlastní\ kapitál}$ [24, s. 75]

Ukazatel vyjadřuje poměr krytí majetku firmy cizími zdroji. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat od 0,3 do 1,0. Ukazatel je důležitý pro banku, zda poskytne klientovi další úvěr. Hodnota větší než 1,0 již představuje rizikového klienta.

Úrokové krytí $= \frac{hospodářský\ výsledek\ po\ zdanění + úroky}{úroky}$ [21, s. 26]

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje schopnost podniku platit úroky. Čím je úrokové krytí vyšší, tím je finanční situace podniku lepší. Úrokové krytí se má pohybovat v intervalu od hodnoty 2,0 do 3,0.

Stupeň samofinancování $= \frac{vlastní\ kapitál}{celkový\ kapitál}$ [21, s. 26]

Ukazatel charakterizuje celkovou stabilitu podniku. Vyjadřuje, jak velkou částí se vlastní kapitál podílí na objemu celkového kapitálu. Věřitelé požadují, aby tento koeficient měl minimální hodnotu 50 %. Stav ve výši 50 % vychází z požadavku, aby se společnost alespoň polovinou kapitálu podílela na obchodním riziku. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím vyššího stupně samostatnosti podnik dosahuje.

Finanční páka $= \frac{celkový\ kapitál}{vlastní\ kapitál}$ [21, s. 27]

Jde o převrácenou hodnotu koeficientu samofinancování. Ukazatel vypovídá, jakou část aktiv tvoří vlastní kapitál. Minimálně jednu třetinu má tvořit vlastní kapitál – základní jmění, rezervní fond, ostatní fondy, nerozdělený zisk. Čím je vyšší podíl cizích zdrojů na financování podnikových aktiv, tím je ukazatel vyšší.

Platební neschopnost $= \frac{závazky}{pohledávky}$ [21, s. 27]

Ukazatel platební neschopnosti měří vztah závazků a pohledávek. Pokud je ukazatel větší než jedna, znamená primární platební neschopnost (důsledek špatného hospodaření podniku a z toho plynoucí insolventnosti), pokud je výsledek < 1, vyjadřuje sekundární platební neschopnost (důsledek neprůhledných odběratelsko-dodavatelských vztahů, insolventnost z důvodu neproplácení služeb a dodávek).

1.5.4 Ukazatele likvidity

Je rozhodujícím indikátorem platební schopnosti podniku. Likvidita vyjadřuje, jak rychle se určitá složka majetku dá přeměnit na peněžní hotovost.

- Likvidita je důležitá z hlediska finanční rovnováhy podniku.
- Signalizuje, jak je podnik schopen splácet své závazky, jakou má schopnost získat dostatek finančních prostředků na provedení plateb.
- Nedostatek likvidity snižuje pro podnik možnost využít ziskových příležitostí, které se při podnikání objeví.
- Ukazatel likvidity lze vyjádřit jako podíl toho, čím je možné platit k tomu, co je nutné platit.

Okamžitá likvidita $= \frac{krátkodobý\ finanční\ majetek}{krátkodobé\ závazky}$ [21, s. 31]

Vstupují do ní jen nejlikvidnější prostředky (peníze na účtech, peníze v hotovosti, ceniny, šeky). Ideální je hodnota v intervalu 0,9 až 1,0. Znamená to, že 90 až 100 % krátkodobých závazků podnik pokryje vlastním finančním majetkem. Pro podniky, které se zabývají výrobní činností, je přijatelný interval 0,2 až 0,6.

$$\textbf{Běžná likvidita} = \frac{krátkodobý\ finanční\ majetek + krátkodobé\ pohledávky}{krátkodobé\ závazky}$$ [21, s. 31-32]

Pro běžnou likviditu se z oběžných aktiv berou v úvahu jen pohotové prostředky (pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, cenné papíry, pohledávky v čisté výši, tj. snížené o opravné položky). Pohledávky po lhůtě splatnosti a nedobytné pohledávky se do výpočtu nezahrnují, protože zkreslují výsledek. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by měla mít rozmezí od 1,0 do 1,5. Pokud je hodnota rovna 1, podnik je schopný vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodávat zásoby.

$$\textbf{Celková likvidita} = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky}$$ [24, s. 79]

Vypovídá o schopnosti podniku uspokojit své věřitele v případě, že by proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Za přijatelnou výši tohoto ukazatele se považuje interval od 2,0 do 2,5.

1.6 Horizontální likvidita

Horizontální likvidita analyzuje vztah mezi položkami aktiv a pasiv. Zdrojem je rozvaha.

1.6.1 Zlaté bilanční pravidlo

Důležitou součástí horizontální likvidity je zlaté bilanční pravidlo. Zlaté bilanční pravidlo požaduje, aby struktura aktiva a pasiv byla časově rovnoměrná. Stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobými pasivy, tj. základním jměním a dlouhodobými cizími zdroji, oběžná aktiva by měla být kryta krátkodobými pasivy. Pravidlo financování by mělo být v poměru 50 % vlastní zdroje, 50 % cizí zdroje.

Stálá aktiva $\leq$ *základní jmění + dlouhodobý cizí kapitál* [21, s. 30]

Objem dlouhodobého cizího majetku se musí rovnat minimálně hodnotě stálých aktiv. Pokud jsou stálá aktiva menší, je firma překapitalizovaná. Jde o situaci, kdy dlouhodobý majetek musíme financovat z krátkodobých zdrojů. Pokud stálá aktiva převyšují objem

cizích zdrojů, jde o podkapitalizování. Tato situace nastává, když krátkodobým cizím kapitálem je krytý i dlouhodobý majetek.

Oběžná aktiva ≥ *krátkodobý cizí kapitál* [21, s. 30]

U krátkodobých aktiv a pasiv je vyhovující vztah, pokud oběžná aktiva jsou větší než krátkodobý cizí kapitál. Rozdílem vzniká podniku čistý peněžní majetek. Je to v případě, když oběžný majetek podnik získal z dlouhodobých zdrojů. Pokud jsou oběžná aktiva menší než krátkodobý cizí kapitál, vzniká nekrytí dluh.

1.6.2 Rozdílové ukazatele likvidity

K analýze likvidity slouží také rozdílové ukazatele. Jsou označovány jako finanční fondy. Nejvíce rozšířený je ukazatel **čistý pracovní kapitál** (net working capital). Představuje částku volných prostředků, která zůstane podniku po úhradě všech běžných krátkodobých závazků. Vypočítá se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky (dluhy).

Čistý pracovní kapitál = *oběžná aktiva − celkové krátkodobé závazky* [21, s. 32]

Z výpočtu vyplývá, že je to oběžný majetek financovaný z dlouhodobých zdrojů, který slouží k řízení plynulosti výrobního procesu. Vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy má významný vliv na platební schopnost podniku. Stavba čistého pracovního kapitálu je založena na rozlišení oběžného majetku s dobou obratu kratší než jeden rok, který je určen na úhradu krátkodobých dluhů, a na část neoběžného (dlouhodobého) majetku, který je relativně volný a je určený na zajištění průběhu hospodářské činnosti. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší je schopnost podniku hradit své finanční závazky. Nabývá-li tento ukazatel záporných hodnot, tedy krátkodobý cizí kapitál převyšuje oběžný majetek, jedná se o nekrytý dluh. Nadměrná velikost čistého pracovního kapitálu působí také negativně, protože snižuje rentabilitu vlastních zdrojů. [21, s. 32]

1.7 Souhrnné indexy hodnocení

Hodnocení finančního zdraví podniku lze zjistit také souhrnnými indexy hodnocení. Cílem souhrnných indexů je vyjádření celkové finančně ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Důvodem vzniku souhrnných modelů byla snaha o včasné rozpoznání příčin nestability podniků, které mohou signalizovat úpadek podniku.

Bankrotní modely jsou soustavy několika poměrových ukazatelů, jimž jsou přiřazeny váhy. Jejich vážený součet dává jediný výsledek - skóre. Výsledek vyjadřuje, zda je podnik schopen dostát svým závazkům, nebo je ohrožen bankrotem. Vychází se z předpokladu, že firma určitý čas před bankrotem vykazuje příznaky, které jsou pro bankrot typické. Je to například výše čistého pracovního kapitálu nebo problém s běžnou likviditou. Do skupiny bankrotních modelů patří např. Altmanův model, Tafflerův model, Model „IN“ Index důvěryhodnosti. [3, s. 183]

Bonitní modely odrážení míru kvality firmy podle její výkonnosti, stanovují její bonitu. Určují, zda se podnik řadí mezi dobré nebo špatné firmy. Jde o srovnání firem v rámci jednoho oboru podnikání. Úroveň bonity dlužníka je jeho schopnost splatit své finanční závazky. Do skupiny bonitných modelů patří např. Tamariho model, Kralickův Quicktest, Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy. [3, s. 191]

1.7.1 Altmanův model

Altmanův model je převzat z podmínek americké tržní ekonomiky. Představuje jednu z možností, jak souhrnně vyhodnotit finanční zdraví podniku. Altmanův model je pojmenován podle profesora financí Edwarda Altmana, který jej publikoval v roce 1968. Profesor Altman analyzoval skupinu 66 podniků, z nichž polovinu tvořily firmy prosperující a druhou polovinu firmy neprosperující. Záměrem původního Altmanova modelu bylo zjistit, jak odlišit firmy bankrotující od těch, u nichž je pravděpodobnost bankrotu minimální. Z původního souboru 22 poměrových ukazatelů odhadl Z-skóre model, který se stal východiskem pro další výzkum v této oblasti. [24, s. 92]

Altmanovo Z-skóre vychází z analýzy pěti poměrových ukazatelů, které nejlépe hodnotí finanční situaci podniku a jeho budoucí vývoj. Zahrnuje v sobě rentabilitu, zadluženost, likviditu i strukturu kapitálu. Ukazatelům je přiřazena různá váha. Největší váhu má rentabilita celkového kapitálu.

Ukazatele používané ve výpočtu Altmanova modelu jsou uvedeny v tabulce 3.

Ukazatel likvidity	X_1	čistý provozní kapitál / aktiva celkem (čistý provozní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé závazky)
Ukazatel dlouhodobé rentability	X_2	nerozdělený zisk / aktiva celkem
Ukazatel rentability	X_3	zisk před úroky a zdaněním (EBIT) / aktiva celkem
Ukazatel zadluženosti	X_4	tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí kapitál (tržní hodnota vlastního kapitálu = vlastní kapitál)
Ukazatel aktivity	X_5	tržby celkem / aktiva celkem

Tabulka 3: Altmanův model
Zdroj: [3, s. 103]

Altmanův model pro stanovení pásma prosperity u **společností, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze cenných papírů** je vyjádřen rovnicí:

$$\mathbf{Z} = 0{,}717.\ X_1 + 0{,}847.\ X_2 + 3{,}107\ .X_3 + 0{,}42\ .X_4 + 0{,}998.\ X_5 \quad [13, s. 73]$$

Intervaly výsledných hodnot:

- hodnoty menší než 1,20 — pásmo bankrotu, finanční situace je kritická
- hodnoty od 1,20 do 2,90 — pásmo šedé zóny, o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout
- hodnoty nad 2,90 — pásmo prosperity, firma je finančně zdravá

Altmanův model se používá i pro společnosti s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze cenných papírů. Ukazatelům jsou přiřazeny jiné váhy a také intervaly hodnot výsledků jsou mírně odlišné.

1.7.2 Index důvěryhodnosti IN05

Index IN05 byl zpracován manžely Neumaierovými. Byl vytvořen s ohledem na české podmínky. Pro hodnocení českých podniků je českými ekonomy považován jako nejvhodnější. Řadí se mezi bonitně bankrotní modely. Kromě hodnocení faktu, zda společnost stojí před bankrotem či nikoliv, hodnotí schopnost podniku vytvořit zisk a včas splácet své závazky. Je využíván pro hodnocení minulosti, současné výkonnosti a předpokládané budoucí výkonnosti podniku. Skládá se z několika dílčích koeficientů. Klíčem k celkovému hodnocení firmy je nastavení vah těchto koeficientů. Výběr a váhy koeficientů byly stanoveny pomocí diskriminační analýzy.

Index IN05 je vyjádřen rovnicí:

$$\mathbf{IN05} = 0{,}13\,\frac{aktiva}{cizí\ kapitál} + 0{,}04\,\frac{EBIT}{nákl.\,úroky} + 3{,}97\,\frac{EBIT}{aktiva} + 0{,}21\,\frac{výnosy}{aktiva} +$$

$$+\,0{,}09\,\frac{oběžná\ aktiva}{kr.\,závazky + kr.\,bankovní\,úvěry\ a\ výpomoci}$$ [38, s. 176]

Hodnocení výsledků IN05:

- hodnoty menší než 0,90 — podnik spěje k bankrotu (pravděpodobnost 86 %)
- hodnoty v rozmezí 0,9 až 1,6 — pásmo šedé zóny
- hodnoty nad 1,60 — podnik vytváří hodnotu (pravděpodobnost 67 %)

Model IN05 je možné využít pro podniky obchodovatelné i neobchodovatelné na kapitálovém trhu.

Index IN05 i Altmanův model jsou metody, které s velkou spolehlivostí odhadují blížící se bankrot podniku přibližně dva roky předem. Jejich velkým přínosem je jednoduchost a rychlost určení finančního zdraví podniku.

1.8 SWOT analýza

SWOT analýza je typ strategické analýzy, která je součástí strategického plánování podniku. Zabývá se rozborem a hodnocením současného stavu firmy a současné situace okolí firmy. Hledá a hodnotí silné a slabé stránky podniku, zkoumá příležitosti a hodnotí hrozby, které mohou chod podniku ovlivnit. Pomocí SWOT analýzy lze komplexně vyhodnotit fungování podniku, nalézt problémy nebo nové možnosti růstu. SWOT analýza je užívána hlavně v marketingu. Poskytuje podklady pro formulaci rozvojových směrů, podnikových strategií a strategických cílů. [23, s. 78]

SWOT je zkratkou čtyř klíčových slov, která znamenají:

- S (Strengths) – silné stránky
- W (Weaknesses) – slabé stránky
- O (Opportunities) – příležitosti
- T (Threats) – hrozby [22]

SWOT analýza umožňuje přehledně formulovat strategické vize rozvojem silných a odstraněním slabých stránek, využitím budoucích příležitostí a vyhnutím se rizikům.

Analýza silných a slabých stránek se zaměřuje především na interní prostředí firmy. Silné a slabé stránky podniku jsou ty faktory, které zvyšují nebo naopak snižují vnitřní hodnotu firmy. Firma je může vhodnou strategií ovlivnit a změnit jejich vývoj. Příkladem vnitřních faktorů jsou finanční stabilita podniku, efektivita procesů, podnikové zdroje, výkonnost a motivace pracovníků, zkušenosti, dovednosti, přístup k informačním zdrojům.

Hodnocení příležitostí a ohrožení se zaměřuje na externí prostředí firmy. Tyto faktory podnik nemůže tak dobře ovlivňovat, ale pomocí vhodné analýzy je může identifikovat. Může se zaměřit na analýzu konkurence a analýzu ekonomických, politických, sociálních, legislativních a kulturních faktorů, které působí v okolí podniku. Mezi externí faktory firmy se řadí například konkurence na trhu, cenová strategie, devizový kurz, změna úrokových sazeb, změna legislativy a další. [22]

Při tvorbě SWOT analýzy dochází ke spojení mezi faktory jednotlivých kategorií. Spojením silných stránek a příležitostí mohou vzniknout nové služby a produkty. Spojení slabých stránek a příležitostí může pomoci změnit chod podniku eliminováním slabých

stránek tak, aby podnik mohl využít nové příležitosti na trhu. Spojením silných stránek a hrozeb často vzniká agresivní strategie postupu proti konkurenci nebo také vůči vládě (lobbing). Spojením slabých stránek a hrozeb vznikají ochranná opatření nebo krizové plány. [32]

Dobrá SWOT analýza má řadu výrazných charakteristik. Ukazuje na podstatu silných a slabých stránek. Silné stránky znamenají sílu jen v případě, že v konkrétní činnosti je organizace lepší, než její konkurenti. Podobně je třeba zkoumat nedostatky z pohledu organizace, kde zaostává za konkurencí. Je-li SWOT analýza udělána dobře, slouží pro navržení cílů, které z ní logicky vyplývají. SWOT by měla obsahovat jasné ukazatele, jasné klíčové faktory úspěchu. [18, s. 37]

Hodnocení silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb musí probíhat systematicky, aby nedošlo k opomenutí významných faktorů analýzy. Pro identifikaci všech možných činitelů, ovlivňujících fungování podniku, je velmi dobrým nástrojem SWOT tabulka, neboli matice SWOT.

SWOT analýza je považována za účinný, operativní a transparentní nástroj k prozkoumání možností změn a rozvoje. Měla by být prováděna periodicky a aktualizována vždy v souladu s dynamikou změn vnějšího a vnitřního prostředí podniku.

Cílem SWOT analýzy je zjistit, zda-li strategie firmy je správná a dokáže reagovat na změny v prostředí. Výstupy mohou být základem pro rozhodování na různých úrovních. Velká výhoda SWOT analýzy spočívá v tom, že bez ohledu na zjištění, která vyplynou, je na samotném managementu podniku, zdali se rozhodne pro posilování silných stránek, minimalizaci slabých stránek, využití příležitostí nebo zabránění případným hrozbám. SWOT analýza je mocným nástrojem, který je ovšem jen tak mocný, jak mocní jsou ti, kteří jej aplikují. Vše závisí na konkrétních lidech a na jejich úhlu pohledu. [32]

Příklady faktorů, které mohou ovlivnit činnost podniku, jsou uvedeny v tabulce 4.

MATICE SWOT	
SILNÉ STRÁNKY (S)	**SLABÉ STRÁNKY (W)**
Faktory ovlivňující **silné stránky** podniku: - unikátní nebo odlišné produkty a služby - jedinečné know-how, technologie, obchodní značka - výrobní procesy a postupy poskytující konkurenční výhodu - nákladová výhoda - speciální marketingové analýzy - exkluzivní přístup k informačním zdrojům - umístění podniku - finanční síla a zdraví firmy - míra specializace	Příklady **slabých stránek** podniku: - nedostatečná diferenciace produktů a služeb v závislosti na konkurenci - špatná kvalita produktů a služeb - vysoké náklady, nízká produktivita, nedostatečná efektivita a výkonnost výroby - slabá reputace a obchodní značka - omezený přístup k distribučním kanálům
SO strategie (strategie využití): maximalizací silných stránek maximalizovat příležitosti	**WO strategie (strategie hledání):** minimalizací slabých stránek maximalizovat příležitosti
PŘÍLEŽITOSTI (O)	**HROZBY (T)**
Příklady **příležitostí**: - rozvoj a využití nových trhů, - rozvoj a využití nových distribučních cest (internet) - oslovení nových zákaznických segmentů - otevření nového trhu - vývoj nových produktů a odvětví - strategické partnerství - outsourcing podnikových procesů (outsourcing účetnictví, lidských zdrojů)	Příklady **hrozeb**: - konkurence na trhu - změna či fáze životního cyklu výrobku, služby nebo odvětví - cenové strategie - příchod konkurence na trh s novým produktem nebo službou - regulace trhu - tržní bariéry (zavedení cla, zvýšení daní)
ST strategie (strategie konfrontace): maximalizací silných stránek minimalizovat hrozby	**WT strategie (strategie vyhýbání):** minimalizací slabých stránek minimalizovat hrozby

Tabulka 4: Matice SWOT
Zdroj: [22]

2 Charakteristika společnosti

Obchodní název:	EGP INVEST, spol. s r. o.
Registrace:	Obchodní rejstřík Krajského soudu v Brně, oddíl C, vložka 2580
Sídlo podniku:	Antonína Dvořáka 1707, 688 01 Uherský Brod
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Statutární orgán:	jednatelé společnosti
IČ:	16361679
DIČ:	CZ16361679
Základní kapitál:	300.000 Kč
Hlavní předmět činnosti:	projektová činnost ve výstavbě

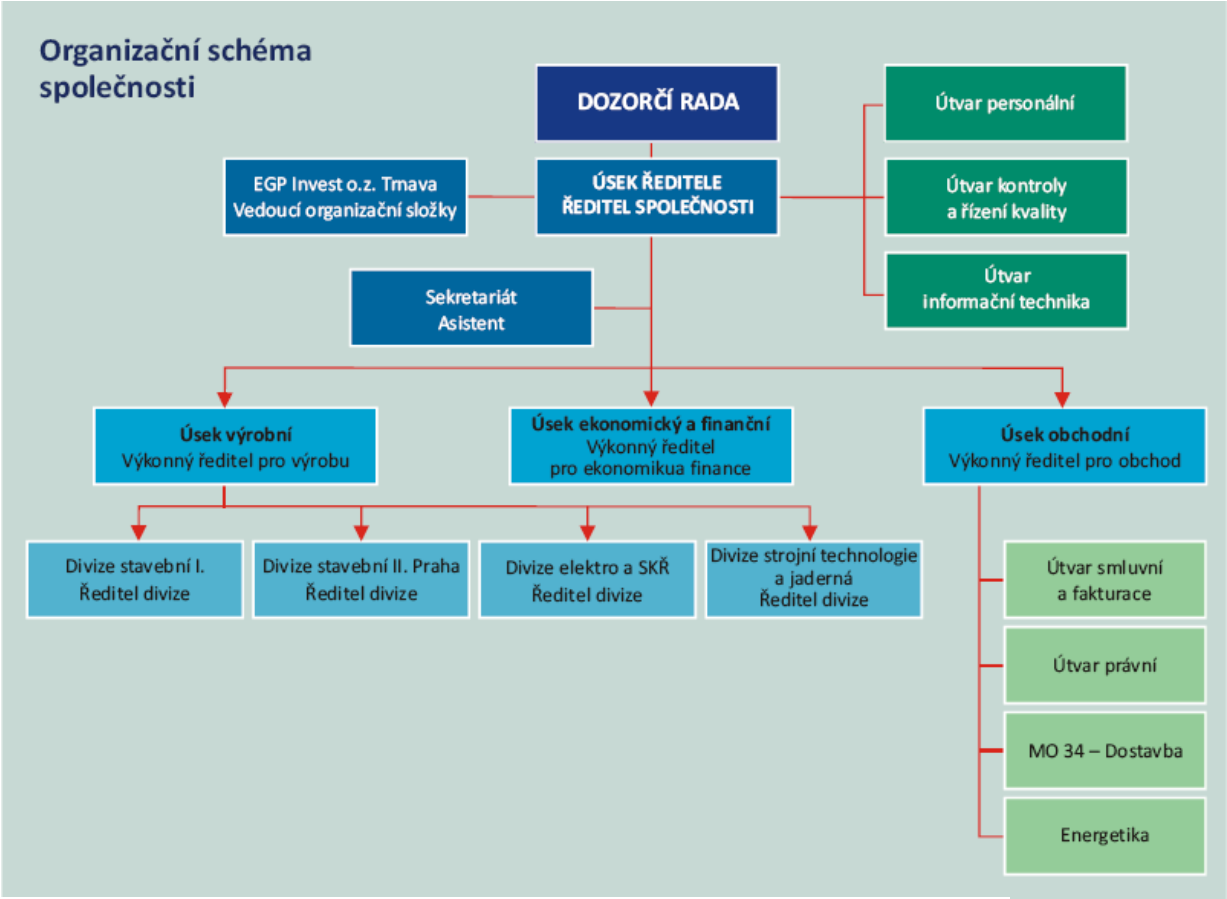
EGP INVEST, spol s r.o. je moderně se rozvíjející společnost s 50-ti letou tradicí v oblasti projektování a inženýrské činnosti. Byla založena v roce 1991. Ve své podnikatelské činnosti a výrobním programu navázala na zkušenosti projektového střediska, fungujícího v Uherském Brodě od roku 1960.

Pro zajištění projektových prací a inženýrských činností ve Slovenské republice byla založena společnost EGP Invest, spol. s r. o. – organizační složka se sídlem Jána Bottu 2, v Trnavě. Tato organizační složka vznikla v roce 1994 se stoprocentní kapitálovou účastí EGP INVEST, spol. s r. o.

Jediným vlastníkem společnosti EGP INVEST, spol. s r. o. je od roku 2009 Ústav jaderného výzkumu Řež a. s.. Společnost se v tomto roce stala součástí uskupení firem tvořící Skupinu ÚJV Řež. Statutárním orgánem společnosti jsou tři jednatelé. Za společnost jednají vždy alespoň dva jednatelé. Na činnost společnosti dohlíží dozorčí rada, která je složena ze tří členů – předseda dozorčí rady a dva členové dozorčí rady.

Management společnosti tvoří:

- ředitel společnosti
- výkonný ředitel pro výrobu
- výkonný ředitel pro obchod
- výkonný ředitel pro ekonomiku a finance.



Obr. 2: Organizační schéma společnosti EGP INVEST, spol. s r.o.
Zdroj: [31, s. 6]

Základní podnikatelská činnost společnosti:

- projektová činnost v investiční výstavbě
- inženýrská a investorská činnost
- posuzování vlivů na životní prostřední
- projekty ekologické, ochrany vod a ovzduší [31, s. 4]

Hlavním předmětem činnosti je projektová činnost ve výstavbě. Společnost zajišťuje projektové práce a služby v oboru investiční výstavby, rekonstrukcí, modernizací a inovací staveb. Kromě projektové přípravy bytových, občanských a průmyslových staveb se specializuje především na oblast jaderné energetiky, klasické energetiky a rovněž na energetická díla z obnovitelných zdrojů. Své služby nabízí i v dalších oblastech, např. petrochemie, vodohospodářské stavby, dopravní infrastruktura.

Sídlo společnosti se nachází ve vlastním areálu v Uherském Brodě. Společnost má další pracoviště v Praze 8 a v Dukovanech, ve Slovenské republice v Trnavě, Mochovcích

a Jaslovských Bohunicich. Pracoviště, která se nacházejí v elektrárnách a na stavbách, převážně zabezpečují inženýrské činnosti a autorské dozory.

Společnost klade velký důraz na kvalitu produktu, tj. na projektovou dokumentaci, inženýrské činnosti a další služby pro investora. Cílem je odbornost, technická úroveň, efektivita, kompletnost a environmentální přístup u každé zakázky. Společnost má zavedený certifikovaný integrovaný systém řízení kvality dle ISO 9001, systém environmentálního managementu dle ISO 14001 a systém bezpečnosti a ochrany zdraví při práci (BOZP) dle OHSAS 18001. Trvalé hodnocení a zlepšování kvality je součástí aktivní politiky společnosti. Společnost má potřebná oprávnění k projektování a inženýrským činnostem včetně prací a dodávek pro stavby s jaderným zařízením.

Společnost má cca 110 stálých pracovníků. Z celkového počtu má cca 55 % pracovníků vysokoškolské vzdělání, 40 % středoškolské vzdělání a zbývajících 5 % tvoří vyučení pracovníci. Převážnou část zaměstnanců společnosti tvoří projektanti, kteří mají příslušnou kvalifikaci a autorizaci pro danou profesní oblast – pozemní stavby, doprava, statika, vytápění, elektrotechnologie, strojní technologie, vodní díla. Průměrný věk zaměstnanců společnosti je cca 45 let a neustále se snižuje. Pro rozvoj znalostí zpracovává společnost každoročně plán výcviku a odborné přípravy pracovníků. K zaškolování mladých pracovníků jsou využívání senior manažeři. [31, s. 4]

Technické vybavení firmy je tvořeno počítači s příslušným softwarem a specializovanými programy. Společnost má i své vlastní copy centrum, vybavené moderními tiskárnami a plotry. Vybavení firmy a lidský potenciál umožňují obchodním partnerům komunikaci a výměnu dat ve všech běžných počítačových aplikacích.

Rozsáhlé archivy, které má společnost k dispozici, zajišťují archivaci databází projektové dokumentace všech staveb, které společnost v minulosti zpracovala, zejména dokumentaci staveb s jaderným zařízením. [31, s. 5]

3 SWOT analýza současného stavu

Společnost EGP INVEST, spol. s r. o. zajišťuje projektové práce a služby v oboru investiční výstavby, zejména v oblasti jaderné energetiky. Úkolem SWOT analýzy je charakterizovat klíčové faktory, které ovlivňují strategické postavení podniku v tomto oboru a konfrontovat vnitřní zdroje a schopnosti podniku se změnami vnějšího prostředí.

MATICE SWOT	
SILNÉ STRÁNKY	**SLABÉ STRÁNKY**
- Silný vlastník, stabilita - Dobré jméno v odborných investorských kruzích - Zkušenosti v oblasti projektování a inženýrské činnosti - Kladné reference - Projektové kapacity - Kvalifikovaní pracovníci - Věková struktura pracovníků - Vzdělávání, odborná příprava - Stanovení odpovědností - Projektování v moderních technologiích - Flexibilita v dodávkách projekt. prací - Controllingové porady - Vyhodnocování zakázek - Archiv zakázek - Systém kvality, certifikáty, osvědčení - Existence vize, strategie a podnik. plánu	- Nedostatečné jazykové vybavení pracovníků - Úroveň subdodavatelských činností - Nastavení subdodavatelských smluv - Vyšší náklady na subdodávky - Vyšší režijní náklady
PŘÍLEŽITOSTI	**HROZBY**
- Rozvoj a využití nových trhů - Strategické partnerství s významnými dodavateli - Cenová strategie - Podpora inovačních projektů - Alternativní zdroje - Legislativní změny - Zahraniční mise	- Zvýšená konkurence na trhu - Stagnace poptávky - Snižování počtu zakázek v důsledku celosvětové krize - Nižší ziskovost - Kurzové rozdíly měn - Rostoucí ceny energií - Legislativní změny

Tabulka 5: Matice SWOT EGP INVEST, spol. s r.o.
Zdroj: [22], vlastní zpracování

3.1 Silné stránky

Silnou stránkou společnosti je nynější vlastník, kterým je společnost ÚJV Řež, a. s., patřící do skupiny ČEZ.

Společnost EGP INVEST, spol. s r. o. má za 50 let své činnosti vybudované velmi pevné postavení na českém trhu a díky své poloze sídla společnosti v blízkosti slovenských hranic, také na Slovensku. Za léta odborné práce získala velké zkušenosti v oblasti projektování a engineeringu. V odborných kruzích je společnost známá a je řazena mezi kvalitní a spolehlivé dodavatele.

Silnou stránkou společnosti je lidský potenciál. Společnost disponuje kvalifikovaným všeprofesním týmem projektantů s odbornou způsobilostí, který zajišťuje zpracování projektové dokumentace převážně pro energetické stavby – zejména pro klasické a jaderné elektrárny. Výchova mladých projektantů s využitím zkušeností starší generace zaručuje podniku zajištění dostatečných projektových kapacit pro budoucí období. Management společnosti dbá na odborné vzdělávání a odbornou přípravu pracovníků, protože je si vědom toho, že v současném podnikatelském prostředí jsou kvalifikované lidské zdroje nejvýznamnější devizou podniku.

Projektování v moderních technologiích a flexibilita v dodávkách projektových prací zaručuje společnosti držet krok s konkurencí. K tomu slouží mimo jiné vyhodnocování zakázek a pravidelné controllingové porady na úrovni vedení společnosti a vedení jednotlivých divizí.

Snahou společnosti EGP INVEST, spol. s r. o. je být silnou a prosperující firmou. Management společnosti hledá nové cesty, jak lépe zajistit dobré fungování podniku. Má sestavený tým vybraných pracovníků, kteří v rámci skupiny ÚJV Řež, a. s. provádějí operativní analýzy současného stavu podniku. Management společnosti se řídí hesly: Víme co chceme, a Víme, jak na to. Závěry analýz slouží k formulaci rozvojových směrů a aktivit.

3.2 Slabé stránky

Režijní náklady činí za rok 2011 135 % z přímých mzdových nákladů. I když proti roku 2010 došlo k poklesu (za rok 2010 činily 148 %), jsou režijní náklady stále slabým článkem společnosti.

Mezi slabé stránky se řadí i vysoké náklady na subdodávky. Společnost je nucena některé práce řešit subdodávkami. Jedná se o vysoce odborné a specializované práce, které nelze zajistit vlastními kapacitami. Rovněž odběrateli stanovené krátké dodací lhůty a jejich dodržování v návaznosti na velkou vytíženost vlastních kapacit vedou k zajišťování prací pomocí subdodávek.

Nedostatečné jazykové vybavení pracovníků je jednou z dalších slabých stránek společnosti. Snahou managementu podniku je zajistit intenzivní jazykovou přípravu pro vedoucí pracovníky, kteří při jednáních přicházejí do styku s anglicky mluvícími pracovníky spolupracujících firem. V rámci společnosti probíhá výuka angličtiny i pro ostatní projektanty.

Nedostatek jazykových znalostí převáženě odborného zaměření vede k tomu, že společnost musí zajišťovat překlady projektové dokumentace překladatelskými firmami, což vede k dalšímu zvyšování nákladů.

Velkou hrozbou je v současné době stále pokračující celosvětová finanční krize. V důsledku ní klesá zakázková zajištěnost a tím dochází i k nutnému snižování počtu pracovníků. Současná energetická politika, jejíž snahou je zabezpečení dostatečných energetických zdrojů, dává podniku nadějnou perspektivu pro zajištění zakázkovosti v dalším období.

3.3 Příležitosti

Z hlediska příležitostí je nutné mít na paměti, že příležitosti a hrozby nemůžeme svými činy ovlivňovat, ale pouze se jim lze přizpůsobit. Je důležité získávat nová strategická partnerství s významnými dodavateli, která se mohou vyskytnou a využít nabízející se možnosti nových trhů. Napomoci mohou i zahraniční mise.

3.4 Hrozby

Velkou hrozbou pro společnost je zvýšení konkurenčního tlaku v oblasti projektování. Do popředí se dostávají firmy, které svým odborným zaměřením, kvalitou služeb, flexibilitou a dravostí dokáží zaujmout a konkurovat zavedeným firmám. Strategickou obranou je zajištění partnerství s jinými subjekty, které by společnosti přineslo komparativní výhodu. Tato výhoda je příležitostí pro podnik.

Kurzové rozdíly díky oslabující koruně mohou velmi negativně ovlivnit hospodaření podniku, vzhledem k tomu, že společnost zaměřuje své aktivity ve velké míře na Slovenskou republiku. Také rostoucí ceny energií zvyšují podíl na celkových nákladech podniku a vedou ke snížení konkurenceschopnosti.

Společnost se musí v rámci hrozeb vypořádat i s případnou stagnací poptávky a tím i s možným poklesem počtu zákazníků.

Závěrem lze konstatovat, že výše uvedené výstupy ze SWOT analýzy představují nejvýznamnější silné stránky a příležitosti, ze kterých může management do budoucna těžit. Mimo to jsou uvedeny také slabé stránky a vyspecifikovány hrozby, které je potřeba eliminovat.

4 Finanční analýza dle poměrových ukazatelů

V praktické části jsou teoretické poznatky aplikovány na podmínky společnosti. Zdrojem finanční analýzy jsou data získaná z výročních zpráv a účetních výkazů společnosti za období 2007 až 2011.

4.1 Horizontální analýza

4.1.1 Horizontální analýza aktiv

ROZVAHA	2006/2007		2007/2008		2008/2009		2009/2010		2010/2011	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Aktiva celkem	2 885	9,03	8 127	23,34	8 685	20,22	18 012	34,88	46 404	66,63
Stálá aktiva	-233	-1,98	-96	-0,83	-3 764	-32,89	11 221	146,11	-175	-0,93
Dlouhodobý nehmotný majetek	-36	-15,06	116	57,14	232	72,73	173	31,40	390	53,87
Dlouhodobý hmotný majetek	-197	-1,71	-212	-1,87	-3 996	-35,92	11 048	154,97	-565	-3,11
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Oběžná aktiva	3 092	15,66	8 352	36,57	12 204	39,13	6 964	16,05	46 576	92,49
Zásoby	-551	-17,49	-697	-26,81	926	48,66	-2 317	-81,90	2 958	577,73
Dlouhodobé pohledávky	57	9,44	-26	-3,93	-249	-39,21	-160	-41,45	-94	-41,59
Krátkodobé pohledávky	1 377	9,85	5 768	37,55	6 598	31,23	12 276	44,28	34 837	87,09
Krátkodobý finanční majetek	2 209	110,06	3 307	78,44	4 929	65,52	-2 835	-22,77	8 875	92,28
Časové rozlišení	26	6,18	-129	-28,86	245	77,04	-173	-30,73	3	0,77

Tabulka 6: Horizontální analýza aktiv
Zdroj: [27–30, 34], vlastní zpracování

Vývoj aktiv v čase v porovnání k minulému období zkoumá horizontální analýza. Horizontální analýza celkových aktiv zachycuje rostoucí tendenci. Meziročně dochází k růstu. Nejnižší tempo růstu bylo zaznamenáno v roce 2007, kdy se oproti roku 2006 zvýšilo jen o 9,03 %. Od roku 2008 dochází k pravidelnému nárůstu, meziročně více jak o 20 %. V roce 2010 je nárůst aktiv téměř o 35 %. K velkému nárůstu celkových aktiv dochází také v roce 2011, kdy se aktiva zvýšila o 66 % proti roku 2010.

Stálá aktiva společnosti EGP INVEST, s. r. o. jsou tvořena dlouhodobým nehmotným majetkem a dlouhodobým hmotným majetkem. Společnost za celou dobu sledovaného období neeviduje dlouhodobý finanční majetek.

Dlouhodobý nehmotný majetek klesl meziročně v roce 2007 o 15 %. Od roku 2008 má stoupající tendenci. Společnost každoročně investovala do nového nehmotného majetku. Nárůst byl způsoben převážně nákupem nového softwaru do společnosti. Dlouhodobý hmotný majetek má stejnou tendenci poklesu a růstu jako dlouhodobý nehmotný majetek. Od roku 2007 do roku 2009 dochází pouze ke snižování hmotného majetku, nárůst je evidován až v roce 2010 kdy došlo k rekonstrukci budovy sídla společnosti. V roce 2011 dochází k mírnému poklesu dlouhodobého hmotného majetku. Společnost v tomto roce již neinvestovala do dlouhodobého hmotného majetku, pokles je způsoben oprávkami.

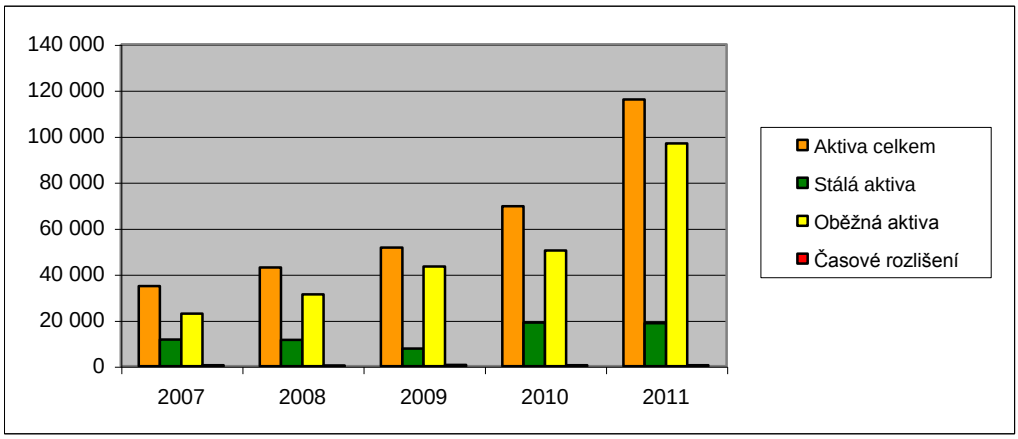
Oběžná aktiva společnosti jsou tvořena zásobami, dlouhodobými pohledávkami, krátkodobými pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem, který tvoří nejlikvidnější část aktiv - peníze. V meziročním srovnání je pozitivní pokles zásob v letech 2007, 2008. V roce 2009 dochází ke zvýšení zásob o cca 50 %, ale již v roce 2010 se společnost vrací k trendu snižování zásob. Zásoby klesly o 82 %. Oproti tomu velký nárůst zásob v roce 2011 lze hodnotit jako negativní obrat. Rozpracovanost se zvýšila o 577 %. Zvýšení zásob bylo zapříčiněno velkou rozpracovaností zakázek. Společnost by si měla hlídat zásoby, protože ty patří k méně likvidním. V roce 2011 je v nich vázáno velké množství peněz. Tento negativní stav se projevil i na efektivitě využití zásob.

Dlouhodobé pohledávky se kromě roku 2007 snižují, což je příznivá tendence. Společnost dokáže hlídat svá odběratelská saldokonta. Od roku 2007 do roku 2011 došlo ke snížení o více než 500 tis. Kč, tj. o více než 500 %. Krátkodobé pohledávky společnosti naopak stále rostou, což lze považovat za nepříznivý stav. Od roku 2007 do roku 2011 došlo ke zvýšení o 59 479 tis. Kč, což činí za sledované období téměř 500 %. Největší položky krátkodobých pohledávek tvoří pohledávky z obchodních vztahů. Společnost si musí lépe řídit úhradu svých pohledávek. Velkou část pohledávek tvoří zádržné, vyplývající ze smluvních vztahů s odběrateli.

Krátkodobý finanční majetek je tvořen peněžními prostředky v hotovosti a na bankovních účtech. Krátkodobý finanční majetek od roku 2007 do roku 2009 roste, v roce 2010 dochází k mírnému poklesu. V roce 2011 dochází k nárůstu o 92 %.

Ostatní aktiva, tj. časové rozlišení, jsou tvořena položkami nákladů a příjmů příštích období. Ve všech sledovaných letech je výše vzhledem k celkovým aktivům zanedbatelná. Od roku 2007 do roku 2011 výše těchto položek zaznamenává stejnoměrných hodnot.

V grafu je zobrazena struktura aktiv společnosti v letech 2007 – 2011.



Graf 1: Struktura aktiv 2007 - 2011
Zdroj: [27 – 30, 34], vlastní zpracování

4.1.2 Horizontální analýza pasiv

ROZVAHA	2006/2007		2007/2008		2008/2009		2009/2010		2010/2011	
	tis.Kč	%	tis.Kč	%	tis.Kč	%	tis.Kč	%	tis. Kč	%
Pasiva celkem	2 885	9,03	8 127	23,34	8 685	20,22	18 012	34,88	46 404	66,63
Vlastní kapitál	3 365	30,89	2 801	19,65	13 508	79,19	3 489	11,41	3 413	10,02
Základní kapitál	0	0,00	200	200,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Rezerv., nedělit. a ost. fondy ze zisku	31	0,53	-46	-0,79	-3 893	-67,06	4 050	211,82	69	1,16
Výsl. hospodař. minulých let	-7 473	-76,83	5 692	252,53	6 826	85,90	9 412	63,72	3 361	13,90
Hosp. výsledek běž. účet. období	12 365	-195,87	-3 045	-50,31	10 575	351,68	-9 973	-73,43	-17	-0,47
Cizí zdroje	-525	-2,51	5 400	26,49	-4 715	-18,29	13 432	63,75	44 019	127,59
Rezervy	41	32,28	-42	-25,00	353	280,16	1 716	358,25	3 106	141,50
Dlouhodobé závazky	-10	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	35	100,00
Krátkodobé závazky	-299	-1,46	5 442	26,92	-10 332	-40,27	2 422	15,80	24 147	136,05
Bank. úvěry a výpomoci	-257	-100,00	0	0,00	5 264	0,00	9 294	176,56	16 731	114,93
Časové rozlišení	45	32,85	-74	-40,66	-108	-100,00	1 091	100,00	-1 028	-94,23

Tabulka 7: Horizontální analýza pasiv
Zdroj: [27–30, 34], vlastní zpracování

Horizontální analýza pasiv zobrazuje rostoucí trend pasiv za období 2007 až 2011. Stejně jako u aktiv dochází k meziročnímu nárůstu. Nejnižšího nárůstu bylo zaznamenáno v roce 2007, kdy došlo k nárůstu jen o 9,03 %. Od roku 2008 dochází k pravidelnému nárůstu. V roce 2008 o 23,34 %, v roce 2009 o 20,22 %, v roce 2010 o 34,88 % a v roce 2011 o 66,63 %.

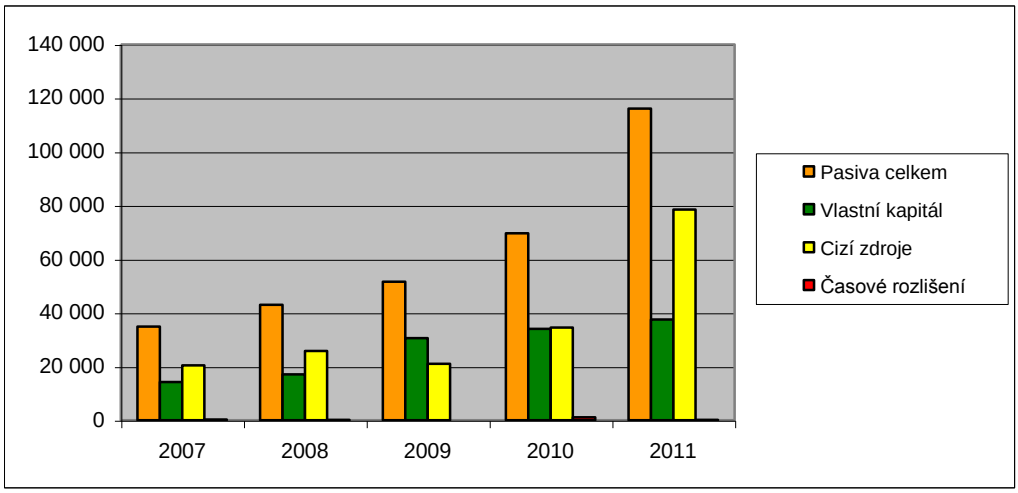
Vlastní kapitál tvoří základní kapitál, rezervní, nedělitelný a ostatní fondy ze zisku, výsledek hospodaření z minulých let a hospodářský výsledek běžného účetního období. Nejvyšší položky vlastního kapitálu tvoří výsledky hospodaření minulých let a statutární fondy. Největší nárůst vlastního kapitálu byl mezi lety 2008/2009, kdy došlo k nárůstu o 79,19 %. V roce 2009 společnost dosáhla největšího hospodářského výsledku za sledované období 13 mil. Kč. Průměrný hospodářský výsledek v ostatních letech je 3,5 mil. Kč.

Cizí zdroje obsahují rezervy, krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. Společnost do roku 2010 neevidovala žádné dlouhodobé závazky.
Rezervy od roku 2007 do roku 2011 meziročně rostou. Pokles nastal pouze v roce 2008. Od roku 2008 do roku 2011 došlo k nárůstu o 5 175 tis. Kč, tj. o 1 306,5 %.

Krátkodobé závazky jsou tvořeny závazky z obchodního styku, závazky ke společníkům, zaměstnancům, závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění, daňové závazky, zálohy, dohadné položky a jiné závazky. Nejvyšší část krátkodobých závazků tvoří závazky z obchodního styku. V porovnání s rokem 2007 se krátkodobé závazky v roce 2010 snížily o 2 468 tis. Kč, tj. o 12,2 %. V roce 2011 dochází k velkému nárůstu krátkodobých závazků, a to o 136 % oproti roku 2010. Jedná se o negativní trend. Nárůst způsobily krátkodobé závazky z obchodních vztahů.

Bankovní úvěry a výpomoci využívá společnost od roku 2009. V roce 2009 společnost zažádala o krátkodobý bankovní úvěr. V roce 2010 se úvěr navýšil také o dlouhodobý bankovní úvěr. Meziroční navýšení mezi roky 2009 a 2010 je ve výši 9 294, tj. o 176,56 %. K dalšímu navýšení bankovních úvěrů a výpomocí došlo v roce 2011, a to u krátkodobých bankovních úvěrů. Společnost bankovní úvěr využívá k zajištění financování provozu.

V následujícím grafu je zobrazena struktura pasiv společnosti v letech 2007 – 2011.



Graf 2: Struktura pasiv 2007 - 2011
Zdroj: [27–30, 34], vlastní zpracování

4.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2006/2007		2007/2008		2008/2009		2009/2010		2010/2011	
	tis.Kč	%	tis.Kč	%	tis.Kč	%	tis.Kč	%	tis.Kč	%
Tržby za prodej zboží	-39	-12,34	48	17,33	-234	-72,00	-91	-100,00	0	0,00
Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	25 556	47,74	17 369	21,96	26 425	27,40	-540	-0,44	15 275	12,49
Přidaná hodnota	15 288	53,91	4 402	10,09	25 425	52,91	-6 541	-8,90	3 524	5,26
Tržby z prodeje dl. majetku a mater.	56	0,00	-50	-89,29	184	3 066,67	-186	-97,89	6	150,00
Provoz.výsledek hospodaření	12 820	0,00	-3 197	-43,44	16 915	406,32	-13 982	-66,33	-534	-7,53
Finanč.výsledek hospodaření	-645	104,71	131	-10,39	-498	44,07	-459	28,19	850	-40,73
Výsledek hosp. za běžnou činnost	12 365	-195,87	-3 045	-50,31	13 812	459,33	-13 210	-78,54	-17	-0,47
Mimořádný výsledek hosp.	0	0,00	0	0,00	-3 237	0,00	3 237	-100,00	0	0,00
Výsledek hosp.za účetní období	12 365	-195,87	-3 045	-50,31	10 575	351,68	-9 973	0,00	-17	0,00
Výsledek hosp. před zdaněním	12 175	-200,38	-3 066	-50,27	13 180	434,55	-11 204	-69,11	316	6,31

Tabulka 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
Zdroj: [27–30, 35], vlastní zpracování

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát zobrazuje hodnoty za sledované období 2007 – 2011. Tržby z prodeje zboží v letech 2007 – 2009 neustále klesají. V roce 2009 došlo ve společnosti k zásadnímu rozhodnutí – prodeji ztrátové části podniku, střediska autoservisu. Tímto krokem se od poloviny roku 2009 přestala společnost prodejem zboží zabývat. Společnost se zaměřila pouze na jednu oblast podnikání, a to projektově inženýrskou činnost. Z uvedeného důvodu v roce 2010 a 2011 již nevykazuje žádné tržby za prodej zboží.

Hlavní položku tržeb tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Oproti tržbám z prodeje zboží dochází u tržeb z prodeje vlastní výrobků a služeb od roku 2007 k pozitivnímu nárůstu, což je velmi příznivý stav. V roce 2007 vzrostly tržby o 47,74 %, v roce 2008 vzrostly tržby o 21,96 % a v roce 2009 o 27,40 %. V roce 2010 došlo oproti roku 2009 k mírnému poklesu. Pokles byl způsoben nervozitou na trhu v době ekonomické krize. Společnost v roce 2010 nedodržela nastavený trend od roku 2007. Došlo ke snížení o 0,44 %. V roce 2011 výsledky ukázaly opět vzrůst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Společnost se dokázala vrátit k pozitivnímu trendu růstu – tržby vzrostly o 12,49 %.

Tržby z prodeje dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku jsou zanedbatelné. Mírný nárůst byl zaznamenán pouze v roce 2009, a to z důvodu prodeje části podniku – střediska autoservisu.

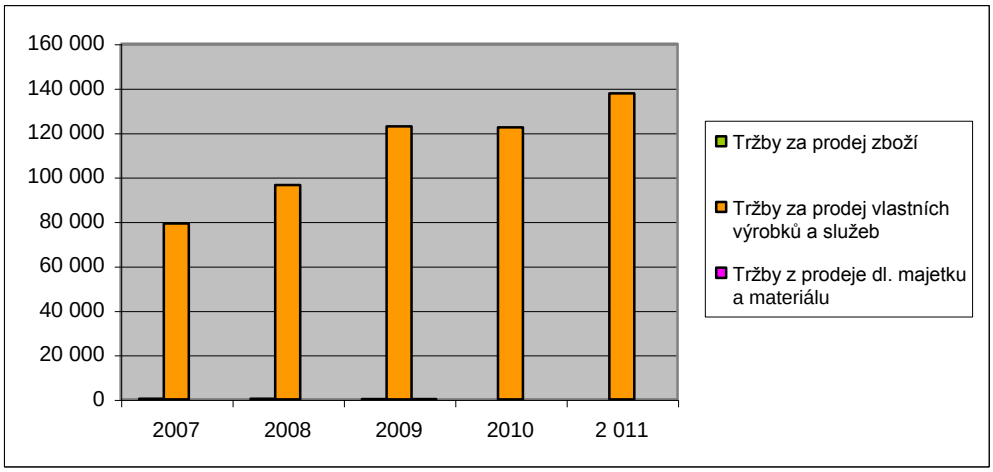
Provozní výsledek hospodaření v letech 2007 až 2011 má kolísavý charakter. Pokles nastal v roce 2008, naopak velký nárůst byl zaznamenán v roce 2009, kdy provozní výsledek hospodaření dosáhl výše 21 078 tis. Kč, což byl nárůst oproti roku 2008 o 406,32 %. Provozní výsledek hospodaření roku 2009 výrazně ovlivnila zakázka, kterou v tomto roce začala společnost realizovat pro nového zákazníka Inžinierske stavby a. s., Košice, generálního dodavatele projektu Dostavba 3. a 4. bloku elektrárny Mochovce ve Slovenské republice. V roce 2010 se snížil provozní výsledek hospodaření o 66 % a v dalším roce došlo ke sníženi o 7,5 %. Tak velký pokles provozního výsledku hospodaření je velmi negativní, protože provozní činnost je základem podnikatelské činnosti společnosti.

Finanční výsledek hospodaření od roku 2007 do roku 2010 neustále klesá. Klesající trend není příznivý. Finanční náklady převyšují finanční výnosy. U tohoto výsledku hospodaření je však obvyklé, že se pohybuje v záporných číslech. Společnost obchoduje s měnou EU, z toho důvodu změny kurzů ovlivňují výši kursových zisků, ale i kursových ztrát. Finanční výsledek hospodaření ovlivňují nákladové úroky, které je nutno platit, protože podnik využívá cizí zdroje.

Hospodářský výsledek se kromě roku 2009 pohybuje konstantně v rozmezí kolem 5 mil. Kč. V roce 2009 společnost dosáhla hospodářského výsledku 16 mil. Kč. Tento výsledek byl dosažen díky zvýšením tržeb za vlastní výrobky a služby. V roce 2010 a 2011 byly tržby za služby přibližně na podobné úrovni jako v roce 2009, ovšem došlo ke zvýšení provozních nákladů. I na hospodářském výsledku je patrné, že v roce 2009 byl ovlivněn pracemi na projektech nové zakázky pro dostavbu elektrárny v Mochovcích.

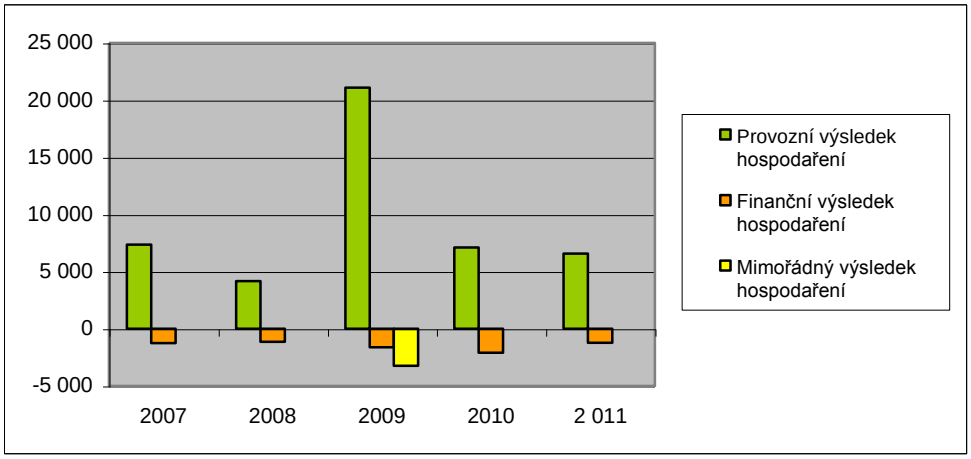
Mimořádný výsledek hospodaření byl vytvořen pouze v roce 2009. Dosáhl ovšem záporných hodnot. Mimořádné náklady byly o 178,95 % vyšší než mimořádné výnosy.

V grafu je zobrazena struktura tržeb společnosti v letech 2007 - 2011.



Graf 3: Struktura tržeb 2007 - 2011
Zdroj: [27–30, 35], vlastní zpracování

V dalším grafu jsou zobrazeny hospodářské výsledky společnosti v letech 2007 – 2011.



Graf 4: Hospodářské výsledky společnosti 2007 - 2011
Zdroj: [27–30, 35], vlastní zpracování

4.1.4 Horizontální analýza výkazu Cash flow

CASH FLOW	2007/2008		2008/2009		2009/2010		2010/2011	
	tis.Kč	%	tis.Kč	%	tis.Kč	%	tis.Kč	%
Krátkodobý finanční majetek na zač. roku	2 209	110	3 307	78	4 929	66	-2 835	-23
Cash flow z provozní činnosti	**-1 329**	**-22**	**-2 034**	**-43**	**948**	**35**	**10 257**	**279**
Cash flow z investiční činnosti	**-147**	**13**	**3 301**	**-259**	**-15 790**	**-779**	**10 837**	**-79**
Cash flow z finanční činnosti	**2 574**	**-93**	**355**	**-197**	**7 078**	**4 045**	**-9 384**	**-129**
Krátkodobý finanční majetek na konci roku	3 307	78	4 929	66	-2 835	-23	8 875	92

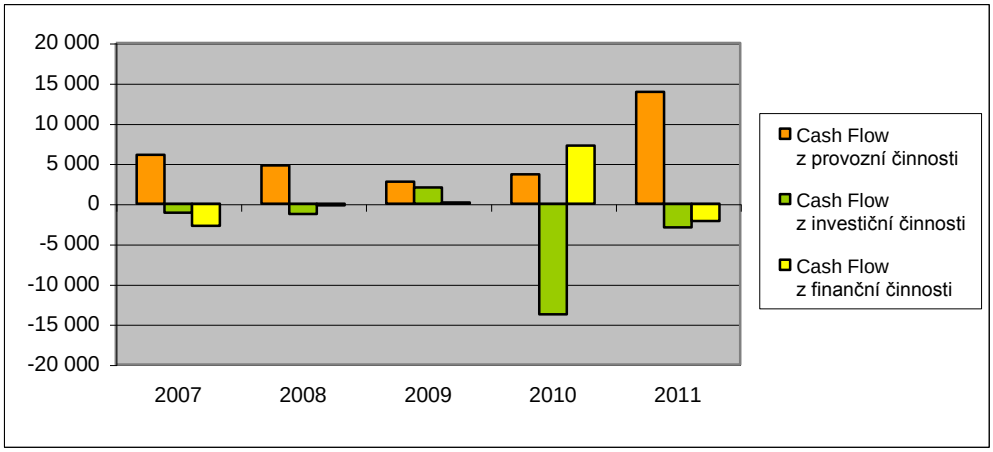
Tabulka 9: Horizontální analýza výkazu Cash flow
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

Cash flow z provozní činnosti ovlivňuje především zvyšování hodnoty odpisů, snižováním krátkodobých pohledávek a růstem bankovních úvěrů a výpomocí. Cash flow z provozní činnosti dosahuje ve všech sledovaných období kladných hodnot. Meziročně dochází v letech 2007, 2008 a 2009 k poklesu, v roce 2010 provozní cash flow vzrostlo o 35 %, v roce 2011 o 279 %.

Cash flow z investiční činnosti je mimo roku 2009 v záporných hodnotách. Změnu cash flow z investiční činnosti ovlivnil v roce 2010 růst dlouhodobého hmotného majetku a dlouhodobého nehmotného majetku. Hlavním důvodem byla oprava budovy sídla společnosti v roce 2010, tzn. zhodnocení dlouhodobého hmotného majetku.

U cash flow z finanční činnosti dochází v letech 2007 – 2009 k poklesu. K rostoucímu trendu společnosti dosáhla až v roce 2010. Cash flow z finanční činnosti ovlivnily zřízené bankovní úvěry, zvýšení základního kapitálu, změna fondů ze zisku a hospodářské výsledky. V letech 2007 a 2008 dosahuje společnost záporných hodnot, v letech 2009 a 2010 společnost dosáhla hodnot kladných. Kolísavý trend u cash flow z finanční činnosti potvrzuje rok 2011, kdy dochází k poklesu o 129 % oproti předchozímu období.

Graf zobrazuje cash flow společnosti v letech 2007 – 2011.



Graf 5: Cash flow 2007 - 2011
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

4.2 Vertikální analýza

4.2.1 Vertikální analýza aktiv

ROZVAHA (v %)	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva celkem	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Stálá aktiva	**33,14**	**26,64**	**14,87**	**27,14**	**16,14**
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,58	0,74	1,07	1,04	0,96
Dlouhodobý hmotný majetek	32,56	25,90	13,81	26,10	15,18
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	**65,58**	**72,61**	**84,04**	**72,30**	**83,53**
Zásoby	7,47	4,43	5,48	0,74	2,99
Dlouhodobé pohledávky	1,90	1,48	0,75	0,32	0,11
Krátkodobé pohledávky	44,11	49,19	53,69	57,43	64,49
Krátkodobý finanční majetek	12,11	17,52	24,12	13,81	15,93
Časové rozlišení	**1,28**	**0,74**	**1,09**	**0,56**	**0,34**

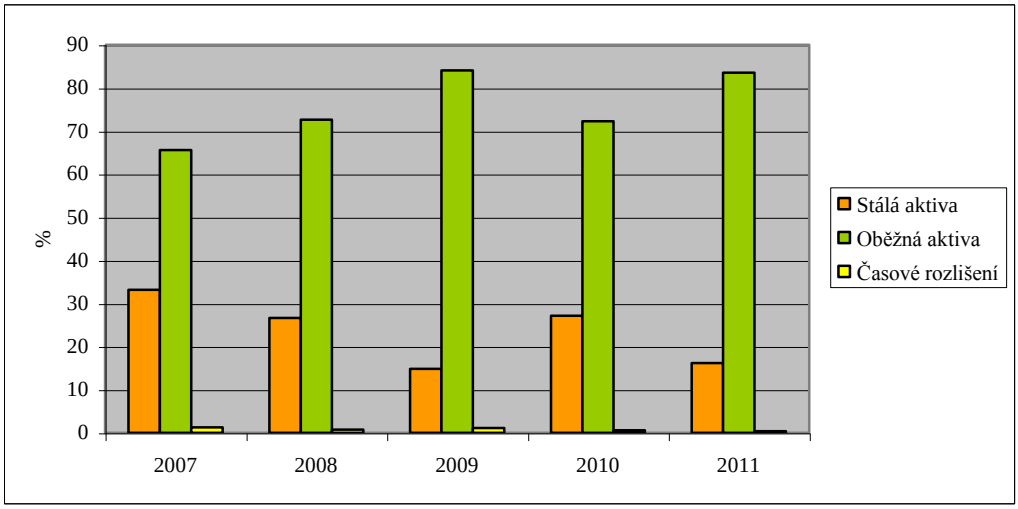
Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv
Zdroj: [27–30, 34], vlastní zpracování

Struktura aktiv společnosti je po všechny sledované období ve stejném rozložení. Podíl stálých aktiv je nižší než podíl oběžných aktiv společnosti. Důvodem tohoto rozložení je předmět podnikání společnosti. Hlavním předmětem podnikání společnosti je poskytování služeb. Z toho důvodu tvoří většinovou část aktiv oběžná aktiva. Výše stálých aktiv je v roce 2010 ve výši 27,14 % z celkových aktiv. Oběžná aktiva tvoří 72,30 % z celkových aktiv. V roce 2010 v důsledku investice do majetku společnosti došlo k menšímu nárůstu u stálých aktiv a snížení u oběžných aktiv. Rok 2011 se vrací k trendu roku 2009.

Největší podíl u stálých aktiv představuje dlouhodobý hmotný majetek. V roce 2007 tvořil dlouhodobý hmotný majetek 32,56 % aktiv, v roce 2010 27,14 % aktiv. Zanedbatelnou část tvoří dlouhodobý nehmotný majetek ve výši 1,04 % aktiv v roce 2010. Oproti roku 2007 došlo k nárůstu, v roce 2007 tvořil dlouhodobý nehmotný majetek 0,58 % aktiv. Společnost nevlastní dlouhodobý finanční majetek.

Oběžná aktiva tvoří zejména krátkodobé pohledávky, které představují v roce 2010 57,43 % aktiv. Oproti roku 2007 došlo k nárůstu, v roce 2007 krátkodobé pohledávky tvořily 44,11 % aktiv. Dalšími položkami jsou zásoby, dlouhodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Krátkodobý finanční majetek dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2009, kdy představoval 24,12 % aktiv. Zásoby a dlouhodobé pohledávky tvoří zanedbatelné položky z celkových aktiv. Časové rozlišení se pohybuje po celou dobu sledovaného období kolem 1 % celkových aktiv.

V následujícím grafu je znázorněna struktura aktiv společnosti v letech 2007 – 2011 v procentuálním vyjádření. Z grafu je zřetelně viditelná převaha oběžných aktiv nad aktivy stálými.



Graf 6: Struktura aktiv 2007 – 2011
Zdroj: [27–30, 34], vlastní zpracování

4.2.2 Vertikální analýza pasiv

ROZVAHA (v %)	2007	2008	2009	2010	2011
Pasiva celkem	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Vlastní kapitál	**40,94**	**39,72**	**59,20**	**48,90**	**32,29**
Základní kapitál	0,29	0,70	0,58	0,43	0,26
Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy ze zisku	16,80	13,52	3,70	8,56	5,20
Výsledek hospodaření minulých let	6,47	18,50	28,61	34,72	23,74
Hospodářský výsledek běžného účet. období	17,38	7,00	26,30	5,18	3,10
Cizí zdroje	**58,54**	**60,03**	**40,80**	**49,54**	**67,66**
Rezervy	0,48	0,29	0,93	3,15	4,57
Dlouhodobé závazky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03
Krátkodobé závazky	58,05	59,74	29,68	25,48	36,10
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0,00	10,19	20,90	26,96
Časové rozlišení	**0,52**	**0,25**	**0,00**	**1,57**	**0,05**

Tabulka 11: Vertikální analýza pasiv
Zdroj: [27–30, 34], vlastní zpracování

Struktura pasiv společnosti je v letech 2007 a 2008 v poměru 40,94 % a 39,72 % vlastní kapitál, 58,54 % a 60,03 % cizí zdroje. Převládají cizí zdroje nad vlastním kapitálem. Společnosti tak financuje svou činnost ve větší míře z cizího kapitálu. V roce 2009 dochází ke změně, vlastní kapitál je vyšší než cizí kapitál. Vlastní kapitál tvoří 59,20 % pasiv, cizí zdroje 40,80 % pasiv. Tento nárůst je způsoben zejména nárůstem hospodářského výsledku. Společnost v tomto roce využívá ke své činnosti cizí zdroje méně. V roce 2010

dochází ke srovnání vlastního a cizího kapitálu. Společnost v roce 2010 rovnoměrně rozkládá financování. V roce 2011 tvoří vlastní kapitál 32 % ku 67 % cizího kapitálu. Z hlediska likvidity je tento stav pro společnost nepříznivý. Společnost opět více financuje svou činnost z cizích zdrojů.

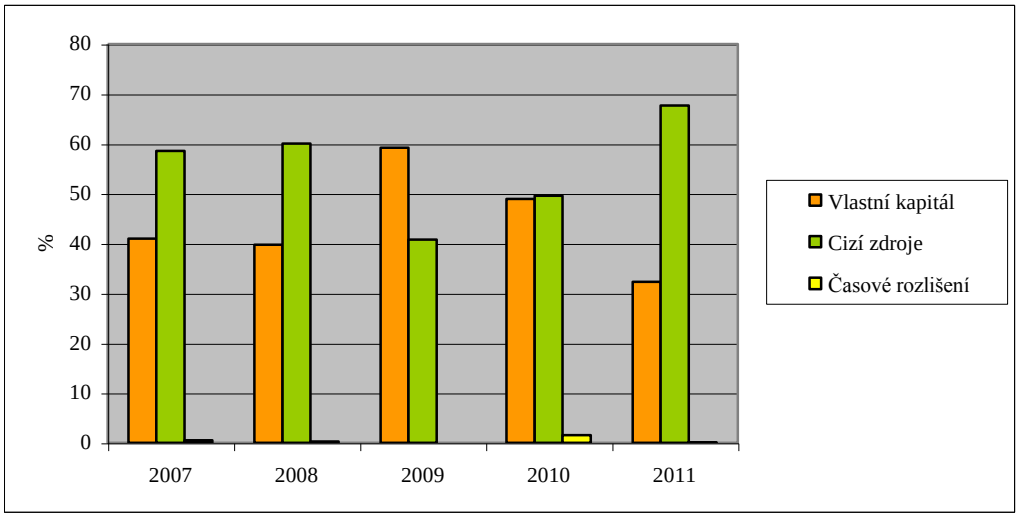
Největší položky vlastního kapitálu tvoří výsledky hospodaření minulých let a hospodářský výsledek běžného účetního období. Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy ze zisku se od roku 2007 snižují. V roce 2007 tvořily fondy 16,80 % pasiv, v roce 2010 8,56 % pasiv. Základní kapitál představuje minimální položku v objemu celkových pasiv.

Cizí zdroje tvoří rezervy, krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. Rezervy od roku 2007 do roku 2011 rostou. V roce 2007 představovaly 0,48 % pasiv, v roce 2011 4,57 %.

Společnost do roku 2010 neměla dlouhodobé závazky vůči svým dodavatelům. V roce 2011 tvoří dlouhodobé závazky společnosti 0,03 % z celkového objemu pasiv. Krátkodobé závazky tvoří podstatnou a největší část cizích zdrojů. Pozitivním jevem je jejich meziroční snižování do roku 2010. V roce 2007 tvořily 58,05 % pasiv, v roce 2010 25,48 % pasiv. Tento pokles byl zapříčiněn zřízením krátkodobého úvěru v roce 2009 a dlouhodobého úvěru v roce 2010. Tím mohla společnost splatit své závazky vůči dodavatelům, naopak došlo ke zvýšení závazků vůči bankovním institucím. V roce 2011 dochází znovu k navýšení krátkodobých závazků, a to téměř o 11 % k předcházejícímu období. V roce 2011 tvoří cizí zdroje největší podíl ze všech sledovaných období. Poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu je 67,66 % ku 32,29 %. Stav zadluženosti by neměl překračovat 70 %. Znamená to, že společnost v roce 2011 je na mezní hranici ve využívání cizích zdrojů. O tento ukazatel se zajímají především banky, které na jeho základě rozhodují o poskytnutí nebo neposkytnutí bankovního úvěru. [36, s. 24]

Časové rozlišení se ve sledovaném období pohybuje v rozmezí 0 % - 1,57 % z celkových pasiv.

Graf znázorňuje v procentuálním vyjádření rozložení pasiv společnosti v letech 2007 – 2011.



Graf 7: Struktura pasiv 2007 – 2011
Zdroj: [27–30, 34], vlastní zpracování

4.3 Finanční analýza poměrovými ukazateli

4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatel	MJ	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011
ROA - Rentabilita celkových aktiv	%	17,38	7,00	26,30	5,18	3,10
ROI – Rentabilita vloženého kapitálu	%	20,02	9,18	27,20	5,31	3,46
ROE - Rentabilita vlastního kapitálu	%	42,45	17,63	44,43	10,60	9,59
ROS - Rentabilita tržeb	%	7,63	3,11	11,04	2,95	2,61
ROC - Rentabilita nákladů	%	-6,63	-2,11	-10,04	-1,95	-1,61

Tabulka 12: Ukazatele rentability
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

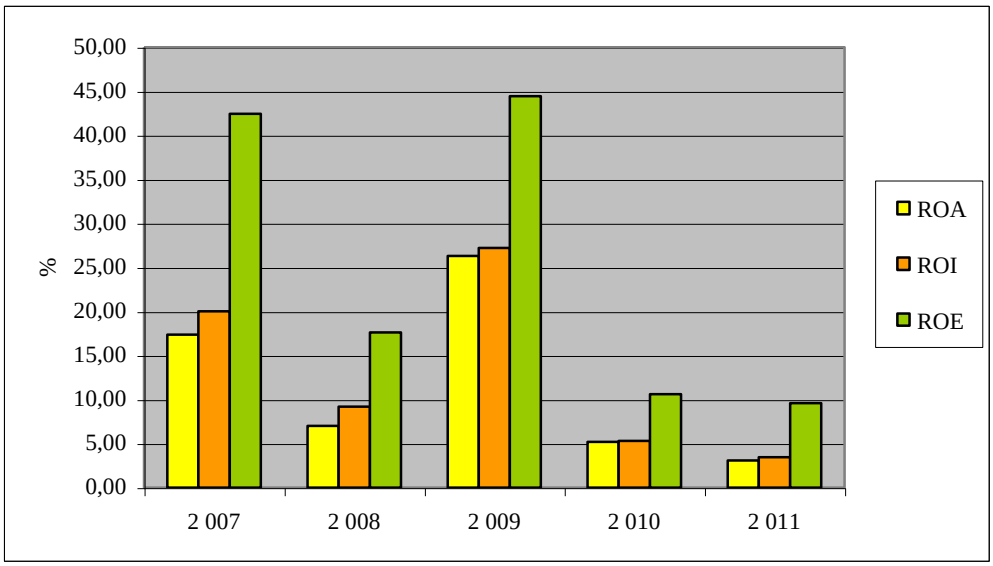
Ukazatel rentability celkových aktiv (ROA) poměřuje čistý zisk k aktivům. Ve sledovaném období má kolísavý charakter. Klesá díky kolísané rentabilitě tržeb. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel ROA v roce 2009, v roce 2010 jde prudce dolů. Tuto skutečnost nelze hodnotit jako negativní, protože společnost v roce 2010 investovala a navýšila dlouhodobý majetek více jak o polovinu oproti roku 2009. Došlo k navýšení celkových aktiv. Znamená to, že při nezměněných tržbách si vytvořila růstový potenciál do budoucna. Ke snižujícímu trendu dochází i v roce 2011. V roce 2011 došlo k poměrně velkému navýšení aktiv,

z důvodu velkého navýšení krátkodobých pohledávek, ovšem tržby v roce 2011 se proti roku 2010 navýšily minimálně.

Uvedenou skutečnost vyjadřuje také ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu (ROI), který ve sledovaném období kopíruje hodnoty ROA. Rentabilita kapitálu ROI se v letech 2007 a 2009 pohybovala nad doporučovanými hodnotami, které mají být v intervalu 12 – 15 %. V těchto letech byl výnos podniku z 1 investované Kč 20, resp. 27 haléřů. Tyto hodnoty jsou považovány za velmi dobré. V letech 2008, 2010, 2011 jsou hodnoty hluboko pod doporučenými hodnotami. V roce 2010 byl výnos podniku z 1 Kč 5 haléřů, v roce 2011 pouze 3,5 haléře. Tato situace je považována za nepříznivou.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) zaznamenala nejvyšší hodnoty v roce 2007 a 2009, kdy dosáhla více jak 40 % výnosnosti. Růst tohoto ukazatele v roce 2009 ovlivnilo výrazné zlepšení výsledku hospodaření. V letech 2007 – 2009 připadlo na 1 Kč vloženou investorem 0,42 Kč, 0,17 Kč a 0,44 Kč. V roce 2010 dochází k prudkému poklesu ROE. Tento nepříznivý výsledek ukazuje, že při zvýšení vlastního kapitálu dochází ke snížení tržeb. Výnosnost vlastního kapitálu zůstává v roce 2010 a 2011 na stejné úrovni, z 1 Kč vložené investorem je výnosnost pouze 10 haléřů.

Graf znázorňuje ukazatele rentability ROA, ROI, ROE v letech 2007 - 2011.



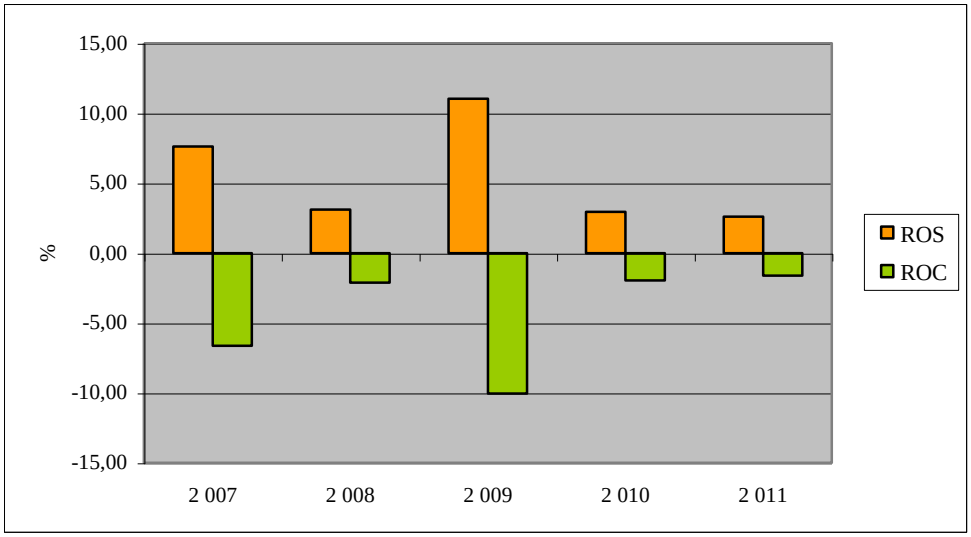
Graf 8: Rentabilita ROA, ROI, ROE 2007 - 2011
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

Rentabilita tržeb (ROS) udává, jak velké procento zisku přináší celkové tržby. Tento ukazatel dosáhl nejlepších hodnot v roce 2007 a 2009. V roce 2010 klesl oproti roku 2009 o cca 8 %. V roce 2011 poměr zisku k tržbám ještě o několik desetin % klesl. V roce 2011 dosáhla společnost z 1 Kč 2 haléře zisku. Dalším ukazatelem je ukazatel rentability nákladů (ROC), který označuje poměr celkových nákladů k tržbám. I tento ukazatel vyhodnotil ve sledovaném období nejlepší rok 2009, protože společnost dokázala vytvořit 1 Kč tržeb s nejmenšími náklady.

Ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu (ROCE) nebyl použit, protože společnost ve sledovaném období nefinancovala aktiva cizím dlouhodobým kapitálem (kromě roku 2011).

Z ukazatelů rentability je zřetelné, že i tyto hodnoty byly ovlivňovány výjimečným rokem 2009. Projektové a inženýrské činnosti na rekonstrukci a dostavbě jaderné elektrárny v Mochovcích se projevily v dobrém hospodaření podniku.

Graf znázorňuje rentabilitu tržeb a nákladů v letech 2007 - 2011



Graf 9: Rentabilita tržeb a nákladů 2007 - 2011
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

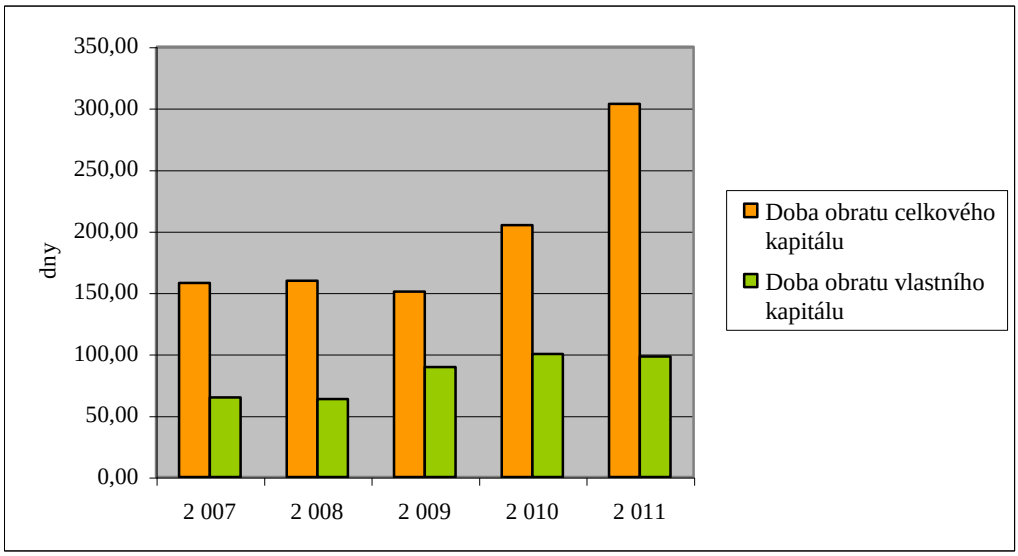
4.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatel (dny)	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011
Doba obratu celkového kapitálu	157,85	159,75	150,92	204,94	303,57
Doba obratu vlastního kapitálu	64,63	63,45	89,34	100,21	98,01
Doba obratu zásob	11,79	7,08	8,27	1,51	9,08
Doba obratu pohledávek	69,62	78,58	81,04	117,70	195,76
Doba obratu krátkodobých závazků	91,64	95,44	44,80	52,22	109,59

Tabulka 13: Ukazatele aktivity
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

Ukazatele znázorňují efektivitu využití majetku. Tato efektivita využití je tím vyšší, čím nižší je doba obratu všech sledovaných ukazatelů. Z vypočtených hodnot vyplývá, že doba obratu celkového kapitálu a také doba obratu vlastního kapitálu se zvyšuje. Zatímco doba obratu vlastního kapitálu se od roku 2009 zvyšuje jen nepatrně, hodnota celkového kapitálu prudce stoupla v roce 2010 a mnohem horší situace je v roce 2011, kdy tento ukazatel dosáhl hodnoty téměř 304 dnů. Tak dlouhá doba je pro společnost nepříznivá a poukazuje na nedostatečné využití kapitálu. To se projevilo i na ukazateli rentability celkového kapitálu. Tento výsledek má pro podnik negativní vliv.

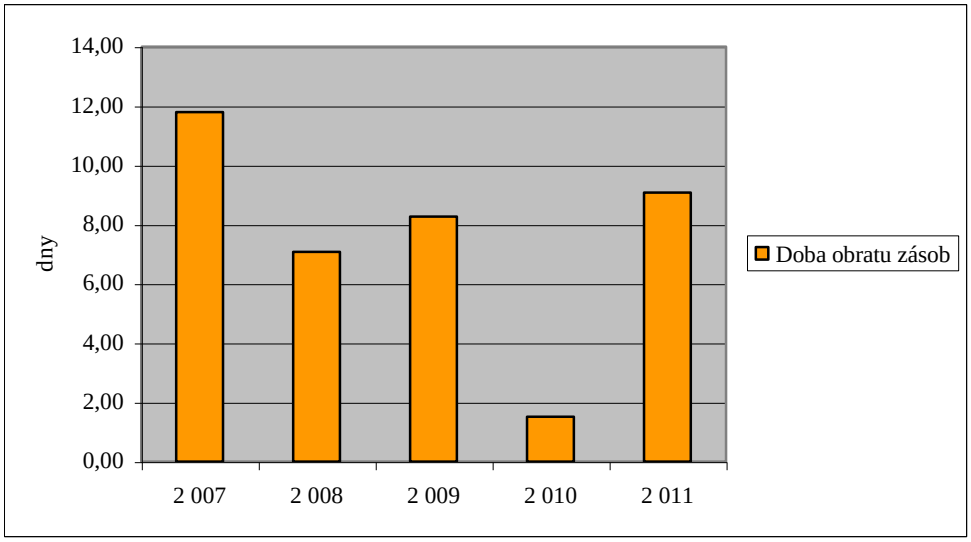
Graf znázorňuje dobu obratu celkového a vlastního kapitálu v letech 2007 – 2011.



Graf 10: Doba obratu celkového a vlastního kapitálu 2007 – 2011
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

Trend u doby obratu zásob je ve sledovaném období kolísavý. V roce 2008 klesá z původních 11,79 dnů na cca 7 dnů. V roce 2009 zaznamenává nárůst o 1 den. V roce 2010 dosahuje doba obratu zásob k celkovému objemu tržeb hodnoty 1,51. Znamená to, že jeden a půl dne jsou zásoby vázány do doby jejich spotřeby. Ukazatel aktivity zásob se v roce 2010 vyvíjel velmi dobře. Ovšem v roce 2011 se dostal do hodnot 9,08 dnů. Je to nárůst o 600 % proti roku 2010. Tento stav ukazuje na nepříznivý vývoj v roce 2011.

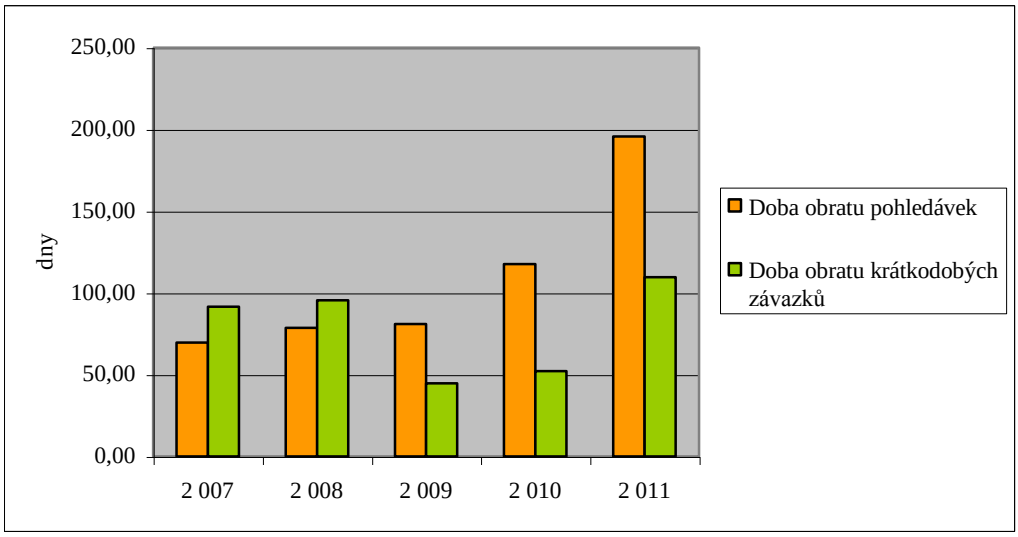
Graf znázorňuje dobu obratu zásob v letech 2007 – 2011.



Graf 11: Doba obratu zásob 2007 – 2011
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

Do výpočtu obratu pohledávek jsou zahrnuty pohledávky krátkodobé. Počet dnů, po který odběratelé dluží peněžní prostředky, se za sledované období zvyšuje. V roce 2010 se oproti předcházejícímu období zvýšil o 36 dnů, v roce 2011 došlo k dalšímu navýšení, a to o 78 dnů. Tato situace je pro společnost neutěšená. Ukazuje to na nepříznivý současný trend ekonomického prostředí, kdy doba splatnosti faktur se stále více prodlužuje. Naproti tomu, doba obratu krátkodobých závazků podniku v letech 2009 a 2010 výrazně klesla. I když v roce 2011 se zvýšila o 100 % oproti roku 2010, stále obrat závazků tvoří polovinu obratu pohledávek. Splatnost krátkodobých závazků je kratší než doba splatnosti pohledávek, znamená to, že podnik musí využívat ke splácení svých závazků i cizí zdroje. Čím je doba obratu pohledávek delší, tím je potřeba více finančních zdrojů na jejich krytí, zejména bankovních úvěrů.

Graf znázorňuje dobu obratu pohledávek a krátkodobých závazků v letech 2007 – 2011.



Graf 12: Doba obratu pohledávek a krátkodobých závazků 2007 - 2011
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

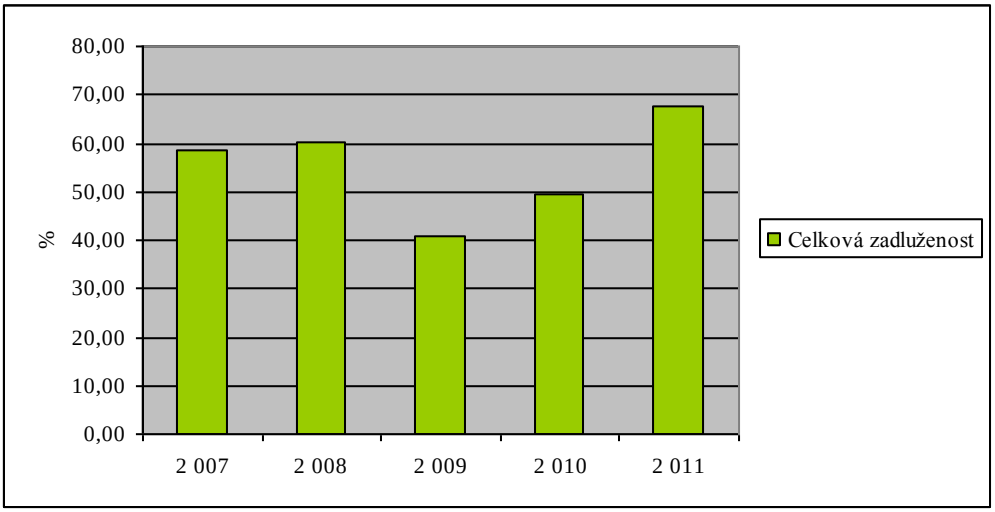
4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	MJ	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011
Celková zadluženost	%	58,54	60,03	40,80	49,54	67,66
Stupeň zadluženosti vlastního kapitálu	koef.	1,43	1,51	0,69	1,01	2,10
Úrokové krytí	koef.	7,58	4,21	30,40	42,01	9,37
Stupeň samofinancování	%	40,94	39,72	59,20	48,90	32,29
Finanční páka	koef.	2,44	2,52	1,69	2,05	3,10
Platební neschopnost	koef.	1,26	1,18	0,55	0,44	0,56

Tabulka 14: Ukazatele zadluženosti
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

Celková zadluženost představuje podíl celkových závazků k celkovému jmění společnosti. Za vysokou míru zadlužení se považuje hodnota nad 50 %. Z vypočtených hodnot vyplývá, že celková zadluženost podniku v letech 2007 a 2008 je vysoká. Rozsah krytí majetku firmy cizími zdroji je cca 60 %. V roce 2009 došlo ke zvýšení oběžných aktiv a zároveň ke snížení krátkodobých závazků. Zadluženost podniku klesla na 40 %. V roce 2010 byl navýšen dlouhodobý hmotný majetek, ovšem na úkor bankovních úvěrů a výpomocí. Zadluženost se zvýšila na téměř 50 %. V roce 2011 se navýšila oběžná aktiva díky zásobám a krátkodobým pohledávkám. Na straně pasiv se zvýšily cizí zdroje. Podnik se dostal do vysokých hodnot celkového zadlužení.

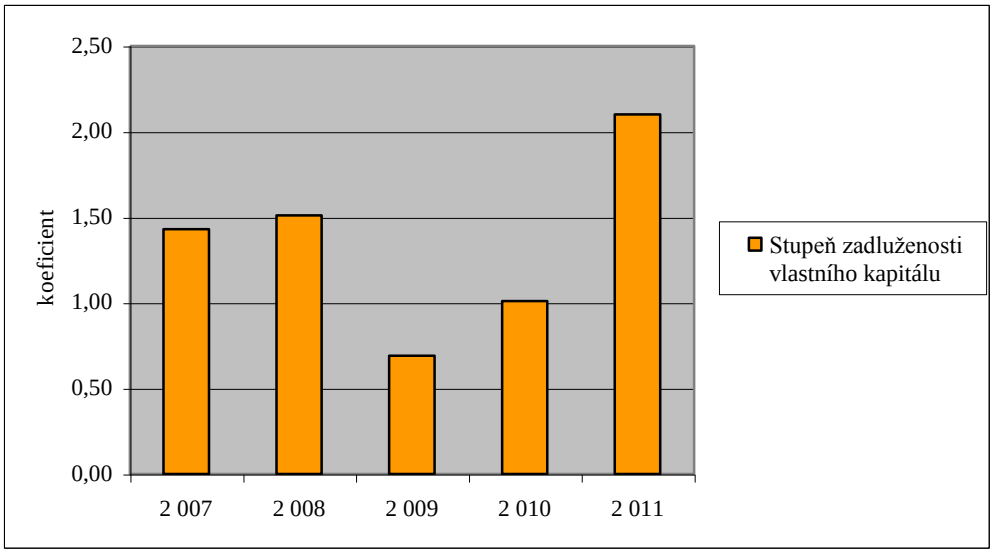
Graf znázorňuje celkovou zadluženost v letech 2007 – 2011.



Graf 13: Celková zadluženost 2007 - 2011
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

Stupeň zadluženosti vlastního kapitálu vyjadřuje podíl mezi cizími a vlastními zdroji. Doporučeného rozmezí hodnot mezi 0,3 – 1,0 dosahuje společnost jen v roce 2009 a v roce 2010, kdy je těsně na horní hranici rozmezí. V ostatních rocích sledovaného období je zadluženost vlastního kapitálu poměrně vysoká. Zvláště v roce 2011 dosáhl podnik koeficientu 2,10. Tento ukazatel může být negativní z pohledu banky, která může zařadit podnik mezi rizikové klienty.

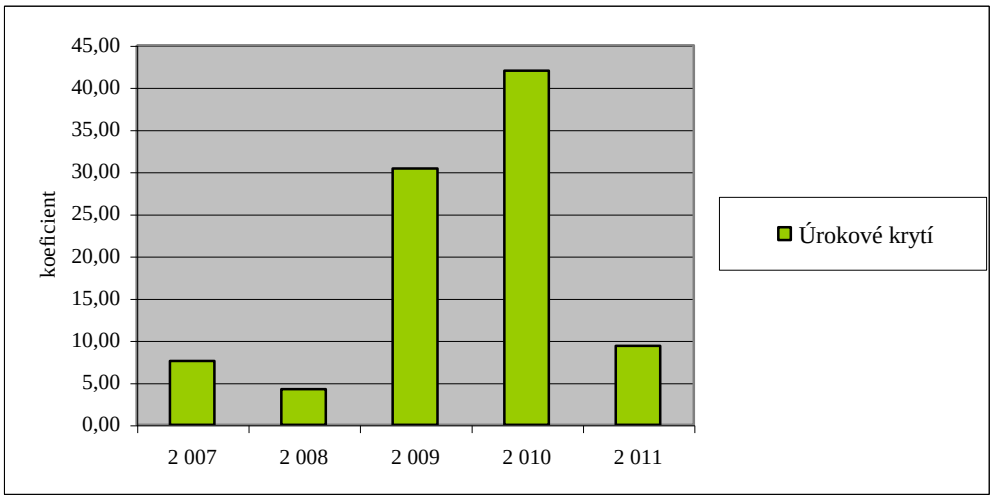
Graf znázorňuje stupeň zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2007 – 2011.



Graf 14: Stupeň zadluženosti vlastního kapitálu 2007 - 2011
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

Úrokové krytí podává informace o tom, kolikrát čistý zisk pokryje úrokové náklady společnosti. Z výpočtu ukazatele úrokového krytí vyplývá, že společnost nemá problém s tímto ukazatelem, protože jeho hodnoty dalece přesahují doporučené rozmezí od 2,0 do 3,0.

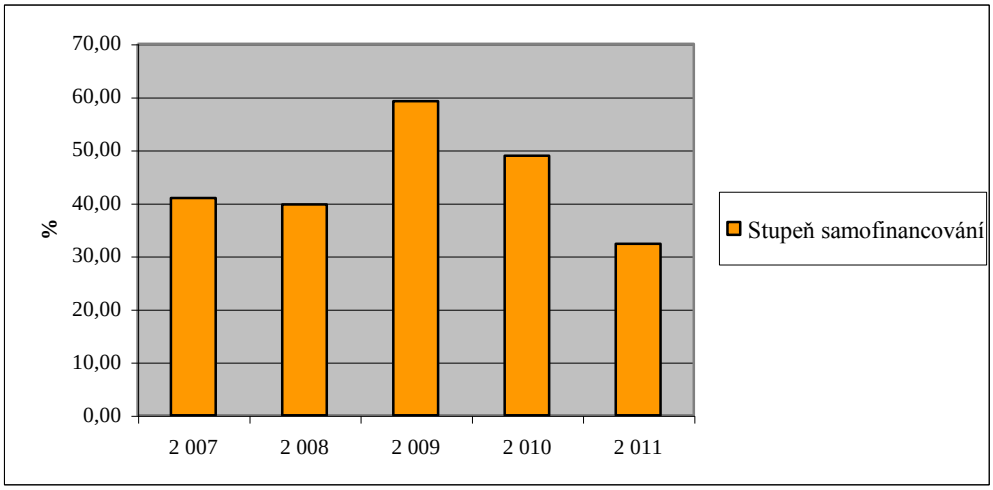
Graf znázorňuje ukazatel úrokového krytí v letech 2007 – 2011.



Graf 15: Úrokové krytí 2007 - 2011
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

Stupeň samofinancování udává, jak velká část aktiv je financována vlastními zdroji. Pozitivním trendem ve společnosti je, že vlastní kapitál se ve sledovaném období pohybuje kolem 50 % objemu celkového kapitálu. Výjimku tvoří rok 2011, kdy koeficient samofinancování dosahuje pouze 32 %.

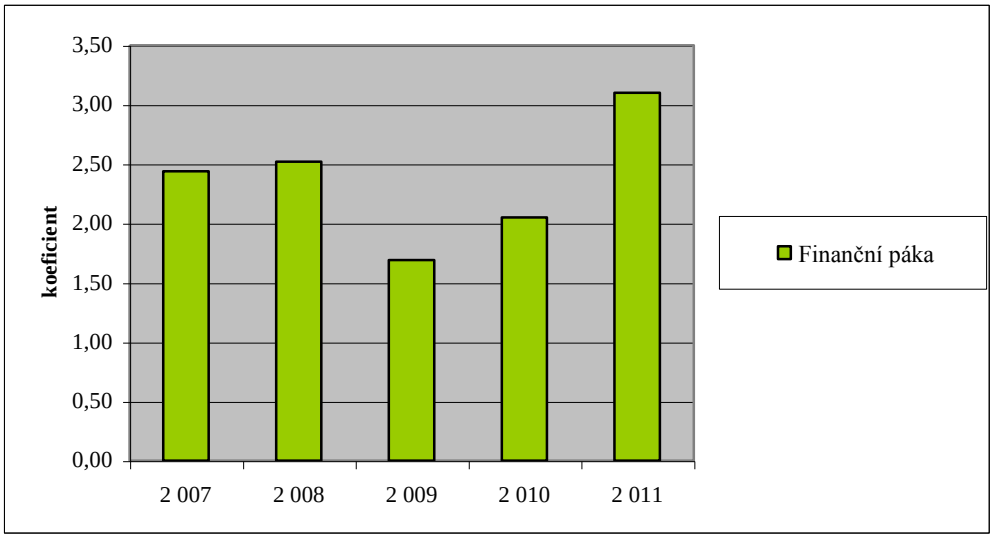
Graf znázorňuje stupeň samofinancování v letech 2007 – 2011.



Graf 16: Stupeň samofinancování 2007 - 2011
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

Ukazatel finanční páka představuje podíl aktiv na vlastním kapitálu. Jeho hodnota má dosahovat koeficientu 3. Čím je ukazatel vyšší, tím je větší podíl cizích zdrojů. Z uvedeného vyplývá, že v roce 2011 se nejvíce cizích zdrojů podílí na financování aktiv. Dosažená hodnota je 3,10.

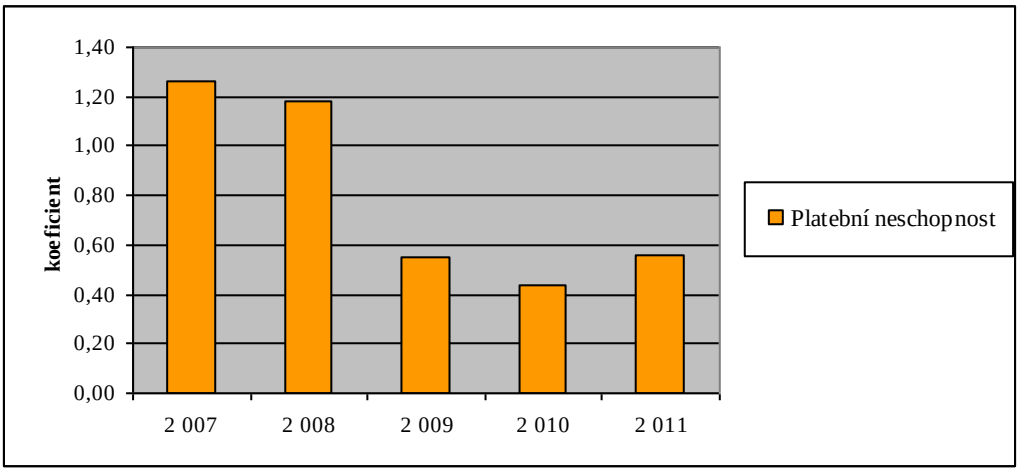
Graf znázorňuje ukazatel finanční páky v letech 2007 – 2011.



Graf 17: Finanční páka 2007 - 2011
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

Ukazatel platební neschopnosti je vypočítán jako poměr závazků vůči pohledávkám. Z výpočtů ve sledovaných pěti letech hospodářské činnosti podniku je patrné, že v roce 2007 a 2008 je hodnota větší než 1. Znamená to primární platební neschopnost - podnik měl těžkosti z důvodu špatného hospodaření, závazky po lhůtě splatnosti převyšovaly pohledávky. V letech 2009 – 2011 se platební neschopnost pohybuje pod hodnotou 1. V těchto případech se jedná o druhotnou platební neschopnost z důvodu špatných odběratelsko-dodavatelských vztahů.

Následující graf znázorňuje ukazatel platební neschopnosti v letech 2007 – 2011.



Graf 18: Platební neschopnost 2007 - 2011
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

4.3.4 Ukazatele likvidity

Ukazatel	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011
Okamžitá likvidita	0,21	0,29	0,81	0,54	0,44
Běžná likvidita	0,97	1,12	2,62	2,80	2,23
Celková likvidita	1,13	1,22	2,83	2,84	2,31

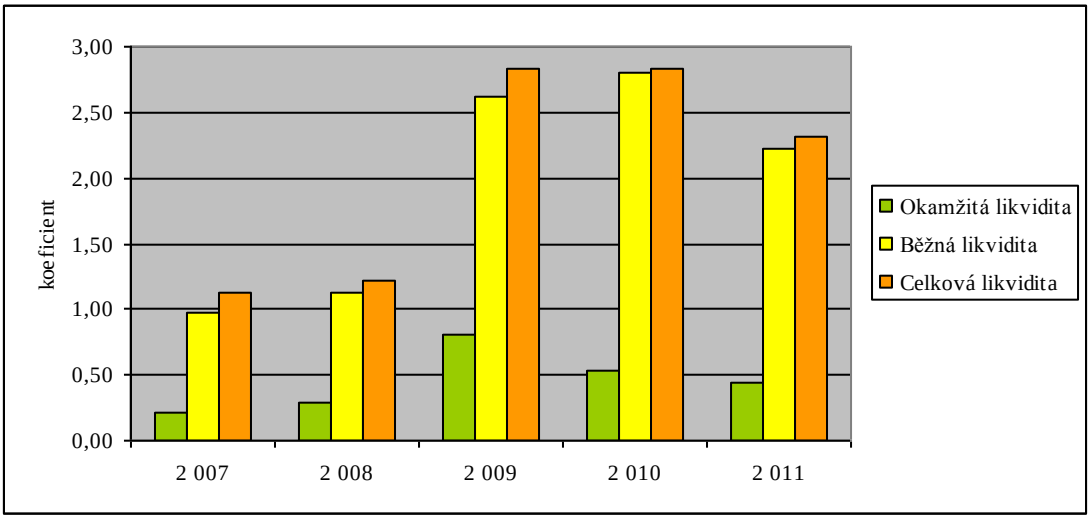
Tabulka 15: Ukazatele likvidity
Zdroj: [27–30, 34], vlastní zpracování

Všechny tři finanční ukazatele likvidity mají kolísavý vývoj. Do ukazatele okamžité likvidity vstupují pouze pohotové peněžní prostředky. Přijatelná výše hodnoty ukazatele pro výrobní podniky je v rozmezí od 0,2 do 0,6. Na základě vypočtených výsledků ukazatele je patrné, že v letech 2007 a 2008 měla společnost k dispozici nejméně finančního majetku za všechna sledovaná období a pohybovala se na hranici nejnižších přijatelných hodnot ukazatele. Nejlepší situace potom byla v roce 2009, kdy společnost pokryla 80 % krátkodobých závazků svým vlastním finančním majetkem. V roce 2010 došlo k poklesu ukazatele na 0,54. Horizontální analýza ukázala, že v roce 2011 společnost navýšila svůj krátkodobý finanční majetek o 92 %, ovšem daleko rychleji rostly společnosti krátkodobé závazky. Výsledkem je snížení ukazatele okamžité likvidity na hodnotu 0,44. Znamená to, že při okamžité likviditě je společnost schopna krýt krátkodobé závazky svými pohotovými finančním prostředky jen ze 44 %.

Ukazatel běžné likvidity se má pohybovat u dobře fungujícího podniku v rozmezí hodnot minimálně 1,0 až 1,5. Z hodnot uvedených v tabulce je patrné, že v roce 2007 byla hodnota nižší, než 1, což mohlo signalizovat určité problémy ve vývoji platební situace podniku v dalším období. V roce 2008 se hodnota ukazatele mírně navyšuje, a to na hodnotu 1,12. V roce 2009 a 2010 dochází k výraznému zlepšení. Koeficient vykazuje hodnoty 2,62 a 2,80. V roce 2011 dochází ke snížení úrovně na hodnotu 2,23. V posledních třech sledovaných letech společnost nemá problémy s běžnou likviditou a je schopna krýt peněžními prostředky a krátkodobými pohledávkami běžné potřeby a krátkodobé úvěry.

Celková likvidita má doporučené rozmezí 2,0 až 2,5. Vypočtené hodnoty ukazují, že s celkovou likviditou měla společnost problémy v letech 2007 a 2008. Od roku 2009 se situace v podniku podstatně zlepšila. Hodnoty 2,83, 2,84 a 2,31 znamenají dobrou celkovou likviditu podniku. Ovšem je třeba mít na zřeteli, že lepší hodnota ukazatele je ovlivněna velkým zvýšením krátkodobých pohledávek, a v roce 2011 také velkým zvýšením zásob. Pokud by se společnost dostala do situace, že z části oběžných aktiv se vytvoří nedobytné pohledávky nebo neprodejné zásoby, potom ani dobrá úroveň celkové likvidity nemůže zabránit nepříznivé situaci. Vysoké hodnoty likvidity znamenají neefektivní vázanost finančních prostředků v oběžných aktivech

Graf znázorňuje porovnání okamžité, pohotové a běžné likvidity v letech 2007 – 2011.



Graf 19: Ukazatele likvidity 2007 - 2011
Zdroj: [27–30, 34], vlastní zpracování

4.4 Horizontální likvidita

4.4.1 Zlaté bilanční pravidlo

Ukazatel (v tis. Kč)	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011
Stálá aktiva (SA)	11 540	11 444	7 680	18 901	18 726
Dlouhodobé zdroje (DZ)	14 425	17 184	31 045	43 463	47 936
DZ - SA (v tis. Kč)	2 885	5 740	23 365	24 562	29 210
DZ/SA (v %)	125%	150%	404%	230%	256%

Tabulka 16: Zlaté bilanční pravidlo – dlouhodobý kapitál
Zdroj: [27–30, 34], vlastní zpracování

Zlaté bilanční pravidlo vyžaduje, aby zdrojem krytí dlouhodobého majetku byly dlouhodobé zdroje. Ideální je vyrovnanost. Z výsledků je zřetelné, že dlouhodobé zdroje v celém sledovaném období převyšují stálá aktiva. Znamená to, že společnost je překapitalizovaná a dlouhodobými zdroji byla kryta také oběžná aktiva.

Ukazatel (v tis. Kč)	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011
Oběžná aktiva (OA)	22 836	31 188	43 392	50 356	96 932
Krátkodobé cizí zdroje (KCZ)	20 216	25 658	20 590	25 093	68 052
KCZ - SA (v tis. Kč)	-2 620	-5 530	-22 802	-25 263	-28 880
KCZ/OA (v %)	89%	82%	47%	50%	70%

Tabulka 17: Zlaté bilanční pravidlo – krátkodobý cizí kapitál
Zdroj: [27–30, 34], vlastní zpracování

Oběžná aktiva mají nižší hodnotu než je hodnota krátkodobého cizího kapitálu. Výsledky v procentuálním vyjádření ukazují, jak velká část oběžných aktiv byla kryta krátkodobým cizím kapitále. Zlaté bilanční pravidlo nebylo dodržené.

4.4.2 Rozdílový ukazatel likvidity

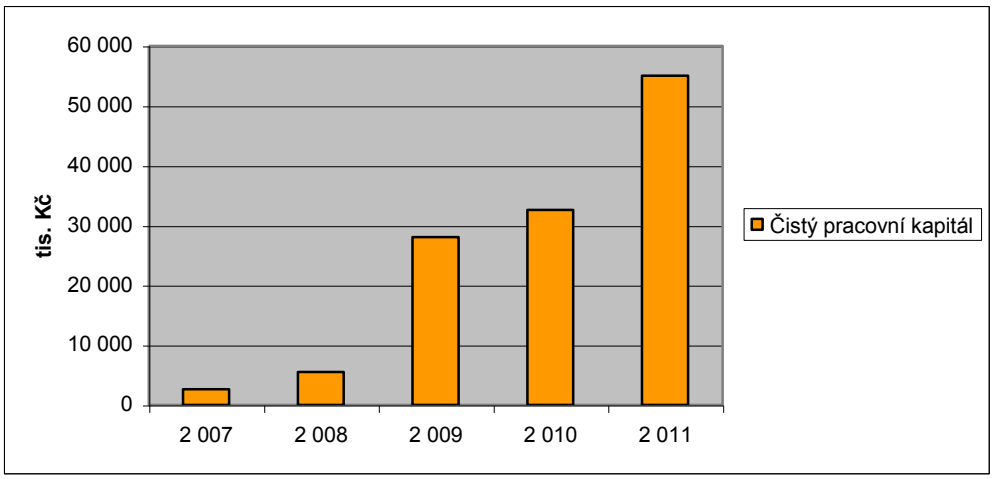
Ukazatel (v tis. Kč)	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011
Oběžná aktiva	22 836	31 188	43 392	50 356	96 932
Krátkodobé závazky	20 216	25 658	15 326	17 748	41 895
Čistý pracovní kapitál	2 620	5 530	28 066	32 608	55 037

Tabulka 18: Čistý pracovní kapitál
Zdroj: [27–30, 34], vlastní zpracování

Mezi rozdílové ukazatele likvidity se řadí ukazatel čistý pracovní kapitál. Představuje část dlouhodobého kapitálu, která je určena k provozní činnosti.

Čistý pracovní kapitál se pohybuje ve sledovaném období v kladných číslech. Hodnoty se od roku 2007 postupně zvyšovaly. Kladná hodnota pracovního kapitálu znamená, že část oběžných aktiv je kryta dlouhodobým kapitálem. Vysoký podíl volného kapitálu snižuje finanční riziko a zajišťuje hladký průběhu hospodaření. Uvolněná část dlouhodobých zdrojů by mohla být použita na financování mimořádných událostí. Ovšem, je třeba mít na zřeteli, že dlouhodobé zdroje jsou relativně dražší. Toto financování snižuje rentabilitu vlastních zdrojů a pracovní kapitál nevydělává. Pro zlevnění financování by měl být hledán poměr, v jakém rozsahu lze zaměnit drahé dlouhodobé zdroje za zdroje krátkodobé.

Graf znázorňuje hodnoty čistého pracovního kapitálu v letech 2007 – 2011.



Graf 20: Čistý pracovní kapitál 2007 - 2011
Zdroj: [27–30, 34], vlastní zpracování

5 Altmanův vzorec finančního zdraví podniku

5.1 Altmanův model (Z-skóre)

Společnost EGP INVEST, spol. s r. o. není veřejně obchodovatelná na burze cenných papírů, ani na žádném mimoburzovním trhu. Pro stanovení jejího pásma prosperity – výpočet Z-skóre – je aplikována rovnice pro podniky veřejně neobchodovatelné na burze cenných papírů. Za tržní hodnotu základního kapitálu společnosti je považována hodnota účetní. Podkladem jsou hodnoty z účetních výkazů společnosti – z rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Ukazatel		Váha ukaz.	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011
Ukazatel likvidity	X_1	0,717	0,075	0,129	0,544	0,468	0,474
Ukazatel dlouhodobé rentability	X_2	0,847	0,065	0,185	0,286	0,347	0,237
Ukazatel rentability	X_3	3,107	0,202	0,092	0,323	0,073	0,050
Ukazatel zadluženosti	X_4	0,420	0,699	0,662	1,451	0,987	0,477
Ukazatel aktivity	X_5	0,998	2,281	2,253	2,385	1,757	1,186
Z-skóre			**3,31**	**3,06**	**4,63**	**3,02**	**2,08**

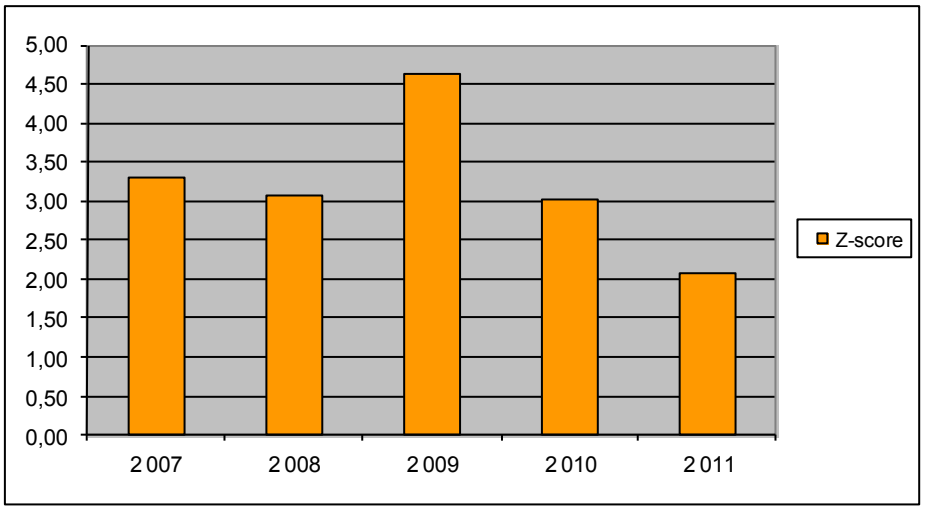
Tabulka 19: Altmanův model (Z-skóre)
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

Hodnoty Z-skóre vyšší jak 2,90 znamenají, že společnost je finančně stabilní a nepřepokládají se u ní žádné finanční problémy. Na základě výsledků Altmanova indexu je zřetelné, že do pásma prosperity se společnost dostala téměř ve všech letech sledovaného období. Výjimku tvoří rok 2011. V tomto roce se společnost ocitá ve středu pásma šedé zóny. Z analyzovaných hodnot ukazatelů je zřejmé, že společnost se dostala do pásma šedé zóny převážně z důvodu rentability celkového kapitálu. Došlo k velkého navýšení aktiv, avšak tržby a zisk toto navýšení nekopírovaly.

Z výsledků Altmanova modelu za sledované období vyplývá, že společnost EGP INVEST, spol. s r.o. je finančně stabilní. Nejlepší hodnoty dosáhla v roce 2009, kdy její finanční situace byla na velmi kvalitní úrovni a dosáhla hodnoty 4,63. V roce 2010 klesá hodnota Z-skóre na úroveň 3,02. Je to hodnota přibližná hodnotě dosažené v roce 2008. Výsledky ukazatele jsou pro společnost stále příznivé. V roce 2011 se meziroční situace zhoršila

a společnost se dostává do pásma šedé zóny. Znamená to, že společnost není ohrožena bankrotem, ale ani neprosperuje.

Graf znázorňuje vývoj finanční situace společnosti na základě Altmanova indexu.



Graf 21: Altmanův model (Z-skóre) 2007 - 2011
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

5.2 Index důvěryhodnosti IN05

Ukazatel	Váha ukaz.	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011
Aktiva/Cizí zdroje	0,13	0,222	0,217	0,319	0,262	0,192
EBIT/Nákladové úroky	0,04	0,345	0,209	1,484	2,357	0,577
EBIT/Aktiva	3,97	0,800	0,367	1,282	0,291	0,197
Výnosy/Aktiva	0,21	0,481	0,506	0,521	0,373	0,251
Oběžná aktiva/KZ + KBU	0,09	0,102	0,109	0,190	0,140	0,119
IN05		**1,95**	**1,41**	**3,80**	**3,42**	**1,34**

Tabulka 20: Index IN05
Zdroj: [27–30, 34, 35], vlastní zpracování

Index IN05 více respektuje české podmínky. Podle tohoto ukazatele se situace společnosti jeví o něco kritičtěji. Z výpočtů je zřejmé, že v roce 2008 a 2011 se podnik dostává do pásma šedé zóny. Dle indexu IN05 není v těchto letech situace vyhraněna. Nelze jednoznačně rozhodnout o zdraví společnosti.

6 Návrh opatření na odstranění nedostatků a pro zvýšení výkonnosti podniku

Analýza společnosti EGP INVEST, spol. s r. o. byla provedena za účelem zjištění finanční situace a stability podniku. Cílem analýzy bylo získat informace o ekonomickém vývoji společnosti, najít její silné stránky a odhalit místa, kde je nutné provést nápravu a zlepšení.

Významným milníkem pro společnost byl rok 2009. V tomto roce byla celková situace společnosti ovlivněna změnou společníka, kterým se stala akciová společnost ÚJV Řež, jako jediný vlastník společnosti. Tímto se stala společnost EGP INVEST stoprocentní dceřinou společností ÚJV Řež. Uvedené události představovaly pro společnost zásadní změny. Především došlo ke změně vrcholového managementu a ke změně struktury společnosti. Provedené změny měly vliv na ekonomiku společnosti a odrazily se i v ukazatelích finanční analýzy.

Společnost si stanovila vizi:
„Být dynamickou společností v rámci skupiny ÚJV - vyhledávaným partnerem významných dodavatelů, provozovatelů a uživatelů jaderných a dalších technologií - poskytující špičková profitabilní řešení a služby s vysokou přidanou hodnotou, jak v projektové a inženýrské činnosti, tak v oblasti vývoje a inovací.“ [31, s. 5]

SWOT analýza ukázala, že společnost staví na dobrých základech a je možné ji označit za stabilní firmu, která se chce v plné míře zasadit o naplnění cílů vize. Snahou managementu je zavádění moderních metod do řízení podniku. Analýzou bylo zjištěno, že podnik disponuje velkým potenciálem silných stránek. Zásadou je, že pokud si chce udržet své postavení na trhu, musí tuto silnou výhodu umět využít. Silné stánky tvoří zdravé jádro, díky kterému společnost funguje. Silné stránky si musí podnik chránit a zdokonalovat je, usilovat o jejich rozšiřování.

SWOT analýza identifikovala také několik příležitostí pro podnik. Podstatné je umět se chytit těchto příležitostí a zvýšit vnímavost vůči faktorům vnějšího okolí. Při identifikaci příležitostí musí být hodnocena možná reálná ohrožení. Kombinace silných stránek s příležitostmi může vyústit v nové zakázky, inovaci služeb, zaměření se na nové trhy.

Společnost se musí soustředit také na vyloučení slabých stránek, i když analýzou jich bylo identifikováno velmi málo. Management nesmí dopustit, aby se slabé stránky změnily v ohrožení. Důsledným řešením slabých stránek může podnik získat z nevýhody výhodu a přeměnit ji na silné stránky. Dalším řešením, které vede k zajištění výhody, je včasné identifikování hrozeb a jejich následná proměna v příležitosti. Akceptování zákonů podnikání je důležité pro vytvoření dlouhodobé ziskovosti a stability podniku.

Analýza SWOT odkryla převážně silné stránky společnosti. Společnost má velmi pevné zázemí ve vlastníkovi společnosti. Dá se předpokládat, že vybudované dobré jméno v oblasti projektování a inženýrské činnosti a silný potenciál pomohou při získávání nových zakázek. Slabé stránky, na které SWOT poukázala, se dají řešit správným řízením nákladů a dobrou obchodní a personální politikou.

Doporučením pro praktickou aplikaci analýzy SWOT je vytvoření vícečlenného pracovního týmu, který dokáže kriticky zhodnotit chod společnosti. Analýza se musí týkat konkrétních cílů společnosti. Účelem je dosažení co největší objektivizace hodnocení. Hodnocení se musí zaměřit na významné funkční oblasti uvnitř společnosti a rovněž na vlivy vnějšího prostředí. Provedená SWOT analýza musí být pravidelně za určité časové období přehodnocována. Minimální doba je jednou za rok. Frekvence vyhodnocování závisí na rychlosti změn uvnitř a vně společnosti.

Finanční analýza zmapovala hospodářskou situaci společnosti a její finanční zdraví. Vycházela z účetních dokladů let 2007 až 2011. Lze konstatovat, že na základě dosažených výsledků finanční analýzy se potvrzuje, že společnost nemá závažnější ekonomické potíže. Ve finančních ukazatelích se výrazně projevila změna vlastníka v roce 2009. Je patrné, že do roku 2008 měla společnost odlišnou výši hodnot ve struktuře aktiv a pasiv. Příchodem nového vlastníka byl navýšen celkový kapitál, k velkému navýšení došlo u vlastního kapitálu, vzrostly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Horizontální analýza rozvahy ukázala, že po celé sledované období měla oběžná aktiva převahu nad stálými aktivy, tedy nad dlouhodobým majetkem. Snížení dlouhodobého majetku v roce 2009 bylo zapříčiněno prodejem části podniku. Klesla hodnota pozemků a staveb, ale naproti tomu podnik začíná více investovat do nehmotného majetku – softwaru. K navýšení dlouhodobého hmotného majetku se společnost rozhodla v roce 2010, kdy byla realizována investice do opravy budovy sídla společnosti.

U oběžných aktiv bylo zaznamenáno mnohem větší navýšení. Dramatický byl růst hlavně zásob v roce 2011, které vzrostly díky velké rozpracovanosti zakázek a přesunu fakturace těchto zakázek do dalšího účetního období. Tato skutečnost se projevila také v ukazateli doby obratu zásob zvýšením počtu dnů vázanosti zásob do doby jejich spotřeby. U dlouhodobých pohledávek dochází k postupnému snižování. Velkou měrou k tomu přispělo vrácení záloh za telefony. Pozitivní vývoj byl zaznamenán také u krátkodobého finančního majetku. Tento trend se projevil i na ukazateli okamžité likvidity. Ne však tak výrazně, jak by se dalo předpokládat, protože hodnotu ukazatele okamžité likvidity snížily zvyšující se krátkodobé závazky.

Krátkodobé pohledávky podniku výrazně rostou. Je to negativní trend, poněvadž v těchto pohledávkách je vázána velká část aktiv – krátkodobého finančního majetku. Nejvýraznější položky krátkodobých pohledávek tvoří pohledávky z obchodních vztahů. O této nepříznivé skutečnosti vypovídá i ukazatel aktivity - doba obratu pohledávek. Doba obratu pohledávek u společnosti narůstá, z čehož lze soudit, že dochází k opožděným platbám ze strany zákazníka. Situace je ovlivněna zhoršenou platební morálkou odběratelů, dlouhými lhůtami splatnosti a zádržnými. Z hodnocení vyplývá, že v roce 2010 činila doba obratu pohledávek 118 dní, ale v roce 2011 stoupla na 196 dní. Naproti tomu, doba obratu krátkodobých závazků byla v průměru o 50 % kratší než doba obratu pohledávek. Znamená to, že společnost splácela své závazky vůči dodavatelům o polovinu času dříve, než získala peněžní prostředky od svých odběratelů. Nevyváženost doby obratu pohledávek a doby obratu závazků přivádí podnik do druhotné platební neschopnosti. Podniku se zhoršuje platební pozice. Úhrady závazků musí zabezpečovat pomocí čerpání úvěru. To vede ke zvýšení nákladů a zadluženosti společnosti.

Horizontální analýza pasiv ukázala na pozitivní vývoj vlastního kapitálu. K podstatnému navýšení vlastního kapitálu došlo v roce 2009, převážně z důvodu dobrého hospodářského výsledku za běžné účetní období a nerozdělenému zisku minulých let. I v následujících letech se vlastní kapitál navyšuje. Rezervy byly vytvořeny na odměny a na nevyčerpanou dovolenou minulých let. U cizího kapitálu dochází k růstu rezerv a ke zvyšování krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí. Bankovní úvěry byly zřízeny za účelem financování rekonstrukce budovy a v roce 2011 na financování provozu. Poměr cizích zdrojů k celkovému kapitálu vzrostl. Podnik se dostává do vyššího stupně zadlužení.

Vertikální analýza aktiv potvrdila skutečnost, že podíl stálých aktiv společnosti je nižší než podíl oběžných aktiv. Důvodem tohoto rozložení je hlavní předmět podnikání, a tím je poskytování služeb. Podnik nepotřebuje k zajištění činnosti velkou majetkovou strukturu. Oběžná aktiva představují cca 80 procentní část z celkových aktiv. Ovlivňují likviditu společnosti, protože představují tu část majetku, kterou je možné platit závazky. Největší podíl mají krátkodobé pohledávky. Z tohoto hlediska má společnost dobrou likvidní pozici, ovšem za předpokladu, že z krátkodobých pohledávek se nestanou pohledávky po splatnosti a pohledávky nedobytné. Vyšší podíl oběžných aktiv se projevuje na rentabilitě celkových aktiv, která v porovnání s čistým ziskem klesá. Z vertikální analýzy pasiv je zřejmé, že kapitálová struktura společnosti má kolísavou tendenci. Zatímco v roce 2009 převládají vlastní zdroje, v roce 2011 financuje společnost svou hospodářskou činnost cizími zdroji. To se projevilo i na ukazateli finanční páka.

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je patrné, že ve sledovaném období dochází k nárůstu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Pro společnost to je příznivý stav. Provozní výsledek hospodaření dosáhl nejlepších výsledků v roce 2009, kdy se hodnota zvýšila proti předcházejícímu roku o 406 %. Bohužel od 2010 dochází ke snižování. Téměř dvoutřetinové snížení provozního hospodářského výsledku v roce 2010 a další snížení v roce 2011 je velmi alarmující, neboť provozní hospodářský výsledek je základem podnikatelské činnosti společnosti. Tento nepříznivý vývoj je odrazem současného stavu na hospodářském trhu, který je ovlivněn nízkými cenami zakázek, z důvodu velké konkurence, a vysokou náročností prací.

Ukazatele rentability poměřují zisk s jinými veličinami, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování cílů podniku. U rentability celkových aktiv se projevilo velké navýšení oběžných aktiv v roce 2011. Výnosnost klesá, protože tak velkému navýšení oběžných aktiv neodpovídá hospodářský výsledek, tedy zisk. Také z rentability tržeb je patrné, že i když tržby rostou, výnosnost tržeb naopak klesá. Ostatní ukazatele rentability zaznamenávají stejný vývoj.

V oblasti zadluženosti lze konstatovat, že celkově zadluženost v podniku roste. V roce 2010 se pohybovala na hranici, kterou je možné považovat za dobrý stav. V dalším roce zadluženost díky úvěru, který byl sjednán na financování zajištění provozu nové zakázky, stoupá a společnost se dostává do vysokého zadlužení. Společnost využívá cizího kapitálu k financování svých aktiv. Využití cizího kapitálů může být pro společnost výhodné,

pokud využívá krátkodobých úvěrů. Ty jsou z důvodu nižší rizikovosti levnější. Ovšem je zapotřebí důkladně řídit a smluvně zajistit splácení pohledávek, aby společnost měla včas dostatek potřebných zdrojů pro pokrytí svých závazků.

Jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku je dobrá platební schopnost. Analýzou ukazatelů likvidity bylo zjištěno, že společnost je schopna pokrýt svými peněžními prostředky a pohledávkami své běžné potřeby. Ukazatele se pohybují v doporučených hodnotách. V roce 2009 a 2010 běžná a celková likvidita tyto hodnoty překročily. Situace je výhodná z hlediska získání nových peněžních prostředků od věřitelů, protože zaručuje návratnost finančních prostředků. Nadměrná likvidita ovšem snižuje rentabilitu, protože finanční prostředky jsou uloženy v méně výnosných aktivech.

Z výpočtu bankrotního modelu Altmanova vzorce je zřejmé, že podnik dosahoval za sledovaná období velmi dobrých hodnot a pohyboval se v pásmu prosperity. Výsledky roku 2011 zařadily společnost z pásma prosperity do pásma šedé zóny. Provedená analýza pomocí modelu IN05, která více respektuje české prostředí, jen potvrdila výsledky Altmanova modelu. Z hlediska budoucího vývoje není společnost ohrožena bankrotem, ovšem ani neprosperuje.

Na základě provedených analýz lze navrhnout následující doporučení pro zlepšení činnosti a budoucí úspěšný rozvoj společnosti.

Efektivní řízení pohledávek

Hlavním cílem hospodářské činnosti společnosti je zvyšování její tržní hodnoty, a to prostřednictvím zisku. Zisk lze zajistit správným nastavením majetkové a kapitálové struktury. V majetkové struktuře má společnost velký problém s krátkodobými pohledávkami. Krátkodobé pohledávky patří k problémovým aktivům, protože podnik v nich má zadrženy své peněžní prostředky. Pokud pohledávky nejsou zaplaceny včas, mohou dostat společnost do druhotné platební neschopnosti, což se projevilo na hodnotě ukazatele platební neschopnosti za rok 2009 až 2011. Nejvýraznějším rizikovým faktorem je nedodržení závazků odběratelem.

Návrh opatření spočívá v řízení pohledávek. Řízení pohledávek je soubor pravidel a postupů vedoucí k minimalizaci rizika nesplacení pohledávek odběrateli. Sleduje se výše

a druhy neuhrazených pohledávek, prověřuje se, zdali se z nich nestávají pohledávky nesplatitelné či nedobytné, například kvůli konkurzu uvalenému na odběratele.

Doporučení pro společnost spočívá v průběžném sledování pohledávek. Společnost si určí pracovníky, kteří budou shromažďovat informace o jednotlivých odběratelích. Informace by se měly týkat vzniku obchodního případu, způsobu zajištění pohledávek, jejich vymáhání, zainteresovanosti pracovníků společnosti na úhradě pohledávek. Pracovníci se zaměří na společné znaky odběratelů, kteří mají problémy s platební morálkou a zanalyzují problémy s tokem informací ve společnosti. Po zjištění příčiny zvyšování neuhrazených pohledávek je nutné přistoupit k návrhům řešení situace, hodnocení těchto návrhů a výběru vhodných řešení k optimalizaci. Výsledkem by měl být konkrétní návrh rozdělení odběratelů do bonitních skupin dle přínosu pro společnost, určení jak budou zajišťovány a sledovány informace v podniku, jaké budou poskytovány limity odběratelských úvěrů. Rozdělení odběratelů do bonitních skupin lze například podle ziskovosti odběratelů a jejich přínosu pro společnost. Důležité je stanovit kriteria, podle kterých bude společnost odběratele hodnotit. Kriteriem může být platební schopnost, objem tržeb, likvidnost.

Odběratele lze rozdělit do tří skupin. Lze je nazvat podle přínosu pro společnost například zlatí, bílí a černí.

Zlatí odběratelé jsou vysoce ceněnými odběrateli, protože přinášejí největší zisky s vysokou hodnotou čistých tržeb a nízkými náklady. Strategie řízení obchodních vztahů by měla být založena na budování pevnějších obchodních vazeb s těmito odběrateli. Zároveň je v zájmu firmy, při neustálé kontrole nákladů, zvyšovat objem prodeje těmto odběratelům.

Bílí odběratelé by mohli být zdrojem vyšších zisků, pokud by se podařilo efektivně snížit náklady nebo zvýšit tržby u těch odběratelů, u kterých jsou náklady relativně nízké, a stejně tak jsou nízké i tržby. Podnik se musí snažit zvýšit prodej u těchto odběratelů bez dalšího nárůstu nákladů.

Nejrizikovější skupinou jsou černí odběratelé. Je třeba provádět sledování s velkou opatrností. Je vhodné zjistit, zda existuje možnost zvýšení tržeb nebo snížení nákladů, a prověřit, zda se vyplatí spolupracovat s těmito odběrateli i nadále, aby nedocházelo ke zhoršení finanční stability společnosti. [37]

Pravidla a postup řízení pohledávek je nezbytné definovat pomocí vnitropodnikové směrnice. Řízení pohledávek musí být nedílnou součástí celopodnikové strategie, jejímž cílem je zajištění rovnováhy mezi pozicí na trhu a finanční výkonností, která směřuje ke zvyšování tržeb. Řízení pohledávek je tedy úzce propojeno s finančním řízením. Je odrazem stavu řízení celé společnosti a jejího vývoje.

Vyjednávací síla s dodavateli

Problémem, který vyplynul z ukazatelů finanční analýzy, je nesoulad mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu krátkodobých závazků. Ukazuje to na skutečnost, že není zajištěna návaznost mezi smluvními podmínkami uzavřenými s odběrateli a smluvními podmínkami uzavřenými se subdodavateli. Návrh doporučení spočívá ve vyjednávací síle společnosti. Je nutné, aby podmínky, které nastaví odběratel se promítly do subdodavatelských smluv. Společnost musí zaujmout silnou vyjednávací pozici vůči dodavatelům. Z hlediska zajištění prosperity podniku je neefektivní přistoupit u subdodavatelů na kratší dobu splatnosti faktur, než je splatnost sjednaná s odběrateli. Důležité je zapracovat do subdodavatelských smluv nebo objednávek, které v mnohých případech smlouvy nahrazují, všechny podstatné podmínky, které nastaví společnosti ve smlouvě odběratel. Na správném a úplném znění smluv a objednávek, by měli být zainteresováni zodpovědní pracovníci. Minimalizace rozdílů mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu krátkodobých závazků povede ke zvýšení platební schopnosti podniku a ke snížení nákladů.

Z navržených doporučení vyplývá, že společnost musí věnovat stálou pozornost vývoji ukazatele aktivity a správnou a důslednou politikou:

- snížit objem pohledávek po splatnosti,
- snížit dobu obratu pohledávek,
- preventivním opatřením předcházet vzniku problémových pohledávek
- optimálně řešit dobu obratu krátkodobých závazků,
- snížit nesoulad ve splatnosti mezi pohledávkami a závazky,
- vylepšit pozici společnosti z hlediska vyjednávací síly vůči dodavatelům.

Strategické řízení nákladů

Náklady jsou pro firmu důležitým tématem. Pokud je společnost úspěšná a výnosy rychle rostou, náklady nikdo neřeší. Na první místo se dostávají, jakmile začne mít společnost problémy. Strategické sledování nákladů a vhodné změny v nákladové struktuře mohou společnosti zajistit dlouhodobou konkurenceschopnost. Nákladová struktura je úzce propojena s hlavními cíli společnosti. Cílem strategického řízení není provádět rychlá opatření, která povedou k okamžité redukci nákladů, ale trvale úsporná strategie. Strategický přístup k řízení nákladů vyžaduje plnou angažovanost nejvyšších manažerů společnosti, kteří ponesou hlavní odpovědnost za snižování nákladů. Snižování nákladů se musí stát součástí firemní kultury. Růst výnosů a snižování nákladů jsou činnosti, které jsou důležité pro podnik. Pokud společnost ztratí náklady ze zřetele, může očekávat, že konkurent s pružnější nákladovou strukturou obsadí část jejího trhu. Správná nákladová kultura zajišťuje jistější budoucnost jak pro manažery, tak pro zaměstnance. [39]

Doporučení pro společnost zní systematicky snižovat náklady, k optimalizaci nákladů používat dlouhodobé strategické řízení nákladů, náklady sledovat i v období, kdy výnosy společnosti rostou.

Oblast rentability a efektivity

Navržená doporučení:

- zvyšování tržeb s minimálním navýšením oběžných aktiv,
- vysoká kvalita poskytovaných služeb spojená se systematickou odbornou přípravou zaměstnanců,
- inovační procesy – používání moderních metod řízení, technologií, informačních systémů,
- upevňování vztahů s důležitými obchodními partnery – v tuzemsku i zahraničí,
- získávání nových trhů.

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo posouzení a vyhodnocení finanční situace společnosti EGP INVEST, spol. s r. o. za poslední tři období hospodářské činnosti. Při zpracování finanční analýzy byly využity poznatky získané studiem, četbou odborné literatury a podklady získané od analyzované společnosti. Práce analyzovala hospodářskou činnost společnosti EGP INVEST, spol. s r. o., která podniká v oblasti zajišťování projektových prací a inženýrské činnosti ve výstavbě.

V analytické části byla ke zhodnocení finančně ekonomické situace použita soustava finančních ukazatelů, horizontální a vertikální analýza. Posouzení prosperity společnosti bylo provedeno Altmanovým vzorcem finančního zdraví podniku a indexem důvěryhodnosti IN05. Pomocí strategické analýzy SWOT byl proveden rozbor silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb. Výsledky byly vyhodnoceny, popsány a přehledně znázorněny pomocí tabulek a grafů. Poznání silných a slabých stránek má přispět ke zkvalitnění procesu rozhodování o dalším směřování podniku. Závěrečná část práce obsahuje návrhy a doporučení ke zlepšení výkonnosti podniku a k jeho rozvoji.

Cílem bakalářské práce bylo analyzovat hospodářskou činnost společnosti a získat přehledný podklad pro další rozhodování o možnostech zlepšení řízení podniku. Bakalářská práce vyhodnotila pět období hospodářské činnosti společnosti. Analýza ukázala, že i přes některé problémy, lze společnost považovat za finančně stabilní. Pro zajištění stability do budoucna je zapotřebí nastavit správnou majetkovou a kapitálovou strukturu, aby nebylo ohroženo dosažení zisku. Je také důležité uvědomit si, že v současných podmínkách tržního prostředí je společnost vystavena neustálému konkurenčnímu tlaku a bez důsledného řešení problémů bude náročnější si dobrou pozici udržet. Podstatné je, aby management společnosti sledoval a důsledně analyzoval dosažené výsledky a na nepříznivé výsledky včas reagoval vhodnými opatřeními. Tímto krokem bude zajištěn předpoklad k udržení si svého postavení na českém i zahraničním trhu.

Zadané cíle bakalářské práce byly splněny. Bakalářská práce bude jedním z podkladů při rozhodování managementu o dalším vývoji společnosti a při stanovení cílů.

HODNOCENÍ PODNIKU

EGP INVEST

Hodnocení podniku

Cílem bakalářské práce bylo vypracování finanční analýzy společnosti za poslední tři období hospodářské činnosti a navrhnout opatření na řešení nedostatků a opatření pro zvýšení výkonnosti.

Práce je logicky strukturovaná, vyvážená a pečlivě zpracovaná. Vzhledem k tomu, že v roce 2009 došlo ke změně vlastníka EGP INVEST, spol. s r. o., jsou hodnocena ne tři, ale velmi správně pět období, čímž se získal solidní základ pro posouzení společnosti. Se závěry SWOT analýzy lze souhlasit, větší důraz bych kladl na příležitosti trhu.

Pozitivním rysem práce je, že je objektivní a v plné míře postihuje současný stav společnosti. Práce dokládá, že paní Miluše Sigmundová je kmenovou spolupracovnicí EGP INVEST, spol. s r. o., s problémy společnosti je obeznámena a umí ji i kriticky posoudit. Oceňuji, že zpracovatelka nesklouzává jen ke kritice, ale navrhuje i reálná řešení (řízení zadluženosti, práce s pohledávkami, příležitosti a hrozby, apod.). Práce je účelně doplněna řadou vypovídajících příloh.

Závěrem lze konstatovat, že paní Miluše Sigmundová prokázala teoretické znalosti, které v potřebné míře aplikovala na skutečnost. Práce bude ve společnosti EGP INVEST, spol. s r. o. využívána jako studijní materiál pro přípravu hlavních inženýrů projektu (HIP) v ekonomické oblasti.

Práci hodnotím stupněm **B**, tedy jako **v ý b o r n o u**.

Ing. Petr Sláčala, MBA
ředitel a jednatel společnosti

Uherský Brod 14. 5. 2012

EGP INVEST, spol. s r. o., projektová, inženýrská, dodavatelská a obchodní společnost
adresa: Antonína Dvořáka 1707, 688 01 Uherský Brod, zapsaná u Krajského soudu v Brně, oddíl C, vložka 2580
bank. spojení: ČS a.s. Zlín, č. účtu: 1540039349/0800, IČ: 16361679, DIČ: CZ16361679
tel.: +420 572 610 311, fax: +420 572 633 725, e-mail: egpi@egpi.cz, www.egpi.cz

ABSTRAKT

Miluše Sigmundová. *Název práce Finanční analýza společnosti EGP INVEST, spol. s r. o.* Bakalářská práce. Evropský polytechnický institut, s.r.o. Kunovice

Vedoucí práce: Ing. Zuzana Pijáková

Klíčové pojmy: Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow, horizontální analýza, vertikální analýza, poměrové ukazatele, rentabilita, aktivita, zadluženost, likvidita, SWOT analýza, Altmanům model, index IN05

Bakalářská práce se zabývá tématem finanční analýzy společnosti EGP INVEST, spol. s r.o. v letech 2007 až 2011. Společnost působí v projektové oblasti a zajištění inženýrských činností.

Teoretická část práce zahrnuje přehled metod finanční analýzy a postupů výpočtu jednotlivých ukazatelů. Faktory ovlivňující chod podniku jsou uvedeny ve SWOT analýze. Praktická část obsahuje charakteristiku podniku, aplikaci vybraných metodologických postupů a komentáře, včetně zhodnocení zjištěných výsledků. Závěrem je navrženo opatření na odstranění nedostatků a doporučení pro zvýšení výkonnosti podniku.

ABSTRACT

Miluše Sigmundová. *Financial analysis of EGP INVEST, Ltd.* Bachelor thesis. European Polytechnic Institute, Ltd. Kunovice

Supervisor: Ing. Zuzana Pijáková

Key words: Financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, cash flow, horizontal analysis, vertical analysis, cash ratios, profitability, asset utilization, debt, liquidity, SWOT analysis, Altman´s model, index IN05

Bachelor thesis deals with the topic of financial analysis of EGP INVEST, Ltd. in the years 2007 - 2011. The company operates in the area of design activities and to ensuring engineering activities.

Theoretical part work includes methods of financial analysis and calculation procedures of individual indicators. Factors that affect the running of the company are shown in the SWOT analysis. The practical part contains characteristic enterprise, application of selected methodologies and comments, including an assessment of the results found. In conclusion are the proposed measures to eliminate shortcomings and recommendations to improve business performance.

Literatura

[1] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem.* 2. vydání. Praha : C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN: 978-80-7179-713-5.

[2] BLAHA, Z. S.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy.* 2. vydání. Praha : Management Press, 2006. 193 s. ISBN 80-7261-145-3.

[3] GRUNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* Praha 4 : Ekopress, s. r. o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

[4] PETŘÍK, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy.* Praha : Grada, 2005. 371 s. ISBN 80-247-1046-3.

[5] GRUNDWALD, R.; KORBOVÁ, R. *Finanční analýza a plánování podniku.* 2. vydání. Praha : Oeconomica, 2007. 54 s. ISBN 978-80-245-1195-5.

[6] VALACH, J.; A KOLEKTIV. *Finanční řízení podniku.* 2. vydání. Praha 4 : Ekopress, s. r. o., 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

[7] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku.* 1. vydání. Brno : Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

[8] FREIBERG, F. *Finanční controlling.* Praha : Management Press, 1996. 199 s. ISBN 80-85943-03-4.

[9] MAREK, P.; A KOLEKTIV. *Studijní průvodce financemi podniku.* Praha : Ekopress, s. r. o., 2006. 624 s. ISBN 80-86119-37-8.

[10] CISKO, Š. *Finanční analýza a plánování.* Kunovice : EPI, 2005. 112 s. ISBN 80-7314-060-8.

[11] NÝVLTOVÁ, R.; REŽŇÁKOVÁ, M. *Analýza předpokladů efektivnosti českého finančního trhu*. Mladá Boleslav : Škoda Auto a. s. Vysoká škola, 2007. 32 s. ISBN 978-80-87042-11-3.

[12] KOVANICOVÁ, D. *Finanční účetnictví.* 5. vydání. Praha : BOVA POLYGON, 2005. 544 s. ISBN 80-727-129-7.

[13] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* 1. vydání. Praha : GRADA Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

[14] NIVITOVÁ, R.; MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku.* Praha : Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

[15] DOSTÁL, P.; RAIS, K.; SOJKA, Z. *Pokročilé metody manažérského rozhodování.* Praha : Grada Publishing, 2005. 168 s. ISBN 80-247-1338-1.

[16] ZALAI, K. *Finančno-ekonomická analýza podniku.* 4. vydání. Bratislava : Sprint vfra, 2006. 305 s. ISBN 80-88848-89-1.

[17] SARGEANT, A.; JAY, E. *Fundraising Management.* 2. vydání. United Kingdom : Routledge, 2006. 336 s. ISBN 978-0-415-31702-3.

[18] SARGEANT, A.; JAY E. *Fundraising Management*. United Kingdom : Routledge, 2004. 336 s. ISBN 978-0-415-31701-6.

[19] LEE, A. C.; LEE, J. C.; LEE, C. F. *Financial Analysis, Planing and Forecasting*. Singapore : Wordl Scientific Publishing Co Pte Ltd., 2008. 800 s. ISBN 978-981-270-608-9.

[20] *Finanční analýza jako nástroj řízení podniku* [online]. 2010 [cit. 2010-11-25]. Dostupné z WWW: <http://www.ekonomservis.cz/download/RPIC-Ekonomservis-Financni-analyza-jako-nastroj-rizeni-firmy.pdf >.

[21] BARAN, D. *Finančno-ekonomická analýza podniku v praxi.* 2. vydání. Bratislava : IRIS, Vydavateľstvo a tlač, s.r.o., 2008. 132 s. ISBN 978-80-89238-13-2.

[22] *SWOT analýza* [online]. 2010 [cit. 2010-11-25]. Dostupné z WWW: <http://www.finance-management.cz/080vypisPojmu.php?X=SWOT+analyza&IdPojPass=59>.

[23] SEDLÁČKOVÁ, H. *Strategická analýza.* 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2000. 101 s. ISBN 80-7179-422-8S.

[24] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku.* 2. vydání. Praha 4 : EKOPRESS, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

[25] MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi.* 1. vydání. Praha : OECONOMICA, 2009. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.

[26] ZUZÁK, R. *Strategické řízení podniku.* 1. vydání. Praha : Grada Publishing, a. s., 2011. 176 s. ISBN 978-80-247-4008-9.

[27] EGP INVEST, spol. s r. o. *Výroční zpráva 2007.* Uherský Brod, 2008. 50 s. Výroční zpráva. EGP INVEST, spol. s r. o.

[28] EGP INVEST, spol. s r. o. *Výroční zpráva 2008.* Uherský Brod, 2009. 51 s. Výroční zpráva. EGP INVEST, spol. s r. o.

[29] EGP INVEST, spol. s r. o. *Výroční zpráva 2009.* Uherský Brod, 2010. 57 s. Výroční zpráva. EGP INVEST, spol. s r. o.

[30] EGP INVEST, spol. s r. o. *Výroční zpráva 2010.* Uherský Brod, 2011. 32 s. Výroční zpráva. EGP INVEST, spol. s r. o.

[31] EGP INVEST, spol. s r. o. *Profil společnosti EGP INVEST, spol. s r. o.* Uherský Brod, 2011. 22 s. Profil společnosti. EGP INVEST, spol. s r. o.

[32] *Kde se vzala a k čemu vlastně je SWOT analýza* [online]. 2011 [cit. 2011-05-01]. Dostupné z WWW: <http://www.businessvize.cz/planovani/kde-se-vzala-a-k-cemu-vsemu-je-vlastne-swot-analyza>.

[33] *Techniky a metody finanční analýzy* [online]. 2011 [cit. 2011-05-01]. Dostupné z WWW: <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/dane-ucetnictvi/techniky-a-metody-financni-analyzy/1000465/53421/>.

[34] EGP INVEST, spol. s r. o. *Rozvaha v plném rozsahu ke dni 31.12.2011.* Uherský Brod, 2012. 2 s. EGP INVEST, spol. s r. o.

[35] EGP INVEST, spol. s r. o. *Výkaz zisku a ztráty ke dni 31.12.2011.* Uherský Brod, 2012. 2 s. EGP INVEST, spol. s r. o.

[36] BARAN, D.; VRBA, S. *Finančno ekonomická analýza a plánovanie I.* Kunovice : Evropský polytechnický institut, s.r.o., 2011. 68 s. ISBN 978-80-7314-245-2.

[37] VOZŇÁKOVÁ, I. *Efektivní řízení pohledávek.* 1. vydání. Praha : GRADA, 2004. 122 s. ISBN 80-247-0770-5.

[38] SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy.* 1. vydání. Praha : Grada Publishing, a. s., 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

[39] *Snižovat náklady by měly i úspěšné firmy* [online]. 2012 [cit. 2012-03-02]. Dostupné z WWW: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/115768/?auth=0b56145802c09bc472abe93e1613eda5>.

Seznam zkratek

apod.	a podobně
CA	celková aktiva
CZ	cizí zdroje
č. ř.	číslo řádku
DZ	dlouhodobé zdroje
EAT	hospodářský výsledek po zdanění
EBIT	hospodářský výsledek před zdaněním
EBITDA	HV před odpisy, úhradou nákladových úroků a zaplacením daně z příjmů
EBT	HV před zdaněním, již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření
HV	hospodářský výsledek
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci
KCZ	krátkodobý cizí zdroje
KZ	krátkodobé závazky
MJ	měrná jednotka
NÚ	nákladové úroky
O	příležitosti
OA	oběžná aktiva
resp.	respektive
ROA	rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita vloženého kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
S	silné stránky
SA	stálá aktiva
SW	software (počítačový program)
T	hrozby
tj.	to je
tzn.	to znamená
W	slabé stránky

Seznam obrázků, grafů

Obr. 1: Členění metod finanční analýzy
Obr. 2: Organizační schéma společnosti EGP INVEST, spol. s r.o.

Graf 1: Struktura aktiv 2007 – 2011
Graf 2: Struktura pasiv 2007 – 2011
Graf 3: Struktura tržeb 2007 – 2011
Graf 4: Hospodářské výsledky společnosti 2007 – 2011
Graf 5: Cash flow 2007 – 2011
Graf 6: Struktura aktiv 2007 – 2011
Graf 7: Struktura pasiv 2007 – 2011
Graf 8: Ukazatele rentability ROA, ROI, ROE 2007 – 2011
Graf 9: Rentabilita tržeb a nákladů 2007 – 2011
Graf 10: Doba obratu celkového a vlastního kapitálu 2007 – 2011
Graf 11: Doba obratu zásob 2007 – 2011
Graf 12: Doba obratu pohledávek a krátkodobých závazků 2007 – 2011
Graf 13: Celková zadluženost 2007 – 2011
Graf 14: Stupeň zadluženosti vlastního kapitálu 2007 – 2011
Graf 15: Úrokové krytí 2007 – 2011
Graf 16: Stupeň samofinancování 2007 – 2011
Graf 17: Finanční páka 2007 – 2011
Graf 18: Platební neschopnost 2007 – 2011
Graf 19: Ukazatele likvidity 2007 – 2011
Graf 20: Čistý pracovní kapitál 2007 – 2011
Graf 21: Altmanův model (Z-skóre) 2007 – 2011

Seznam tabulek

Tabulka 1: Zjednodušená struktura rozvahy
Tabulka 2: Struktura výkazu cash flow
Tabulka 3: Altmanův model
Tabulka 4: Matice SWOT
Tabulka 5: Matice SWOT EGP INVEST, spol. s r.o.
Tabulka 6: Horizontální analýza aktiv
Tabulka 7: Horizontální analýza pasiv
Tabulka 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
Tabulka 9: Horizontální analýza výkazu cash flow
Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv
Tabulka 11: Vertikální analýza pasiv
Tabulka 12: Ukazatele rentability
Tabulka 13: Ukazatele aktivity
Tabulka 14: Ukazatele zadluženosti
Tabulka 15: Ukazatele likvidity
Tabulka 16: Zlaté bilanční pravidlo – dlouhodobý kapitál
Tabulka 17: Zlaté bilanční pravidlo – krátkodobý cizí kapitál
Tabulka 18: Čistý pracovní kapitál
Tabulka 19: Altmanův model (Z-skóre)
Tabulka 20: Index IN05
Tabulka 21: Rozvaha EGP INVEST, spol. s r. o. v plném rozsahu, 2007 – 2011
Tabulka 22: Výkaz zisku a ztráty EGP INVEST, spol. s r. o. v plném rozsahu, 2007 – 2011
Tabulka 23: Výkaz cash flow EGP INVEST, spol. s r. o. za období 2007 – 2011

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti EGP INVEST, spol. s r. o.

Příloha č. 2: Výkaz zisků a ztráty společnosti EGP INVEST, spol. s r. o.

Příloha č. 3: Cash flow společnosti EGP INVEST, spol. s r. o. za období 2007 – 2011

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti EGP INVEST spol. s r. o. v plném rozsahu

(v celých tisících Kč)

AKTIVA		2007	2008	2009	2010	2011
	AKTIVA CELKEM	**34 823**	**42 950**	**51 635**	**69 647**	**116 051**
A.	**Pohledávky za upsaný vlastní kapitál**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
B.	**Dlouhodobý majetek**	**11 540**	**11 444**	**7 680**	**18 901**	**18 726**
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	203	319	551	724	1 114
B.I.3.	Software	203	319	551	724	1 114
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	11 337	11 125	7 129	18 177	17 612
B.II.1.	Pozemky	624	624	129	129	129
B.II.2.	Stavby	8 740	8 186	3 831	14 912	14 473
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 203	1 545	2 605	3 127	3 010
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	770	770	564	9	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	**Oběžná aktiva**	**22 836**	**31 188**	**43 392**	**50 356**	**96 932**
C.I.	Zásoby	2 600	1 903	2 829	512	3 470
C.I.1.	Materiál	1 403	1 131	113	108	84
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	1 197	772	2 716	404	3 386
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	661	635	386	226	132
C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	276	249	248	201	132
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	385	386	138	25	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	15 359	21 127	27 725	40 001	74 838
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	13 896	19 512	26 265	39 388	73 593
C.III.6.	Stát – daňové pohledávky	80	61	390	0	233
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 383	1 356	996	551	990
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	0	198	74	62	22
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	4 216	7 523	12 452	9 617	18 492
C.IV.1.	Peníze	250	231	253	285	242
C.IV.2.	Účty v bankách	3 966	7 292	12 199	9 332	18 250
D.I.	**Ostatní aktiva - Časové rozlišení**	**447**	**318**	**563**	**390**	**393**
D.I.1	Náklady příštích období	256	318	563	390	393
D.I.3	Příjmy příštích období	191	0	0	0	0

PASIVA		2007	2008	2009	2010	2011
	PASIVA CELKEM	**34 823**	**42 950**	**51 635**	**69 647**	**116 051**
A.	**Vlastní kapitál**	**14 257**	**17 058**	**30 566**	**34 055**	**37 468**
A.I.	Základní kapitál	100	300	300	300	300
A.I.1	Základní kapitál	100	300	300	300	300
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy ze zisku	5 851	5 805	1 912	5 962	6 031
A.III.1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	10	10	30	30	30
A.III.2	Statutární a ostatní fondy	5 841	5 795	1 882	5 932	6 001
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	2 254	7 946	14 772	24 184	27 545
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	2 254	7 946	14 772	24 184	27 545
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	6 052	3 007	13 582	3 609	3 592
B.	**Cizí zdroje**	**20 384**	**25 784**	**21 069**	**34 501**	**78 520**
B.I.	Rezervy	168	126	479	2 195	5 301
B.I.4	Ostatní rezervy	168	126	479	2 195	5 301
B.II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	35
B.II.10.	Odložený daňový závazek	0	0	0	0	35
B.III.	Krátkodobé závazky	20 216	25 658	15 326	17 748	41 895
B.III.1	Závazky z obchodního styku	5 403	10 492	4 062	8 862	31 856
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	69	96	0	0	0
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	1 669	1 794	2 467	2 595	3 016
B.III.6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdravot. pojištění	1 104	1 198	1 530	1 603	1 765
B.III.7.	Stát – daňové závazky a dotace	1 297	1 325	5 473	3 873	4 559
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	60	90	65	58	25
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	1 231	1 286	1 732	698	622
B.III.11.	Jiné závazky	9 383	9 377	- 3	59	52
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	5 264	14 558	31 289
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	7 213	5 132
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	2 081	20 893
B.IV.3	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	5 264	5 264	5 264
C.I.	**Ostatní pasiva – Časové rozlišení**	**182**	**108**	**0**	**1 091**	**63**

C.I.1.	Výdaje příštích období	25	17	0	1 091	63
C.I.2.	Výnosy příštích období	157	91	0	0	0

Tabulka 21: Rozvaha EGP INVEST, spol. s r. o. v plném rozsahu, 2007- 2011
Zdroj: [27 – 30, 34, 35]

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti EGP INVEST, spol. s r. o. v plném rozsahu (v celých tisících Kč)

Položka		2007	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	277	325	91	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	252	297	79	0	0
+	Obchodní marže	25	28	12	0	0
II.	Výkony	79 086	96 455	122 880	122 340	137 615
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	79 396	96 785	120 801	124 533	134 633
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	- 417	- 492	2 035	- 2 297	2 982
II.3.	Aktivace	107	162	44	104	0
B.	Výkonová spotřeba	35 463	48 433	49 417	55 406	67 157
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	6 691	7 135	4 482	3 184	2 628
B.2.	Služby	28 772	41 298	44 935	52 222	64 529
+	Přidaná hodnota	43 648	48 050	73 475	66 934	70 458
C.	Osobní náklady	33 432	39 622	49 377	54 599	56 573
C.1.	Mzdové náklady	24 422	28 839	36 525	39 710	40 837
C.2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	160	192
C.3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdravot. pojištění	8 405	10 077	11 985	13 796	14 503
C.4.	Sociální náklady	605	706	867	933	1 041
D.	Daně a poplatky	211	267	878	200	210
E.	Odpisy dlouhodob. nehmot. a hmot. majetku	1 393	1 370	1 737	2 542	3 101
III.	Tržby z prodeje dlouhodob. majetku a materiálu	56	6	190	4	10
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majektu	56	6	190	4	10
F.	Zůstat.cena prodaného dlouhod. majetku a mater.	38	0	0	0	0
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku	38	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opr.pol. v prov. oblasti a komplex. NPO	- 6	39	- 287	1 442	3 123
IV.	Ostatní provozní výnosy	27	5 707	127	26	18
H.	Ostatní provozní náklady	1 303	8 302	1 009	1 085	917
*	Provozní výsledek hospodaření	7 360	4 163	21 078	7 096	6 562

Položka		2007	2008	2009	2010	2011
M.	Změna stavu rezerv a opr. položek ve finanční oblasti	41	- 42	0	0	0
X.	Výnosové úroky	3	4	7	33	11
N.	Nákladové úroky	920	937	462	88	429
XI.	Ostatní finanční výnosy	253	1 060	702	1 311	1 079
O.	Ostatní finanční náklady	556	1 299	1 875	3 343	1 898
*	Finanční výsledek hospodaření	- 1 261	- 1 130	- 1 628	- 2 087	-1 237
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	47	26	2 631	1 400	1 733
Q.1	- splatná	0	27	2 383	1 287	1 673
Q.2	- odložená	47	- 1	248	113	60
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	6 052	3 007	16 819	3 609	3 592
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	4 100	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	7 337	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	- 3 237	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+ / -)	6 052	3 007	13 582	3 609	3 592
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	6 099	3 033	16 213	5 009	5 325

Tabulka 22: Výkaz zisku a ztráty EGP INVEST, spol. s r. o. v plném rozsahu, 2007 - 2011
Zdroj: [27 – 30, 34, 35]

Příloha č. 3: Cash flow společnosti EGP INVEST, spol. s r. o. za období 2007 – 2011

č. ř.	V tisících Kč za období	2007	2008	2009	2010	2011
	Stav peněžních prostředků na začátku období	**2 007**	**4 216**	**7 523**	**12 452**	**9 617**
1	Hospodářský výsledek po zdanění	6 052	3 007	13 582	3 609	3 592
2	Odpisy	1 393	1 370	1 737	2 542	3 101
3	Změna rezerv	41	-42	353	1 716	3 106
4	Změna ostatních pasiv	45	-74	-108	1 091	-1 028
5	Změna ostatních aktiv	-59	129	-245	173	-3
6	Změna zásob	551	697	-926	2 317	-2 958
7	Změna krátkodobých pohledávek	-1 377	-5 768	-6 598	-12 276	-34 837
8	Změna krátkodobých závazků	-299	5 442	-10 332	2 422	24 147
9	Změna krátkodob. úvěrů a finanč.výpomocí	-257	0	5 264	2 081	18 812
	Cash flow z provozní činnosti	**6 090**	**4 761**	**2 727**	**3 675**	**13 932**
10	Změna pohledávek za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0	0
11	Změna nehmotného dlouhodobého majetku	36	-116	-232	-173	-390
12	Změna hmotného dlouhodobého majetku	-1 163	-1 158	2 259	-13 590	-2 536
13	Změna finančních investic	0	0	0	0	0
	Cash flow z investiční činnosti	**-1 127**	**-1 274**	**2 027**	**-13 763**	**-2 926**
14	Změna základního kapitálu	0	200	0	0	0
15	Změna kapitálových fondů	-1 558	0	0	0	0
16	Změna fondů ze zisku	31	-46	-3 893	4 050	69
17	Změna hospodář. výsledku minulých období	-1 160	-360	3 819	-4 170	-248
18	Změna dlouhodobých závazků	-10	0	0	0	35
19	Změna dlouhodobých bankovních úvěrů	0	0	0	7 213	-2 081
20	Změna přírůstků dlouhodobých pohledávek	-57	26	249	160	94
	Cash flow z finanční činnosti	**-2 754**	**-180**	**175**	**7 253**	**-2 131**
	Cash flow celkem	**2 209**	**3 307**	**4 929**	**-2 835**	**8 875**
	Hotovost na konci roku	**4 216**	**7 523**	**12 452**	**9 617**	**18 492**

Tabulka 23: Výkaz cash flow EGP INVEST, spol. s r. o. za období 2007 – 2011
Zdroj: [27 – 30, 34, 35]