

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Bakalářská práce

Zhodnocení ekonomické situace podniku

Analysis of Economic Situation of the Company

Michaela Lukešová

Plzeň 2013

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
Fakulta ekonomická
Akademický rok: 2012/2013

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Michaela LUKEŠOVÁ**
Osobní číslo: **K10B0157P**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**
Název tématu: **Zhodnocení ekonomické situace podniku**
Zadávající katedra: **Katedra podnikové ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Charakterizujte zvolený podnikatelský subjekt.
2. Popište současné postavení podniku v tržním prostředí s ohledem na vývoj podnikatelského prostředí.
3. Analyzujte ekonomickou situaci podniku pomocí vhodných metod, ukazatelů.
4. Zhodnoťte ekonomickou situaci podniku na základě provedené analýzy.
5. Navrhněte možná opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku.



Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 40 - 60 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

- ČERVENÝ, Josef a Petra SKÁLOVÁ. *Manažerské účetnictví*. Plzeň: ZČU, 2006. ISBN 80-7082-644-4.
- HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer, 2009. ISBN 978-80-7357-492-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.
- KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví. Díl 2. Finanční analýza účetních výkazů*. Praha: Polygon, 1999. ISBN 80-85967-88-X.

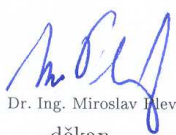
Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Bohuslav Šimek

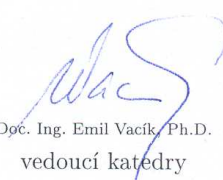
Katedra podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: 31. října 2012

Termín odevzdání bakalářské práce: 3. května 2013


Doc. Dr. Ing. Miroslav Flewný
děkan




Doc. Ing. Emil Vacík / Ph.D.
vedoucí katedry

V Plzni dne 31. října 2012

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma:

„Zhodnocení ekonomické situace podniku“

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

V Plzni dne

.....

Podpis autora

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce Ing. Bohuslavu Šimkovi za cenné rady a pomoc při zpracování bakalářské práce. Rovněž děkuji odborné ředitelce pro finance ze společnosti Teplárna Strakonice, a. s. Ing. Vladimíře Voržáčkové za cenné rady a materiály poskytnuté k této práci.

OBSAH

Úvod.....	7
1 Charakteristika společnosti	9
2 Postavení podniku v tržním prostředí a vývoj podnikatelského prostředí.....	11
2.1 Okolí podniku	11
2.2 Vývoj podnikatelského prostředí	11
2.3 Postavení Teplárny Strakonice, a. s. na trhu	12
2.4 SWOT analýza.....	13
3 Finanční analýza	16
3.1 Historie finanční analýzy	16
3.2 Úloha a cíl finanční analýzy	16
3.3 Srovnávání výsledků finanční analýzy	17
3.4 Finanční situace podniku	18
3.5 Externí a interní analýza	18
3.6 Přístupy k finanční analýze.....	18
3.7 Zdroje finanční analýzy	19
3.7.1 Rozvaha	19
3.7.2 Výkaz zisku a ztráty.....	19
3.7.3 Výkaz peněžních toků (cash flow).....	20
3.7.4 Příloha k účetní závěrce.....	20
3.8 Uživatelé finanční analýzy.....	20
3.8.1 Interní uživatelé finanční analýzy.....	21
3.8.2 Externí uživatelé finanční analýzy.....	21
4 Metody finanční analýzy	23
4.1 Analýza absolutních ukazatelů	23
4.1.1 Horizontální analýza	24
4.1.2 Horizontální analýza aktiv	25
4.1.3 Horizontální analýza pasiv.....	27
4.1.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	29
4.1.5 Vertikální analýza	30
4.1.6 Vertikální analýza aktiv	31
4.1.7 Vertikální analýza pasiv.....	33
4.1.8 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	35
4.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	36

4.2.1	Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	36
4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	37
4.3.1	Ukazatele rentability	38
4.3.2	Ukazatele likvidity	41
4.3.3	Ukazatele zadluženosti	46
4.3.4	Ukazatele aktivity	49
4.3.5	Ukazatele kapitálového trhu	54
4.4	Analýza soustav ukazatelů.....	57
4.4.1	Pyramidové soustavy ukazatelů.....	57
4.4.2	Soustavy účelově vybraných ukazatelů	59
4.4.2.1	Bonitní modely	59
4.4.2.2	Bankrotní modely	59
4.4.3	Fulmerův model.....	63
5	Zhodnocení ekonomické situace podniku.....	65
5.1	Návrhy opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku.....	67
	Závěr	70
	Seznam zkratk	72
	Seznam tabulek	73
	Seznam obrázků.....	74
	Seznam literatury	75
	Seznam příloh	77

ÚVOD

Každý podnik je založen za nějakým účelem. Častým cílem podniku je však dosahování zisku či maximalizace tržní hodnoty. V dnešní době ekonomické nejistoty je kladen velký důraz na finanční situaci podniku, pro jejíž zhodnocení a zjištění stability podniku je využíváno různých metod finanční analýzy. Správně provedená finanční analýza dokáže odhalit, jestli je podnik dostatečně ziskový, jestli je schopen splácet své závazky, má správnou kapitálovou strukturu nebo jestli efektivně využívá svá aktiva. Průběžná finanční analýza usnadňuje manažerům rozhodování například při alokaci peněžních prostředků, získávání finančních prostředků a rozdělování zisku. Důležité je hodnotit podnik nejen zpětně, čímž je možné odhalit jeho silné a slabé stránky, ale snažit se také o predikci budoucího vývoje. Pro zhodnocení ekonomické situace je také důležité znát okolí podniku, a to nejen konkurenci, ale i různé legislativní vlivy.

Cílem této bakalářské práce je provést finanční analýzu podniku Teplárna Strakonice, a. s., který se zabývá výrobou tepelné a elektrické energie, v letech 2007 - 2011. Na základě zjištěných výsledků zhodnotit ekonomickou situaci podniku a navrhnout opatření pro zlepšení.

První část práce obsahuje charakteristiku Teplárny Strakonice, a. s. včetně popisu vzniku podniku a předmětu podnikání.

Druhá kapitola se zaměřuje na okolí podniku popisem vývoje podnikatelského prostředí a jeho specifík týkajících se oboru teplárenství. Dále se tato část práce zabývá postavením zkoumaného podniku, tedy Teplárny Strakonice, na lokálním trhu vymezeném územím města. Provedená SWOT analýza popisuje silné a slabé stránky podniku a vnější hrozby a příležitosti.

Třetí část je věnována vysvětlení a popisu finanční analýzy, jejího účelu, zdrojů a uživatelů a zdůvodnění potřeby finanční analýzy pro rozhodování v podniku.

Následně, ve čtvrté kapitole, jsou uvedeny metody finanční analýzy. Finanční analýza je velmi rozsáhlá, proto jsou zde uvedeny pouze nejčastěji používané metody a ukazatele, které jsou použity pro zhodnocení situace podniku. Jedná se o horizontální a vertikální

analýzu, rozdílové a poměrové ukazatele a soustavy ukazatelů, kam lze zahrnout pyramidové ukazatele i bonitní a bankrotní modely. Uvedené ukazatele jsou vypočteny za období pěti let, je provedeno porovnání v čase nebo s odvětvovými průměry a následně jsou zjištěné výsledky analýzy zhodnoceny. Část kapitoly je věnována výpočtu dvou souhrnných ukazatelů, a to Altmanovu a Fulmarovu modelu.

Závěrečná kapitola je věnována komplexnímu zhodnocení podniku na základě vypočtených údajů a provedené analýzy okolí podniku. Zahrnuje také návrhy na zlepšení ekonomické situace podniku, které se týkají především snižování nákladů nebo případného zvyšování výnosů podniku.

1 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

Základní údaje o společnosti:

Název společnosti: Teplárna Strakonice, a.s.

Sídlo: Komenského 59

386 43 Strakonice

Česká republika

Právní forma: akciová společnost

IČ: 608 26 843

V roce 1946 bylo rozhodnuto o vybudování teplárny. Zahájení provozu strakonické teplárny je datováno do roku 1954. V následujících letech se stala majetkem státního podniku Jihočeské energetické závody. V roce 1993 byla činnost státního podniku ukončena, teplárna byla převedena do Fondu národního majetku, a došlo k založení samostatného právního subjektu Teplárna Strakonice, a.s. (TST). Do obchodního rejstříku byla společnost zapsána 1. 1. 1994.

Hlavním předmětem podnikání Teplárny Strakonice je výroba a rozvod tepla a výroba elektrické energie. Tepelná i elektrická energie je vyráběna takzvanou Kombinovanou výrobou elektřiny a tepla (KVET), která je považována za nejúčinnější cestu přeměny paliva v tyto využitelné energie. Díky KVET je zbytkové teplo z výroby elektrické energie dále využíváno, tím se šetří palivo a výroba se stává více ekologickou. Teplárna Strakonice působí na území města Strakonice, kde pomocí 34,3 kilometrů parovodních a 23,8 kilometrů teplovodních rozvodů zásobuje téměř 7000 domácností a řadu podniků a institucí. Vyrobená elektrická energie je na základě dlouhodobé smlouvy prodávána společnosti E.ON, a.s. a dodávána přímo do distribuční rozvodné sítě. Dále je TST členem klastru Ekogen, jehož vizí je: „Stát se lídrem v oblasti výzkumu, vývoje, výroby a aplikace stavebních materiálů s minimální energetickou náročností, využívající jemné anorganické odpadní materiály, produkty spalování uhlí, odprašky vznikající při těžbě a úpravě kamene“ (EKOGEN, 2012, [online]). Teplárna vlastní certifikáty výrobků z vedlejších energetických produktů (VEP), konkrétně popílku a škváry. Popílek je využíván při výrobě betonu, cementu a cihlářských pálených výrobků. Škvára se

používá pro násypy, zásypy a také jako posyp komunikací v zimních měsících. V roce 2011 bylo v provozovně Teplárny Strakonice v Horažďovicích do provozu uvedeno zařízení na výrobu umělého kameniva Rugen. Na tento výrobek, k jehož výrobě je využíváno popílku, TST také vlastní platný certifikát. Od roku 2005 má společnost certifikovaný integrovaný systém řízení, v rámci kterého vlastní certifikáty pro:

- management kvality podle ČSN EN ISO 9001:2001
- systém environmentálního managementu podle ČSN EN ISO 14001:2005
- systém managementu bezpečnosti a ochrany zdraví při práci podle ČSN OHSAS 180001:2008
- environmentální management EMAS

2 POSTAVENÍ PODNIKU V TRŽNÍM PROSTŘEDÍ A VÝVOJ PODNIKATELSKÉHO PROSTŘEDÍ

2.1 Okolí podniku

Okolí podniku má velký vliv na jeho chod a výkonnost. Pro správné zhodnocení situace podniku je nutné vyhodnocovat také jeho neustále se měnící okolí. (Růčková, 2010; Kislingerová, 2001)

Makroprostředí podniku zahrnuje vlivy hospodářských a legislativních změn, ekonomické situace, vědeckotechnického rozvoje. Při analýza makroprostředí je vhodné řídit se rámcem SLEPT, který zahrnuje pět oblastí, které leží mimo podnik, a ten nemá prakticky žádné možnosti, jak je ovlivnit. V oblasti makroprostředí se analýza zaměřuje pouze na podstatné a reálné hrozby či příležitosti z jednotlivých oblastí. (Růčkova, 2010)

Mikroprostředí je trh, na kterém podnik působí, a odvětví, do kterého podnik patří. Při hodnocení tohoto prostředí se jedná především o analýzu:

- Konkurenční situace (identifikace současné a potencionální konkurence, hrozby substitutů atd.)
- Tržní situace (bariéry vstupu na trh, poptávka na trhu, faktory ovlivňující poptávku atd.)
- Dostupnosti a cenového vývoje surovin a energií

(Růčková, 2010)

2.2 Vývoj podnikatelského prostředí

Teplárenství se začalo rozvíjet na počátku 20. let 20. století s rozvojem průmyslu ve městech. Vzrostla potřeba tepla nejen pro technologické účely, ale i pro nově vznikající městské čtvrtě. Díky centralizovanému zásobování teplem (CZT) se vyřešily problémy

s dopravou a skladováním velkého množství uhlí a likvidace zbytků spalování. Pomocí vysokých komínů se také lépe rozptýlil kouř a emise. (Kaufmann, 2007)

Sektor teplárenství v České republice pomocí centralizovaných zdrojů tepla (CZT) pokrývá polovinu potřeby tepla a 21 % se podílí na celkové výrobě elektřiny v České republice. (Slivka, 2011). Mezi hlavní výhody CZT oproti decentralizovanému zásobování teplem (DZT) patří efektivnější spalování paliv, a to i díky kombinované výrobě elektřiny i tepla. Dále nižší emise znečišťujících látek v porovnání s DZT, které jsou kontrolovány a neustále jsou snižovány jejich limity, a také využívání obnovitelných zdrojů (například biomasy). Mezi nejvýraznější nevýhodu teplárenství patří nákladné budování nových teplovodních sítí při připojování nových odběratelů a nízká adaptabilita při změně odbytu. Dalšími faktory, které negativně ovlivňují rozvoj tohoto odvětví, jsou těžební limity hnědého uhlí v České republice a změny legislativních podmínek. Těžební limity omezují těžbu zásob hnědého uhlí v severočeských dolech, cena uhlí tak stoupá a při neprolomení těchto limitů hrozí nedostatek domácího hnědého uhlí. Podniky by pak musely nakupovat uhlí ze zahraničí, což by bylo nákladnější, nebo přejít na jiná paliva, což je velmi nákladné, často až nerealizovatelné. Neustále se snižují emisní limity, což často vyžaduje náklady na modernizaci zařízení. Pokud podniku nepostačují přidělené emisní povolenky, musí je dokoupit, naopak podniky, které emisní povolenky nevyužijí, je mohou prodat. Od roku 2013 jsou podniky povinny nakupovat část emisních povolenek, které byly dosud přidělovány zdarma. Cena tepla je také regulována Energetickým regulačním úřadem podle zákona o cenách č. 526/1990 Sb. ve znění pozdějších předpisů a je stanovována na základě oprávněných nákladů a přiměřeného zisku.

2.3 Postavení Teplárny Strakonice, a. s. na trhu

Teplárna Strakonice, a. s. je na území města Strakonice jediným centrálním výrobcem tepelné energie. K výrobě tepla a elektřiny využívá pěti kotlů. Z nichž dva (K1 a K2) spalují hnědé uhlí a biomasu, jeden (K3) pouze hnědé uhlí a další dva (K4 a K5) topný olej. Dodávky hnědého uhlí z domácích zdrojů má Teplárna Strakonice smluvně zajištěny až do roku 2020. I přes to, že různé analýzy teplárenství poukazují na nedostatek dřevní štěpky, kterou TST spoluspaluje, podnik s tímto problémem nemá. Po

rekonstrukci kotlů plánuje podnik odebírat štěpku od velkého dodavatele, ale s nabídkami přichází i mnoho menších dodavatelů tohoto paliva.

Teplárna Strakonice je lokálním monopolním výrobcem a distributorem tepla pro město. Konkurenci tak tvoří decentralizované zdroje tepla (individuální vytápění objektů zemním plynem, uhlím, dřevem, elektřinou, případně pomocí jiných zdrojů). V současné době vykazuje vytápění pomocí DZT rostoucí trend. Stejný trend vykazovalo i zateplování domů z důvodů energetických úspor. Z důvodů ekonomické krize, která vážně ohrozila činnost některých podniků na území města Strakonice, dochází k úsporám jejich spotřeby tepelné energie, v některých případech podniky dokonce ukončily svou činnost a Teplárna Strakonice tím přišla o významné odběratele. Například v roce 2010 došlo k uzavření podniku Madeta, a. s., jehož odběr tvořil 7 % dodávek tepelné energie Teplárny Strakonice. Emisní povolenky byly podniku přidělovány do roku 2012 zdarma. Vzhledem k výraznému zaměření Teplárny Strakonice na environmentální management a ochranu životního prostředí nedochází k překračování emisních limitů. Společnost tak nebyla nucena nakupovat další emisní povolenky, naopak nespotřebované povolenky prodávala. Od roku 2013 bude Teplárna Strakonice nucena poměrnou část povolenek nakupovat. Tato poměrná část se bude do budoucna zvyšovat. Problémem je, že zatím není znám systém nákupu povolenek ani cena, za kterou se budou nakupovat.

2.4 SWOT analýza

Za základní nástroj analýzy prostředí je považována SWOT analýza, v níž se hodnotí jak vnější prostředí, kam se řadí hrozby a příležitosti, tak vnitřní prostředí podniku, kam patří silné a slabé stránky. Název analýzy tvoří počáteční písmena čtyř slov:

- Strengths = silné stránky
- Weaknesses = slabé stránky
- Opportunities = příležitosti
- Threats = hrozby

Cílem SWOT analýzy je rozpoznat příležitosti a silné stránky podniku, identifikovat a minimalizovat hrozby pocházející z vnějšího okolí a slabé stránky podniku. Manažeři

využívají SWOT analýzy k určení alternativ strategií podniku. (Dědina, Cejthamr, 2005)

SWOT analýza provedená ve zkoumaném podniku je přehledně zobrazena v následující tabulce zobrazující silné a slabé stránky podniku a hrozby a příležitosti vycházející z vlivů vnějšího prostředí.

Tab. č. 1: SWOT analýza Teplárny Strakonice, a. s.

	Silné stránky	Slabé stránky
Vnitřní prostředí	<ul style="list-style-type: none"> • Silné postavení na lokálním trhu • Historická podpora města, které je majoritním vlastníkem • Regulační prostředí, které poskytuje prostor pro nárůst cen tepla • Modernizace zařízení – vyšší efektivnost spalování • Zajištění dodávky domácího hnědého uhlí až do roku 2020 	<ul style="list-style-type: none"> • Klesající trend dodávek tepla z důvodů úsporných opatření odběratelů • Poměrně vysoký podíl průmyslových odběratelů a nebezpečí negativního vlivu na tržby při ztrátě některého z nich • Omezený potenciál získávání nových odběratelů
	Hrozby	Příležitosti
Vnější prostředí	<ul style="list-style-type: none"> • Nedostatek domácích paliv (uhlí, biomasa) a s tím související zvyšování jejich ceny • Negativní vývoj výkupních cen elektrické energie • Nutnost nákupu emisních povolenek • Snižující se emisní limity, ekologické poplatky 	<ul style="list-style-type: none"> • Velmi nepravděpodobný vstup jiného CZT na lokální trh • Nové technologie – zvyšování efektivnosti spalování a snižování ztrát tepla při přenosu • Vymezení nových ploch pro bytovou výstavbu na území města Strakonice a podpora jejich zasíťování

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Silné stránky podniku vycházejí především z postavení Teplárny Strakonice na trhu, moderního výrobního zařízení a z uzavřených dlouhodobých smluv. Slabé stránky se odvíjí od klesajícího trendu dodávek tepla a omezení dostupnosti rozvodných zařízení.

Nedostatek zásob domácích paliv a četné legislativní změny jsou hrozbami pro sektor v teplárenství, a tím i pro Teplárnu Strakonice. Příležitosti vycházejí nejen z vývoje nových technologií, které umožňují účelnější spalování nebo rozvod tepla, ale i z územního plánu města Strakonice a omezené možnosti vstupu konkurence na lokální trh.

3 FINANČNÍ ANALÝZA

3.1 Historie finanční analýzy

Vznik finanční analýzy je datován do doby, kdy byly vynalezeny peníze samotné. Od té doby se však finanční analýza podstatně změnila. Původně se jednalo spíše o teoretické práce, praktické metody finanční analýzy se používají jen několik desetiletí. Moderní metody finanční analýzy mají původ ve Spojených státech amerických. Tam byly také poprvé zpracovány odvětvové přehledy, sestavované na základě výkazů jednotlivých podniků v určitém odvětví, sloužící pro porovnávání výsledků analýzy. Dnes používaný výraz *finanční analýza* vychází z anglického označení. Postupem času se struktura finanční analýzy měnila a přizpůsobovala období, popřípadě novým technologiím. Původně se používaly pouze výpočty absolutních změn různých účetních výsledků. Později se zjistilo, že účetní výkazy jsou vhodnými zdroji pro zjišťování likvidity, později pro měření rentability. (Růčková, 2010)

S finanční analýzou se v českých zemích setkáváme již od počátku 20. století, kdy prof. Dr. Pazourek ve svém díle *Bilance akciových společností* použil výraz *analýza bilanční*. Do druhé světové války se požívala pouze bilanční analýza účetních výkazů. Až v roce 1989 se u nás začal hojně požívat pojem finanční analýza, který se ve světě používal už od konce druhé světové války. V posledních přibližně dvaceti letech je v České republice oblíbeným a často používaným nástrojem hodnocení finanční situace. (Grünwald, 1995)

3.2 Úloha a cíl finanční analýzy

Definice finanční analýzy je mnoho, za všechny je možno uvést tuto: „Nejobecněji lze finanční analýzu definovat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a komplexně vyhodnotit finanční situaci podniku.“ (Hrdý, Horová 2009, s. 118). Cílem finanční analýzy je zhodnocení finanční a majetkové situace podniku a připravení podkladů pro finanční rozhodování managementu. Lze pomocí ní odhalit silné a slabé stránky a chyby ve finančním hospodaření.

Pomocí analýzy hodnotíme minulou a současnou situaci podniku a na základě těchto údajů se snažíme predikovat budoucí vývoj, kterému se následně přizpůsobuje finanční řízení. Pokud provádíme analýzu a hodnocení minulého vývoje a současného stavu, tedy pracujeme s daty ex post, jedná se o analýzu v užším pojetí. Širší pojetí pojmenovává právě odhady budoucího finančního vývoje, při finančním plánování tedy pracujeme s daty ex ante. (Růčková, 2010; Hrdý, Horová, 2009; Holečková, 2008)

3.3 Srovnávání výsledků finanční analýzy

Pro posouzení finanční a ekonomické situace podniku je nutné výsledky ukazatelů finanční analýzy s něčím porovnat. Provádíme srovnání v čase, v prostoru nebo výsledky porovnáваме s určitou normou.

Srovnání v čase provádíme pomocí časových řad, kdy posuzujeme vývoj ukazatele v průběhu několika období. Proto je důležité, aby údaje sloužící jako podklad pro výpočet daného ukazatele byly srovnatelné. Z tohoto důvodu je důležitá zásada stálosti účetních metod.

Srovnání s normou znamená, že výsledky analýzy porovnáваме s požadovanou či plánovanou hodnotou, které měl ukazatel dosáhnout. Porovnávání s doporučenými obecně platnými hodnotami nemusí být vždy vhodné. Ve většině případů je totiž nutné brát ohled na specifika daného podniku, což bychom při použití doporučených hodnot neučinili.

Při **srovnávání v prostoru** můžeme porovnávat výsledky analýzy s výsledky jiného podniku nebo skupiny podniků. Při tomto srovnávání je nutné dodržet podmínky srovnatelnosti – časovou, oborovou a legislativní. Časová srovnatelnost požaduje použití hodnot za stejné období a za stejně dlouhý časový úsek. Oborová srovnatelnost zajišťuje to, že porovnáваме pouze podniky působící ve stejném oboru, tedy stejného technickoekonomického typu. Legislativní srovnatelnost se týká jednotnosti metod zaznamenávání ekonomického dění v účetnictví, proto při srovnávání se zahraničními podniky narážíme na značné obtíže. (Dluhošová, 2008)

3.4 Finanční situace podniku

„Finanční situací podniku se rozumí finanční výkonnost, která je měřena hlavně pomocí ziskovosti (rentability), a finanční pozice podniku, v níže se odráží finanční rizika spojená se způsobem financování podniku.“ (Hrdý, Horová, 2009 s. 118)

Podnik se může nacházet v uspokojivé finanční situaci, kterou nazýváme finanční zdraví. Finančně zdravý podnik je takový podnik, který nemá problémy s likviditou (je schopen hradit splatné závazky) a dosahuje požadované výnosnosti (rentability). Pokud má podnik takové problémy s likviditou, které není možno vyřešit bez změn financování podniku, pak se nachází ve finanční tísní. (Hrdý, Horová, 2009)

Stavy, kdy podnik dosahuje zisku a zároveň se objevují problémy s likviditou, či naopak, kdy podnik vykazuje ztrátu, ale likvidita není ohrožena, mohou představovat přechod od finančního zdraví k finanční tísní. (Grünwald, 1995)

3.5 Externí a interní analýza

Rozlišujeme finanční analýzu **interní** a **externí**. Vnější neboli externí uživatelé, kterými mohou být například banky, investoři, obchodní partneři, využívají pro hodnocení důvěryhodnosti podniku veřejně dostupné informace – rozvahu, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow, výroční zprávu, případně i výrok auditora. Interní analýza je prováděna útvary podniku a osobami k tomu povolány (auditor, ratingová společnost). Používá nejen základní metody, které jsou shodné s externí analýzou, ale navíc i informace interní a z nich plynoucí postupy, jakými může být analýza citlivosti či scénář možného vývoje a další. Interní informace management podniku čerpá z finančního, nákladového a manažerského účetnictví, kalkulací a vnitropodnikových evidencí. (Holečková, 2008; Synek a kol., 2007; Grünwald, 2005)

3.6 Přístupy k finanční analýze

Přístup k finanční analýze můžeme rozlišit **fundamentální** a **technický**. Fundamentální analýza nepoužívá algoritmizované postupy. Je založena na ekonomických znalostech a zkušenostech odborníků. Používá převážně kvalitativní údaje, z nichž analytici vyvozují své závěry. Naopak technická analýza využívá algoritmizovaných, tedy

matematických a statistických metod. Zpracovává převážně kvantitativní údaje a pomocí jejich výsledků provádí zhodnocení situace. (Kovanicová, Kovanic 1995)

3.7 Zdroje finanční analýzy

Úspěšná finanční analýza vychází z kvalitních a komplexních vstupních zdrojů, které věrohodně zobrazují skutečnost. Informace pro analýzu jsou čerpány převážně z účetnictví. Hlavním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou výkazy účetní závěrky, které jsou upravovány zákonem č. 563/1991 Sb. o účetnictví a prováděcí vyhláškou 500/2002 Sb., což ve velké míře zajišťuje jejich srovnatelnost. Zdrojem dalších informací je například výroční zpráva, ale také interní údaje podniku, oficiální ekonomické statistiky nebo nezávislá hodnocení podniku. (Knápková, Pavelková, 2010)

Tato bakalářská práce je zaměřena na externí finanční analýzu, proto hlavními zdroji informací jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow a příloha účetní závěrky.

3.7.1 Rozvaha

Rozvaha jako jedna z nedílných součástí účetní závěrky nám poskytuje dvojí pohled na majetek podniku - zobrazuje strukturu majetku podniku a zdrojů financování tohoto majetku. Hodnoty v rozvaze jsou statické, jsou zobrazovány k určitému datu. Rozvaha musí splňovat bilanční princip – suma aktiv a pasiv se musí rovnat. Majetek podniku je rozdělen do tří základních skupin: stálá aktiva, oběžná aktiva a přechodná aktiva. Pasiva neboli zdroje financování lze rozčlenit na vlastní zdroje, cizí zdroje a přechodná pasiva. (Kovanicová, Kovanic, 1998)

3.7.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je další povinnou součástí účetní závěrky. Slouží k zjištění výše výsledku hospodaření a jeho struktury a je podkladem pro hodnocení ziskovosti vložených prostředků. Výsledek hospodaření vypočteme jako rozdíl mezi výnosy a náklady. Pokud je výsledek kladný, znamená to, že podnik dosáhl zisku, pokud záporný, pak se jedná o ztrátu. Na rozdíl od rozvahy se ve výkazu zisku a ztráty náklady a výnosy prolínají a jedná se tokové veličiny. Díky vertikální (stupňovité) podobě výkazu lze zjišťovat odděleně provozní, finanční a mimořádný výsledek hospodaření.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost je součtem výsledku hospodaření z provozní a finanční činnosti sníženým o daň z příjmů za běžnou činnost. Součtem výsledku hospodaření za běžnou a mimořádnou činnost získáme výsledek hospodaření za účetní období. (Dluhošová, 2008)

3.7.3 Výkaz peněžních toků (cash flow)

K zachycení pohybu peněžních prostředků v podniku slouží výkaz cash flow. Díky sestavení výkazu peněžních toků lze získat přehled o finanční struktuře, o tom, za jakým účelem byly finanční prostředky vynaloženy a o finanční situaci podniku z hlediska likvidity a solventnosti za účetní období. Výkaz členíme do tří částí podle činností podniku na cash flow z provozní činnosti, investiční činnosti a z finanční činnosti. Sestavování tohoto výkazu je možné dvojím způsobem – přímou či nepřímou metodou. Sestavování přímou metodou je náročnější, neboť se jedná o zaznamenávání všech příjmů a výdajů za sledované období. Proto se častěji využívá nepřímá metoda, ve které upravujeme výsledek hospodaření o přírůstky nebo úbytky příslušných položek rozvahy (aktiv a pasiv) oproti počátečnímu stavu. (Dluhošová, 2008)

3.7.4 Příloha k účetní závěrce

Další velmi cenné informace pro finanční analýzu podniku poskytuje příloha účetní závěrky. V té jsou kromě základních údajů o podniku obsaženy informace o účetních zásadách společnosti, odpisových metodách a oceňování majetku. Dále pak doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty, kde jsou podrobněji vysvětleny významné položky těchto výkazů. (Knápková, Pavelková, 2010)

3.8 Uživatelé finanční analýzy

Nejen management podniku má zájem o informace, které se týkají ekonomické a finanční situace podniku. Jsou předmětem zájmu různých subjektů, externích i interních, které přicházejí do kontaktu s podnikem. Důvody zájmu o finanční analýzu se různí podle toho, o jaký subjekt se jedná, protože každý má své specifické požadavky a podle toho využívá různých typů a metod hodnocení. (Kislingerová a kol., 2004)

3.8.1 Interní uživatelé finanční analýzy

Manažeri – management podniku je nejvýznamnější skupinou uživatelů finanční analýzy. Pomocí ní získávají přehled o dosavadním vývoji finanční situace podniku, odhadují vývoj budoucí, a tím si zajistí podklady pro řízení podniku a pro dlouhodobé strategické i operativní plánování. Manažeri mají přístup k informacím, které nejsou dostupné externím uživatelům, proto mají nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy. (Kislingerová a kol., 2004)

Zaměstnanci a odbory – zaměstnancům záleží především na jistotě zaměstnání a mzdových a sociálních perspektivách, které by jim zaměstnavatel mohl nabídnout. Proto mají zájem o prosperitu a dobrou finanční situaci podniku. Odbory při vyjednávání se zaměstnavatelem využívají finanční informace jako důležité argumenty. (Kislingerová a kol., 2004)

3.8.2 Externí uživatelé finanční analýzy

Investoři – pro podnik jsou investoři poskytovateli kapitálu a z tohoto důvodu sledují výkonnost podniku. Výnosnost vloženého kapitálu a míru rizika sledují investoři pro případné rozhodování o investicích do daného podniku, jedná se o takzvané investiční hledisko. Akcionáři zjišťují, jak podnik hospodaří se zdroji, které do podniku vložili, a zda podnik jedná v jejich zájmu. K rozporům mezi zájmy akcionářů a manažerů dochází poměrně často. Sledují také stabilitu, likviditu a disponibilní zisk podniku, na kterém často závisí výše vyplácených dividend. Zde se jedná o hledisko kontrolní. (Holečková, 2008; Kislingerová a kol., 2004)

Banky a ostatní věřitelé – tato skupina uživatelů finanční analýzy se zaměřuje především na ukazatele vypovídající o finančním stavu podniku – potencionálního dlužníka. Banka před poskytnutím úvěru klientovi posuzuje jeho bonitu. Ziskovost se zjišťuje proto, aby měl věřitel přehled o tom, zda podnik požaduje úvěr z důvodu špatného hospodaření nebo kvůli financování nového potřebného majetku. Věřitel se podle toho rozhoduje, zda poskytne podniku úvěr, za jakých podmínek a v jaké výši. U krátkodobých úvěrů je kladen největší důraz na likviditu podniku. (Kislingerová a kol., 2004; Holečková, 2008)

Obchodní partneři – dodavatelé věnují velkou pozornost likviditě, solventnosti a zadluženosti. Z dlouhodobého hlediska se dodavatelé zajímají o předpoklady pro stabilní dlouhodobé obchodní vztahy. Pro odběratele je důležitá příznivá finanční situace podniku. Finanční potíže podniku by mohly znamenat zhoršení kvality dodávek a případný bankrot by mohl odběratele vážně ohrozit, pokud by se jednalo o dodavatele, za kterého by se hledala náhrada jen těžko. (Kislingerová a kol., 2004)

Stát a státní orgány – stát využívá informací finanční analýzy ke statistickým šetřením, kontrole hospodaření podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům, zjišťování finanční situace podniků, kterým byly svěřeny veřejné zakázky a při správě rozpočtových příjmů, jako je daň z příjmů a daň z přidané hodnoty. (Kislingerová a kol., 2004; Grünwald 1995)

Konkurenční podniky – tato skupina uživatelů využívá finanční analýzu pro srovnání hospodaření svého podniku s podobnými podniky nebo s celým odvětvím. Nejčastěji se jedná o rentabilitu, velikost a obratovost zásob, ziskovou marži nebo investiční činnost. (Holečková, 2008)

4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza není upravována žádným předpisem, proto neexistuje oficiální metodika. Postupem času se však vyvinuly postupy, které jsou obecně přijímané. (Holečková, 2008)

Metody rozlišujeme podle využití různě náročných matematických a statistických metod i nestatistických metod na elementární a vyšší metody.

Elementární metody finanční analýzy se zabývají postupy založenými na základních aritmetických operacích. Nejsou náročné na výpočty, jejich zpracování je poměrně jednoduché a využívá ukazatele – hodnoty přímo z účetních výkazů nebo hodnoty z těchto údajů odvozené pomocí matematických metod.

Vyšší metody využívají složité matematické postupy a hlubší ekonomické a matematicko-statistické znalosti analytika. Tyto metody jsou náročné a ve většině případů jsou zpracovávány specializovanými podniky, které mají potřebné softwarové vybavení. Vyšší metody se dále dělí na metody matematicko-statistické, kam bychom zařadili například statistické testy odlehklých dat, regresní modelování, korelační koeficient, a nestatistické, což jsou například metody založené na teorii matných množin, metody fraktální geometrie, neuronové sítě, expertní systémy a mnoho dalších. (Kovanicová, Kovanic, 1995)

Metody elementární analýzy se člení do následujících skupin.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů vychází z údajů přímo zjištěných z účetních výkazů, tedy ukazatelů v hodnotovém vyjádření. „Absolutní ukazatele vyjadřují jev bez vztahu k jinému jevu.“ (Holečková, 2008, s. 41) Tyto ukazatele se používají převážně pro srovnávání v rámci jednoho podniku, protože jsou citlivé na velikost podniku. Používání absolutních ukazatelů pro porovnávání s ostatními podniky je velmi komplikované a mnohdy nemožné. (Holečková, 2008; Kislíngrová a kol., 2004)

Pokud zachycují stav k určitému časovému okamžiku a nejsou závislé na délce období, jedná se o ukazatele **stavové**. Vypovídají-li o změně ekonomické skutečnosti za určitý

časový interval, jedná se o ukazatele **tokové**, závislé na délce období. V rozvaze se nacházejí informace o stavu majetku a zdrojích financování podniku, tedy ukazatele stavové. Tokové ukazatele nalezneme ve výkazu zisku a ztráty a ve výkazu cash flow. (Holečková, 2008; Kislíngerová a kol., 2004)

Existují dvě metody analýzy absolutních ukazatelů:

4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, někdy také analýza vývojových trendů, porovnává změny položek účetních výkazů v čase. Horizontální analýza nám dává odpovědi na otázku, o kolik se položka změnila. Změnu lze vyjádřit:

- **indexem** – první vzorec vyjadřuje, na kolik procent položka vzrostla či klesla, když položka minulého období má hodnotu 100 %, druhý vzorec přímo ukazuje, o kolik procent se položka vůči minulému období změnila.

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} \times 100$$

kde: $I_{t/t-1}^i$... procentní změna oproti minulému období

t ... čas

$B_i(t)$... hodnota položky i v čase t

$B_i(t-1)$... hodnota položky i v čase t-1

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} \times 100$$

kde: $I_{t/t-1}^i$... procentní změna oproti minulému období

t ... čas

$B_i(t)$... hodnota položky i v čase t

$B_i(t-1)$... hodnota položky i v čase t-1

- **diferencí** – podle tohoto vzorce zjistíme, o kolik jednotek se položka oproti minulému období změnila.

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

kde: $D_{t/t-1}^i$... změna oproti minulému období

t ... čas

$B_i(t)$... hodnota položky i v čase t

$B_i(t-1)$... hodnota položky i v čase t-1

(Kislingerová, Hnilica, 2005)

4.1.2 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza Teplárny Strakonice je provedena ve sledovaném období 2007 – 2011. Meziroční změny položek aktiv jsou zachyceny v následující tabulce a jsou pro přehlednost vyjádřeny absolutně i relativně.

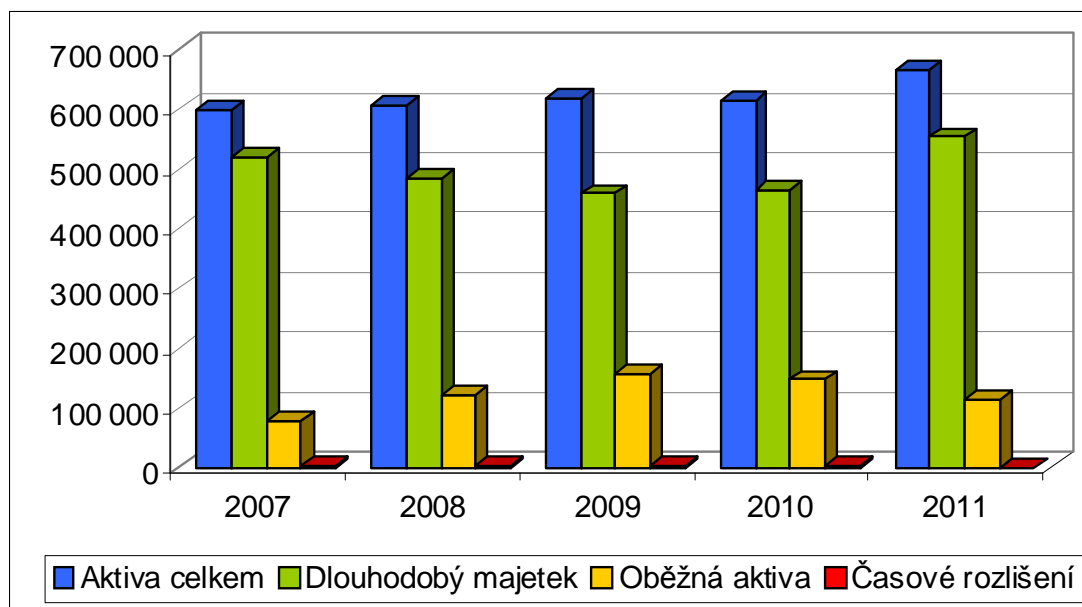
Tab. č. 2: Horizontální analýza aktiv Teplárny Strakonice, a. s.

Položka	Změna 2007/2008		Změna 2008/2009		Změna 2009/2010		Změna 2010/2011	
	%	Abs.	%	Abs.	%	Abs.	%	Abs.
Aktiva celkem	1,3	7 952	2,3	13 816	-1,1	-6 844	8,8	53 945
Dlouhodobý majetek	-6,6	-34 125	-5,3	-25 803	1,4	6 472	18,9	87 654
Dlouh. nehmotný maj.	-32,4	-3 323	35,0	2 434	36,7	3 444	31,5	4 039
Dlouh. hmotný maj.	-2,3	-10 437	1,2	5 397	1,9	8 359	18,5	83 615
Dlouh. finanční maj.	-34,3	-20 365	-86,3	-33 634	-100,0	-5 331	-	0
Oběžná aktiva	55,3	42 805	30,7	36 909	-6,7	-10 495	-22,8	-33 440
Zásoby	-28,4	-4 090	-51,8	-5 343	43,7	2 167	39,7	2 832
Dlouhodobé pohl.	0,0	0	0,0	0	55,1	70	1,5	3
Krátkodobé pohl.	120,0	30 249	-58,5	-32 460	60,0	13 807	-16,7	-6 157
Krátkodobý fin. maj.	44,1	16 646	137,4	74 712	-20,6	-26 539	-29,4	-30 118
Časové rozlišení	-49,8	-728	369,7	2 710	-81,9	-2 821	-43,2	-269

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Vývoj aktiv podniku ve sledovaném období je znázorněn v následujícím grafu.

Obr. č. 1: Vývoj aktiv Teplárny Strakonice, a. s. v období 2007 - 2011



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Z horizontální analýzy aktiv je patrný nárůst aktiv za sledované období, kromě roku 2010, kdy aktiva oproti předchozímu roku klesla o 1,1 %. V roce 2011 můžeme sledovat výraznější nárůst celkových aktiv, a to o 8,8 %. Tento nárůst je ovlivněn hlavně přírůstkem dlouhodobého hmotného majetku v objemu 83 615 tis. Kč. Mezi nejvýznamnější přírůstky dlouhodobého hmotného majetku v tomto roce patří vybudování nových teplovodů a výměna parovodů v některých částech města. Významně se také zvýšila položka nedokončeného dlouhodobého majetku, kde je podstatnou položkou rekonstrukce kotlů K1 a K2. Pokles dlouhodobého finančního majetku je způsoben zčásti prodejem dlouhodobých cenných papírů a zčásti snížením reálné tržní hodnoty zbývajících dlouhodobého finančního majetku. V roce 2009 došlo k poklesu o 86,3 %, neboť společnost ukončila dlouhodobé úložky a převedla je do krátkodobého finančního majetku. Jak je patrné z grafu, vývoj oběžných aktiv je kolísavý. Do roku 2009 docházelo k nárůstu jejich hodnoty, v dalších letech už k poklesu. V roce 2010 došlo k meziročnímu poklesu o 6,7 %, v roce 2011 dokonce o 22,8 %, tedy o 33 440 tis. Kč. Nárůst oběžných aktiv v roce 2008 byl způsoben převážně výrazným zvýšením krátkodobých pohledávek o 120 % (30 249 tis. Kč). V roce 2009 došlo k dalšímu výraznému nárůstu, tentokrát krátkodobého finančního majetku o 137,4 %. V roce 2010 však krátkodobý finanční majetek opět klesl o 26 539

tis. Kč, a to způsobilo pokles oběžných aktiv. V roce 2011 finanční majetek dále klesal (o 29,4 %).

V položkách časového rozlišení se odehrávají v jednotlivých letech výrazné procentní změny. V roce 2009 můžeme pozorovat rapidní nárůst o 369,7 %, pokud ale věnujeme pozornost absolutní změně, jedná se o částku 2 710 tis. Kč, která není příliš vysoká vzhledem k celkovým aktivům. V dalších letech můžeme sledovat výrazné poklesy této položky aktiv, nicméně částky jsou v porovnání s celkovými aktivy zanedbatelné.

4.1.3 Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza rozvahy spočívá v provedení analýzy obou jejích stran, tedy i pasiv. Změny položek pasiv za roky 2007 – 2011 jsou v absolutním i relativním vyjádření zachyceny v následující tabulce.

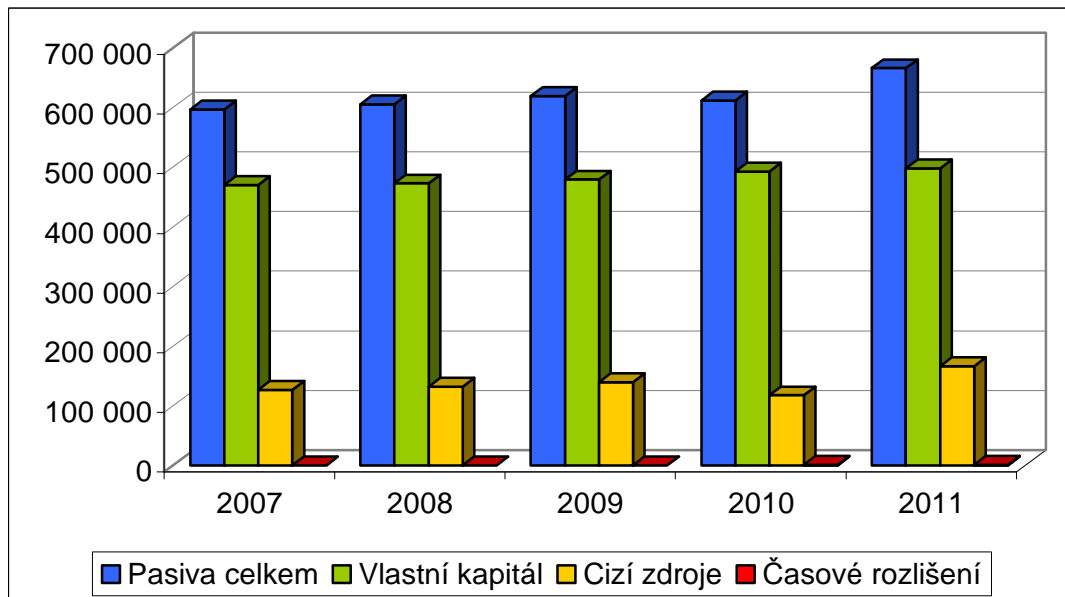
Tab. č. 3: Horizontální analýza pasiv Teplárny Strakonice, a. s.

Položka	Změna 2007/2008		Změna 2008/2009		Změna 2009/2010		Změna 2010/2011	
	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.
Pasiva celkem	1,3	7 952	2,3	13 816	-1,1	-6 844	8,8	53 945
Vlastní kapitál	0,6	2 799	1,4	6 458	2,9	13 689	1,1	5 432
Základní kapitál	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0
Kapitálové fondy	-23,6	-6 406	0,0	0	35,5	7 361	0,2	68
Fondy ze zisku	-0,5	-184	0,8	329	1,1	457	0,4	159
VH minulých let	4,2	8 164	5,9	12 097	3,7	7 946	2,6	5 904
VH běžného účet. obd.	8,1	1 225	-36,7	-5 968	-20,1	-2 075	-8,5	-699
Cizí zdroje	4,1	5 174	5,5	7 262	-15,6	-21 741	41,2	48 519
Rezervy	128,4	13 265	81,4	19 217	-77,5	-33 180	17,7	1 702
Dlouhodobé závazky	-6,3	-3 660	-6,7	-3 649	-2,3	-1 188	-5,2	-2 602
Krátkodobé závazky	-2,9	-1 431	-11,1	-5 306	36,6	15 627	84,7	49 419
Bank. úvěry a výpomoci	-33,3	-3 000	-50,0	-3 000	-100,0	-3 000	-	0
Časové rozlišení	-13,7	-21	72,7	96	529,8	1 208	-0,4	-6

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Vývoj jednotlivých položek pasiv ve sledovaném období je zobrazen v následujícím grafu.

Obr. č. 2: Vývoj pasiv Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Z grafu je patrné, že vlastní kapitál vykazuje rostoucí trend. Meziroční nárůst byl v roce 2008 0,6 %, v následujícím roce 1,4 %, v roce 2010 vzrostl dokonce o 2,9 % a v roce 2011 o 1,1 %. Tento nárůst je způsoben zvyšováním výsledku hospodaření minulých let v jednotlivých letech zkoumaného období.

Výsledek hospodaření běžného účetního období vykazuje trvalý pokles. Ten je způsoben převážně celosvětovou finanční krizí, kvůli které ukončilo činnost několik významných odběratelů tepla (podniků) na území Strakonice, ostatní odběratelé se snaží spotřebu snižovat. V roce 2009 klesla cena silové elektřiny, což také ovlivnilo výsledek hospodaření. Její cena začala v následujících letech opět růst, ale nárůst na původní úroveň se neočekává.

Cizí zdroje vykazují růst pouze do roku 2009. V roce 2008 byl nárůst cizích zdrojů způsoben převážně růstem rezerv, a to o 128,4 %, tedy o 13 265 tis. Kč oproti 2007. V roce 2009 je nárůst způsoben opět zvýšením rezerv, tentokrát o 81,4 % (19 217 tis. Kč) oproti předchozímu roku. V roce 2010 poklesly cizí zdroje meziročně o 15,6 %, tento pokles je dán čerpáním rezerv na opravy, jejichž hodnota meziročně klesla o 77,5 %. V tomto roce také došlo nárůstu krátkodobých závazků o 36,6 % (15 627 tis. Kč) oproti roku 2009 zvýšením daňových závazků a dotací (uhrazená záloha na daň

a nespoteřebované emisní povolenky). V roce 2010 byl také zcela splacen úvěr z roku 2006. Úvěr v hodnotě 12 mil. Kč byl použit na rekonstrukci parovodů a chemické úpravný vody. V roce 2011 došlo k zvýšení hodnoty cizích zdrojů oproti předchozímu roku o 41,2 %. Nárůst je dán především zvýšením krátkodobých závazků o 49 419 tis. Kč (převážně se jednalo o závazky z obchodních vztahů).

U časového rozlišení lze opět pozorovat velké výkyvy - 529,8 % nárůst v roce 2010 oproti roku 2009, jedná se opět o nižší částku v porovnání s celkovými pasivy – 1 208 tis. Kč.

4.1.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty je provedena u vybraných položek, které jsou pro podnik podstatné nebo se výrazněji měnily. Změny jsou opět vyjádřeny absolutně a relativně.

Tab. č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Teplárny Strakonice, a. s.

Položka	Změna 2007/2008		Změna 2008/2009		Změna 2009/2010		Změna 2010/2011	
	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.
Výkony	11,5	46 067	1,6	6 941	-9,8	-44 422	-6,4	-26 131
Výkonová spotřeba	5,8	14 726	6,4	17 382	-2,8	-8 166	-16,5	-46 197
Přidaná hodnota	21,8	31 355	-6,0	-10 458	-22,0	-36 262	15,6	20 077
Osobní náklady	9,8	7 590	3,9	3 263	-1,1	-940	-1,1	-962
Ost. provozní výnosy	515,1	124 120	-49,5	-73 433	-3,6	-2 711	23,8	17 138
Ostatní provozní náklady	512,4	121 880	-50,4	-73 452	4,1	2 991	21,2	15 914
Provozní VH	164,8	13 092	-60,5	-12 731	101,6	8 442	-33,2	-5 568
Tržby z prodeje CP a podílů	622,5	41 208	25,8	12 351	-91,5	-55 066	-100,0	-5 113
Prodané cenné papíry a podíly	633,3	41 364	25,7	12 314	-78,9	-47 518	-100,0	-12 692
Finanční VH	-194,8	-3 812	247,8	4 597	-331,5	-9 090	110,2	6 998
VH za běžnou činnost	8,1	1 225	-36,7	-5 968	-20,1	-2 075	-8,5	-699
VH za účetní období	8,1	1 225	-36,7	-5 968	-20,1	-2 075	-8,5	-699
VH před zdaněním	93,7	9 280	-42,4	-8 134	-5,9	-648	13,8	1 430

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Jelikož tržby za prodej zboží netvoří významnou částku, zaměřili jsme se na výkony, jejichž růst se do roku 2009 zpomaloval, a následně začaly klesat. Výrazný pokles o 9,8 % nastal v roce 2010 a byl způsoben snížením výkupní ceny elektrické energie,

a tedy ztrátou z jejího prodeje. K dalšímu poklesu došlo v roce 2011, kdy byla průměrná venkovní teplota vyšší, a snížil se tak prodej tepla. Osobní náklady od roku 2010 mírně klesají, tvoří je převážně mzdové náklady, které klesají v důsledku snižování stavu zaměstnanců a nenařování mezd. Od roku 2009 dochází ke snižování výsledku hospodaření za účetní období. Nejnižší objem prodaného tepla v roce 2009 způsobil pokles čistého zisku oproti předchozímu roku o 36,7 %, dalším faktorem, který tuto situaci ovlivnil, byla porucha turbíny TG2 (snížení objemu výroby tepla i elektřiny). Pokles výkupní ceny elektrické energie v roce 2010 byl hlavní příčinou meziročního poklesu výsledku hospodaření za účetní období o 20,1 %. Vyšší průměrná venkovní teplota a zatížení emisních povolenek na elektřinu darovací daní způsobilo další, tentokrát mírnější, pokles o 699 tis. Kč oproti předchozímu roku.

4.1.5 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy, někdy nazývané též procentní rozbor nebo strukturální analýza, se zjišťuje procentní podíl položky na daném základu, ke kterému se položka vztahuje. Základ, souhrnná veličina, má vždy hodnotu 100 % a jeho výběr závisí na účelu konkrétní finanční analýzy.

V rozvaze se většinou nejprve analyzují položky ve vztahu k celkové bilanční sumě, až následně dle potřeby jednotlivé části, například oběžná aktiva nebo cizí zdroje. Ve výkazu zisku a ztráty není výběr veličiny, ke které ostatní hodnoty vztahujeme, tak jednoznačný. Často se sleduje podíl položek na celkových výnosech či tržbách. (Kislingerová, Hnilica, 2005)

Vertikální analýza je prováděna narozdíl od analýzy horizontální v jednom časovém období. Pokud se provede vertikální analýza ve více po sobě jdoucích obdobích, může se též porovnávat, k jakým pohybům dochází v průběhu let. Procentní rozbor také lze porovnat s jinými srovnatelnými podniky a určit, jestli se struktura odlišuje od běžného standardu. (Kislingerová, Hnilica, 2005; Kislingerová, 2001)

Procentní podíl jednotlivých položek na stanoveném základu se vypočítá podle následujícího vzorce:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \times 100$$

kde: P_i ... procentní podíl položky

B_i ... hodnota položky i

$\sum B_i$... suma hodnot položek v rámci určitého celku

(Kislingerová, Hnilica, 2005)

4.1.6 Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv Teplárny Strakonice je zobrazena v následující tabulce. Analýza je provedena v letech 2007 – 2011 procentním rozbořem položek vůči celkovým aktivům.

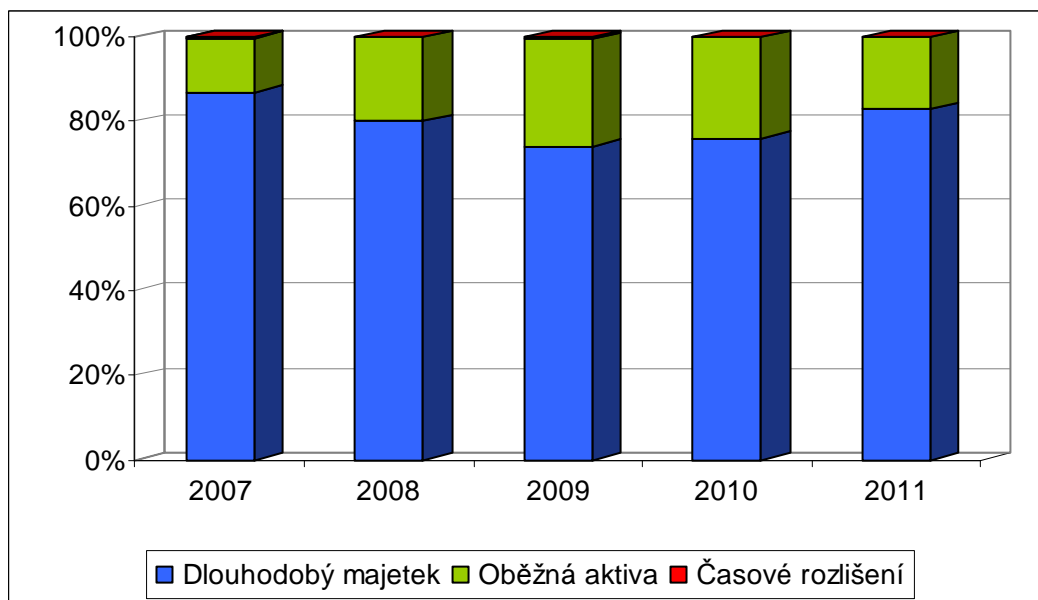
Tab. č. 5: Vertikální analýza aktiv Teplárny Strakonice, a. s. (v %)

Položka	Podíl na bilanční sumě				
	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva celkem	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Dlouhodobý majetek	86,78	80,00	74,04	75,93	82,94
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,72	1,15	1,52	2,10	2,53
Dlouhodobý hmotný majetek	75,12	72,41	71,67	73,83	80,41
Dlouhodobý finanční majetek	9,94	6,44	0,86	0,00	0,00
Oběžná aktiva	12,97	19,88	25,40	23,97	17,01
Zásoby	2,41	1,70	0,80	1,16	1,50
Dlouhodobé pohledávky	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03
Krátkodobé pohledávky	4,22	9,17	3,72	6,01	4,60
Krátkodobý finanční majetek	6,32	8,99	20,86	16,76	10,88
Časové rozlišení	0,24	0,12	0,56	0,10	0,05

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Následující graf zobrazuje strukturu aktiv podniku v členění na dlouhodobá aktiva, oběžná aktiva a časové rozlišení.

Obr. č. 3: Struktura aktiv Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Jak je patrné z grafu i tabulky, hlavní podíl na celkových aktivech má dlouhodobý majetek. V letech 2007, 2008 a 2011 dosahuje minimálně 80% podílu. V roce 2009 je podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech 74,04 % a v roce 2010 75,93 %. Největší část podílu dlouhodobého majetku tvoří hmotný majetek, jehož podíl na aktivech neklesá pod 70 %, a v roce 2011 dosahuje dokonce 80,41 %.

Oběžná aktiva tvoří na celkových aktivech podíl od 12,97 % v roce 2007 do 25,40 % v roce 2010. Největší část tvoří krátkodobý finanční majetek - podíl kolísá od 6,32 % do 20,86 %, a následně krátkodobé pohledávky s podílem 4,22 – 9,17 %.

Časové rozlišení tvoří na celkových aktivech malý podíl nepřesahující ani 1 %. Nejvyšší podíl časového rozlišení na aktivech je v roce 2009 0,56 % a nejnižší, 0,05% podíl, v roce 2011.

Vertikální analýza dlouhodobého majetku

Vzhledem k činnosti podniku tvoří největší podíl celkových aktiv dlouhodobý hmotný majetek, a z něj největší podíl samostatné movité věci a jejich soubory a následně stavby. Do těchto kategorií spadají například budovy, teplovody, parovody, výrobní

zařízení. Pokud porovnáme hodnoty v čase, podíl samostatných movitých věcí se od roku 2009 snižuje. Toto potvrzuje následující přehledná tabulka.

Tab. č. 6: Vertikální analýza dlouhodobého hmotného majetku Teplárny Strakonice, a. s. (v %)

Položka	Podíl na bilanční sumě				
	2007	2008	2009	2010	2011
Dlouhodobý hmotný majetek	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Pozemky	1,78	1,81	1,78	1,75	1,51
Stavby	33,75	34,22	33,87	34,80	35,02
Samostatné movité věci a SMV	61,04	61,34	58,61	53,15	42,00
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,05	0,05	0,05	0,05	0,04
Nedokončený DHM	3,38	2,45	5,35	7,07	13,09
Poskytnuté zálohy na DHM	0,00	0,13	0,34	3,18	8,33

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

4.1.7 Vertikální analýza pasiv

Největší podíl na celkových pasivech má vlastní kapitál a několikanásobně převyšuje cizí zdroje. Mezi nejdůležitější složky, které se podílejí na hodnotě vlastního kapitálu, patří základní kapitál s podílem pohybujícím se okolo třiceti procent a také výsledek hospodaření minulých let.

Tab. č. 7: Vertikální analýza pasiv Teplárny Strakonice, a. s. (v %)

Položka	Podíl na bilanční sumě				
	2007	2008	2009	2010	2011
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	78,71	78,13	77,43	80,54	74,83
Základní kapitál	32,09	31,67	30,96	31,31	28,77
Kapitálové fondy	4,55	3,43	3,35	4,60	4,23
Fondy ze zisku	6,71	6,59	6,50	6,65	6,13
VH minulých let	32,83	33,75	34,95	36,64	34,56
VH běžného účet. období	2,52	2,69	1,67	1,34	1,13
Cizí zdroje	21,27	21,84	22,53	19,23	24,96
Rezervy	1,73	3,90	6,92	1,57	1,70
Dlouhodobé závazky	9,75	9,02	8,23	8,12	7,08
Krátkodobé závazky	8,28	7,93	6,90	9,53	16,18
Bank. úvěry a výpomoci	1,51	0,99	0,48	0,00	0,00
Časové rozlišení	0,03	0,02	0,04	0,23	0,21

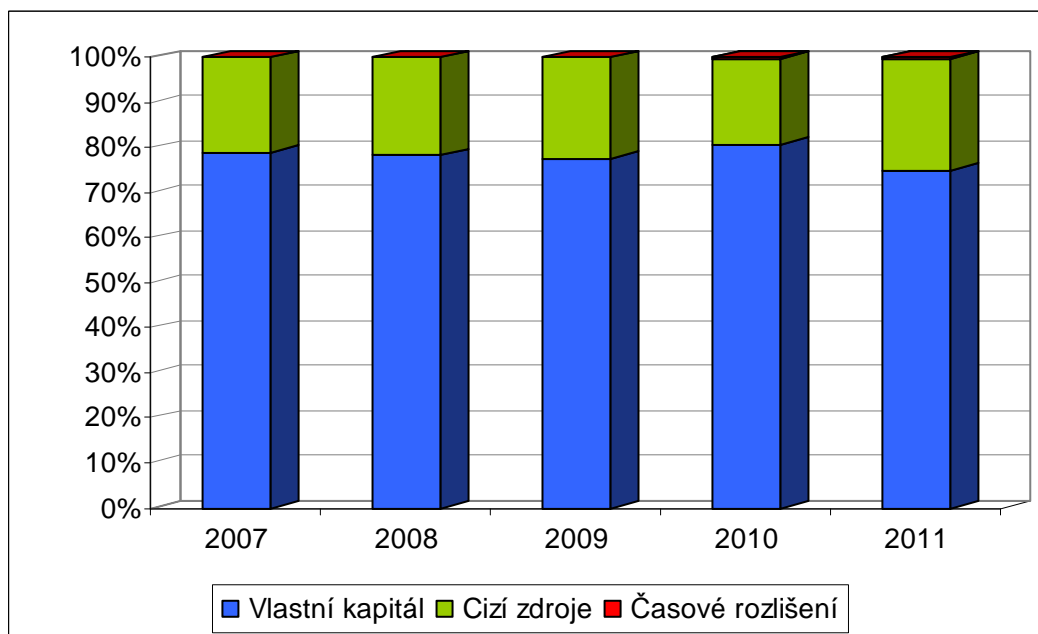
Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Podíl výsledku hospodaření za účetní období od roku 2008 klesá. V roce 2008 dosahuje 2,69% podílu na celkových pasivech, zatímco v roce 2011 1,13% podílu. Ve sledovaném období tvoří cizí zdroje podíl na celkových pasivech pohybující se od 19,23 do 24,96 %. Největší podíl na tom mají krátkodobé a dlouhodobé závazky. Zatímco podíl krátkodobých závazků kolísá v rozmezí 6,90 – 16,18 %, podíl dlouhodobých závazků se snižuje – v roce 2007 tvořily 9,75% podíl na celkových pasivech v roce 2011 má tento podíl hodnotu 7,08 %. Podíl bankovních úvěrů není příliš vysoký, sledujeme-li ho v čase, je patrné, že jeho podíl na celkových pasivech klesá a v posledních dvou letech je nulový. Znamená to, že společnost splatila své úvěry.

Podíl časového rozlišení je opět velmi malý, v prvních třech letech sledovaného období dosahuje nejvýše hodnoty 0,04 %. V následujících dvou letech se zvýšil na hodnotu 0,23 % a 0,21 %.

Struktura pasiv podniku je zachycena v následujícím grafu, ve kterém je dobře patrný vysoký podíl vlastního kapitálu podniku.

Obr. č. 4: Struktura pasiv Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

4.1.8 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Jako vztažná částka byla použita suma tržeb za prodej zboží a výkonů, tedy vlastních výrobků a služeb. Jak je patrné z tabulky níže, tržby za prodej zboží se na vztažné částce podílí jen nepatrně, hodnota se pohybuje okolo 0,2 %. Výkony tedy tvoří vždy více než 99% podíl. Výkonová spotřeba tvoří v roce 2011 60,99% podíl na tržbách a v předchozích letech se pohybuje okolo této hodnoty, jen v roce 2010 byla mírně vyšší, a to 68,40 %. Z větší části je tvořena spotřebou materiálu a energie. Podíl čistého zisku na tržbách stále klesá. Společnosti se nedaří kompenzovat úspory odběratelů získáváním nových klientů.

Tab. č. 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Teplárny Strakonice, a. s. (v %)

Položka	Podíl na základně				
	2007	2008	2009	2010	2011
Tržby za zboží a výkony	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby za prodej zboží	0,22	0,21	0,19	0,20	0,24
Výkony	99,78	99,79	99,81	99,80	99,76
Výkonová spotřeba	63,88	60,58	63,49	68,40	60,99
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	<i>45,07</i>	<i>43,05</i>	<i>42,17</i>	<i>47,04</i>	<i>46,85</i>
<i>Služby</i>	<i>18,81</i>	<i>17,53</i>	<i>21,33</i>	<i>21,36</i>	<i>14,14</i>
Přidaná hodnota	35,92	39,23	36,33	31,42	38,79
Osobní náklady	19,25	18,96	19,39	21,27	22,47
<i>Mzdové náklady</i>	<i>13,79</i>	<i>13,60</i>	<i>14,14</i>	<i>15,40</i>	<i>16,25</i>
<i>Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	<i>4,84</i>	<i>4,77</i>	<i>4,69</i>	<i>5,25</i>	<i>5,55</i>
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	13,79	12,34	12,05	13,38	12,91
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,24	2,86	4,70	1,34	3,41
ZC prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,20	3,55	3,97	1,14	0,52
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	0,90	2,97	4,16	-8,09	0,37
Ostatní provozní výnosy	6,01	33,18	16,48	17,62	23,29
Ostatní provozní náklady	5,94	32,60	15,92	18,38	23,78
Provozní výsledek hospodaření	1,98	4,71	1,83	4,09	2,92
Tržby z prodeje CP a podílů	1,65	10,71	13,27	1,25	0,00
Prodané cenné papíry a podíly	1,63	10,72	13,27	3,10	0,00
Finanční výsledek hospodaření	0,49	-0,42	0,60	-1,55	0,17
VH za běžnou činnost	3,76	3,64	2,27	2,01	1,97
VH za účetní období	3,76	3,64	2,27	2,01	1,97
VH před zdaněním	2,47	4,29	2,44	2,54	3,09

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Základním principem rozdílových ukazatelů, nazývaných též fondy finančních prostředků, je výpočet rozdílu dvou absolutních ukazatelů. Obvykle se jedná o rozdíl určitých položek aktiv a pasiv, který je nazýván čistý fond.

Mezi nejčastěji používané ukazatele patří:

- čistý pracovní kapitál
- čisté pohotové prostředky
- čistý peněžní majetek (Hrdý, Horová, 2009)

4.2.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Nejčastěji využívaným rozdílovým ukazatelem je právě čistý pracovní kapitál. Představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy (bez dlouhodobých pohledávek) a krátkodobými závazky podniku (včetně krátkodobých bankovních úvěrů a výpomocí), jedná se tedy o relativně volný kapitál, se kterým může podnik disponovat a který slouží k zajištění plynulé hospodářské činnosti podniku. Čistý pracovní kapitál lze vypočítat podle následujících vzorců, přičemž oba vzorce poskytují shodný výsledek. (Hrdý, Horová, 2009; Holečková, 2008)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

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

Oběžná aktiva očištěná o závazky, které musí podnik do jednoho roku zaplatit, jsou indikátorem platební schopnosti. Obecně platí, že čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší je schopnost podniku hradit své závazky. Pokud by jeho položky byly nedostatečně likvidní či zcela nelikvidní (např. nevymahatelné pohledávky), nemusí růst čistého pracovního kapitálu znamenat zároveň růst likvidity podniku. Ukazatel je ovlivňován také použitými způsoby oceňování složek majetku. Požadavkem na čistý pracovní kapitál je, aby nabýval kladných hodnot, pokud je výsledek záporný, jedná se o nekrytý dluh. (Holečková, 2008)

Tab. č. 9: Čistý pracovní kapitál Teplárny Strakonice, a. s. (v tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011
Čistý pracovní kapitál	24 908	69 144	111 359	88 167	5 305
Oběžná aktiva	77 348	120 153	157 062	146 497	113 054
Krátkodobé závazky	49 440	48 009	42 703	58 330	107 749
Kr. bankovní úvěry a výpomoci	3 000	3 000	3 000	0	0

Zdroj: Účetní výkazy Teplárny Strakonice, a. s., vlastní zpracování, 2013

Na základě výpočtu můžeme vidět, jak ukazatel čistého pracovního kapitálu společnosti do roku 2009 prudce roste. Oběžná aktiva vzrostla v těchto třech letech ze 77 348 tis. Kč na 157 062 tis. Kč, je to způsobena především zvýšením stavu krátkodobého finančního majetku na účtech v bankách. Krátkodobé závazky také mírně klesaly. V dalších letech sledujeme pokles ukazatele. V roce 2011 došlo k výraznému poklesu čistého pracovního kapitálu na 5 305 tis. Kč. Oběžná aktiva klesla a výrazně se zvýšily krátkodobé závazky v důsledku etapové faktury na rekonstrukci v hodnotě 52 mil. Kč.

Hodnota čistého pracovního kapitálu je v celém sledovaném období kladná, což je požadovaná hodnota a znamená to, že podnik měl ve většině let poměrně vysoký volný kapitál. V důsledku dalších plánovaných nákladných rekonstrukcí a oprav hrozí, že se bude čistý pracovní kapitál snižovat kvůli krátkodobým závazkům.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Základní metodou finanční analýzy je analýza poměrových ukazatelů. Metoda je poměrně nenáročná na zpracování a na náklady, informace lze získat z účetních výkazů, které jsou dostupné i pro externí uživatele, proto je nejčastěji používaným a nejoblíbenějším nástrojem finanční analýzy. Principem výpočtu poměrových ukazatelů je podíl dvou nebo více absolutních. (Růčková, 2010)

Nejčastěji se používají tyto skupiny ukazatelů:

- ukazatele rentability
- ukazatele likvidity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele aktivity
- ukazatele kapitálového trhu (Hrdý, Horová, 2009)

4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, jinak nazývané ukazatele návratnosti, vyjadřují výnosnost kapitálu vloženého do podniku, tedy schopnost podniku vytvářet zisk. V čitateli ukazatelů je obvykle zisk a ve jmenovateli určitá stavová (např. druh kapitálu) nebo toková veličina (např. tržby). Obecným požadavkem na výsledky ukazatelů rentability v časové řadě je rostoucí trend. (Růčková, 2010)

Rentabilita aktiv (rentabilita celkového kapitálu, ROA)

„Ukazatel ROA je považován za klíčový ukazatel rentability, protože poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány.“ (Dluhošová, 2008, s. 77). Do čitatele se mohou dosazovat různé formy zisku. Pokud dosadíme EBIT (zisk před úroky a zdaněním), získáme informace o tom, jaké je rentabilita bez ohledu na v čase se měnící sazbu daně z příjmů. Při dosažení EBIT slouží ukazatel pro porovnávání podniků s odlišnou strukturou zdrojů financování a odlišnými daňovými podmínkami. (Hrdý, Horová, 2009) „Pokud ukazatel vychází jen z čistého zisku (EAT), charakterizuje schopnost managementu využít celkové aktiva ve prospěch vlastníků.“ (Hrdý, Horová, 2009, s. 125)

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktiva}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu ukazuje výnosnost kapitálu, který do podnikání vložili vlastníci. Do poměru se dává čistý zisk po zdanění a vlastní kapitál. Vlastníci požadují takovou míru výnosnosti, která je vyšší než výnosnost z jiné formy investování. Hodnota ukazatele se porovnává s výnosností státem garantovaných cenných papírů a měla by být vyšší. Pokud je hodnota ROA dlouhodobě nižší, investor bude směřovat své investice jinam, což může podnik ohrozit. (Kovanicová, Kovanic, 1995)

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rentabilita tržeb (ROS)

„Udává, kolik Kč zisku dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb.“ (Hrdý, Horová, 2009, s. 126) Ukazatel se také označuje jako zisková marže. Pokud v čitateli použijeme zisk po zdanění (EAT), získáme tzv. čistou ziskovou marži, pokud použijeme EBIT, pak se jedná o provozní ziskovou marži. Obecně lze říci, že čím je ukazatel vyšší, tím lépe. Při porovnávání s odvětvovými průměry nižší hodnota signalizuje chybné řízení firmy. (Dluhošová, 2008)

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Vývoj rentability je znázorněn pomocí časové řady za období 2007 – 2011. Pro výpočet rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability tržeb (ROS) je použit čistý zisk (EAT), a pro výpočet rentability aktiv je použit zisk před úroky a zdaněním (EBIT).

Trendy v ukazatelích rentability jsou uvedeny v tabulce číslo 10.

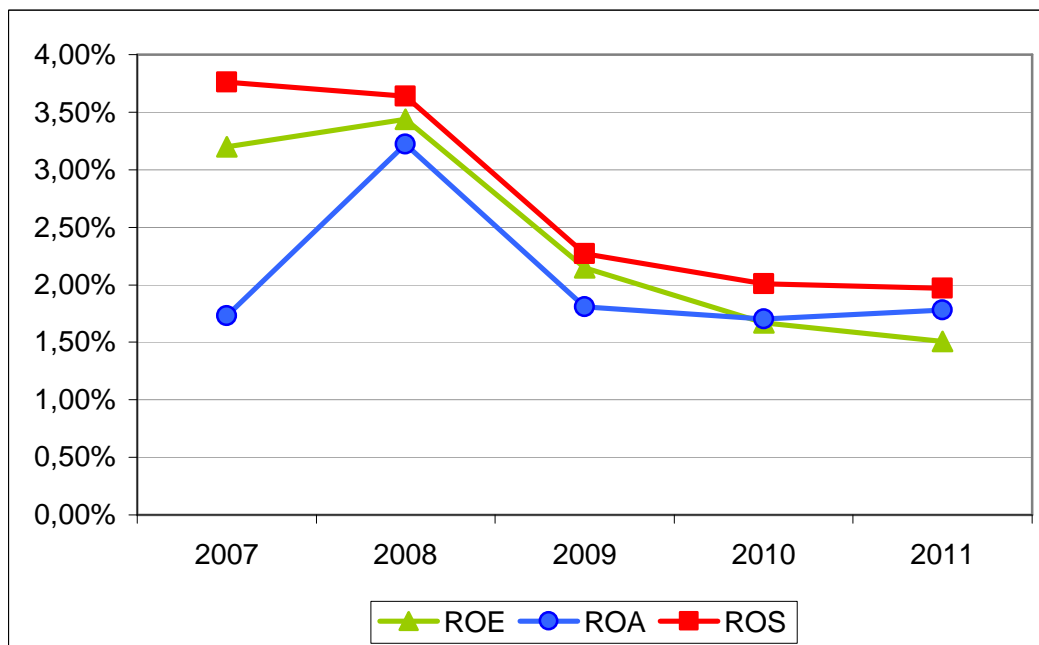
Tab. č. 10: Ukazatele rentability Teplárny Strakonice, a. s.

Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011
ROE	3,20	3,44	2,15	1,67	1,51
ROA	1,73	3,22	1,81	1,70	1,78
ROS	3,76	3,64	2,27	2,01	1,97

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Vývoj ukazatelů rentability Teplárny Strakonice, a. s. pak přehledně dokumentuje následující graf.

Obr. č. 5: Vývoj ukazatelů rentability Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Jak je patrné z grafu, rentabilita vlastního kapitálu společnosti v roce 2008 vzrostla na hodnotu 3,44 % a dosáhla tak svého maxima za sledované období. V následujícím roce došlo k prudšímu poklesu na 2,15 % a v následujících letech hodnota rentability vlastního kapitálu klesala až do roku 2011, kdy dosáhla svého minima 1,51 %.

Stejně jako rentabilita vlastního kapitálu, tak i rentabilita aktiv se v roce 2008 zvýšila oproti předcházejícímu roku. V následujících letech (2009, 2010) dochází k jejímu poklesu s tím, jak se snižoval zisk společnosti před úroky a zdaněním. V roce 2011 dochází k jeho mírnému nárůstu, a tím se zvýšila i rentabilita celkových aktiv, i když jen o 0,08 % oproti předchozímu roku.

Vývoj rentability tržeb vykazuje také klesající trend, což je protikladem k požadovanému rostoucímu trendu. K výraznějšímu poklesu došlo v roce 2009 – pokles z 3,64 % v roce 2008 na 2,27 %. Následně je tempo poklesu mírnější, nicméně stále klesající rentabilita a samozřejmě i klesající čistý zisk společnosti není dobrým znamením pro podnik. V roce 2011 kleslo množství prodaného tepla jak do nebytového

sektoru, tak do sektoru bytového v důsledku vyšší průměrné venkovní teploty oproti předchozímu roku. Nepodařilo se prodej zvýšit ani přes připojení nových odběratelů.

I přes pokles je hodnota rentabilit podniku kladná, a to znamená, že je stále ziskový.

Pokud srovnáme rentabilitu podniku s odvětvovými průměry (uvedenými v tabulce níže), je výrazně nižší jak rentabilita aktiv, tak rentabilita vlastního kapitálu.

Tab. č. 11: Ukazatele rentability za odvětví

Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011
ROE	12,21	12,53	16,50	10,63	12,43
ROA	9,71	8,87	11,17	5,21	5,41

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2013

V roce 2011, kdy rentabilita vlastního kapitálu za odvětví dosahuje hodnoty 12,43 %, je ROE zkoumaného podniku pouze 1,51 %. Rentabilita celkových aktiv je v celém období výrazně nižší než odvětvové průměry. V roce 2011 dosahuje ROA v Teplárně Strakonice 1,78 %, zatímco v odvětví 5,41 %.

Při porovnávání s výnosností státních dluhopisů by měla rentabilita vlastního kapitálu podniku dosahovat vyšších hodnot, než je výnosnost dluhopisu. Rentabilita Teplárny Strakonice za celé sledované období dosahuje hodnot nižších. To může ohrozit podnik tím, že investoři do něj nebudou směřovat své investice.

Tab. č. 12: Porovnání ROE Teplárny Strakonice, a. s. s bezrizikovou sazbou státních dluhopisů

	2007	2008	2009	2010	2011
Bezriziková sazba státních dluhopisů	3,81	4,57	4,67	3,72	3,51
ROE	3,20	3,44	2,15	1,67	1,51

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, vlastní zpracování, 2013

4.3.2 Ukazatele likvidity

Likviditou podniku se označuje schopnost podniku splácet včas své závazky. „K tomu aby podnik mohl dlouhodobě existovat, musí být nejen přiměřeně rentabilní, výnosný,

ale musí být současně schopen uhradit své potřeby.“ (Kislingerová a kol., 2004, s. 77) Pokud je však likvidita příliš vysoká, finanční prostředky jsou vázány v aktivech, čímž se snižuje rentabilita. Ukazatele likvidity vypočteme jako poměr krátkodobých aktiv a krátkodobých dluhů. Rozlišujeme 3 stupně likvidity. (Hrdý, Horová, 2009)

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)

Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát by podnik uhradil krátkodobé závazky, pokud by v daném okamžiku přeměnil oběžná aktiva na peníze. Jedná se o nejsledovanější ukazatel likvidity, který ale může být ovlivněn způsobem oceňování zásob, a zároveň tento ukazatel nezohledňuje likvidnost oběžných aktiv ani dobu splatnosti krátkodobých závazků. Obecně doporučovaná hodnota běžné likvidity je 1,5 – 2,5. (Růčková, 2010; Dluhošová, 2008)

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

Tab. č. 13: Běžná likvidita Teplárny Strakonice, a. s. a odvětví

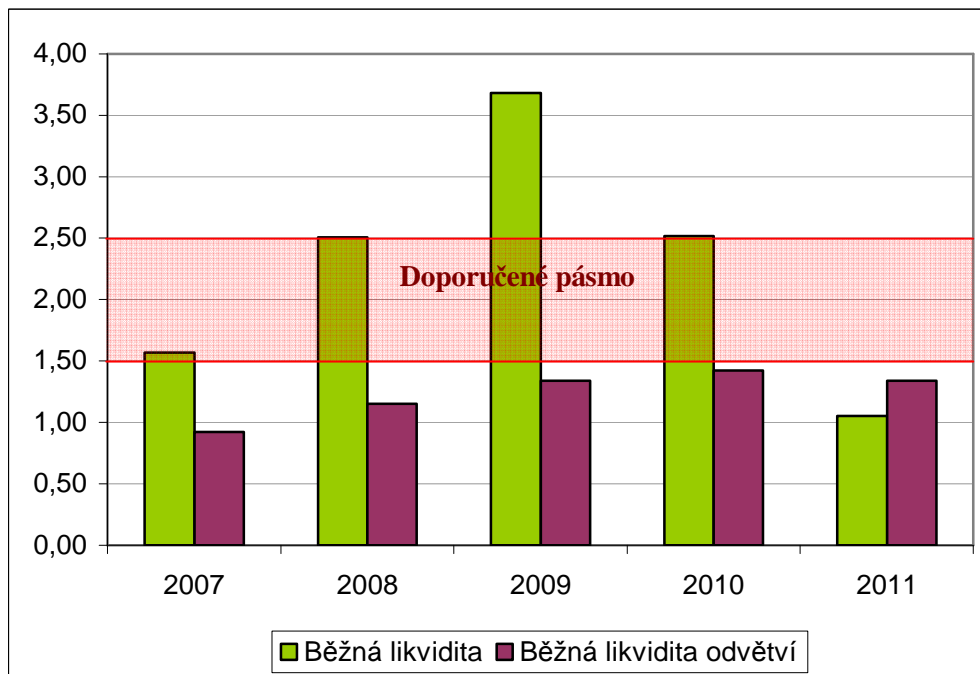
Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	1,57	2,51	3,68	2,51	1,05
Běžná likvidita odvětví	0,92	1,15	1,34	1,42	1,34

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, vlastní zpracování, 2013

Společnosti se dařilo udržet likviditu v doporučeném pásmu hodnot pouze v roce 2007. Nicméně v letech 2008 a 2010 hodnota běžné likvidity přesáhla hranice 2,5 pouze o jednu setinu procenta, což se dá považovat za přijatelnou hodnotu. V roce 2009 stoupla hodnota likvidity až na 3,68, což je zapříčiněno mírným nárůstem oběžných aktiv a poklesem krátkodobých závazků, které byly nejnižší za celou sledovanou dobu – 42 703 tis. Kč. V roce 2011 hodnota likvidity oproti předcházejícím rokům výrazně klesla na pouhých 1,05. Nízkou hodnotu likvidity třetího stupně způsobila vysoká hodnota krátkodobých závazků z obchodních vztahů, což bylo způsobeno neuhrazenou fakturou za rekonstrukci kotlů v hodnotě 52 mil. Kč, které v době účetní uzávěrky byla ještě ve lhůtě splatnosti. Oproti odvětvovým hodnotám, které jsou neustále pod doporučenou hranicí, má Teplárna Strakonice vyšší hodnoty běžné likvidity.

Pro zřetelnější porovnání běžné likvidity podniku a odvětví ve sledovaném období je uveden graf včetně zobrazení doporučeného pásma hodnot.

Obr. č. 6: Porovnání běžné likvidity Teplárny Strakonice, a. s. s odvětvovými průměry



Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, vlastní zpracování, 2013

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)

Vyloučením nejméně likvidní položky oběžných aktiv – zásob – z čitatele se snaží zmírnit nedostatky ukazatele běžné likvidity. Čítenel je také vhodné upravit o nevymahatelné pohledávky. Doporučovaná hodnota ukazatele je 1,0 – 1,5, ale jako u všech ukazatelů závisí na odvětví a strategii podniku. Pokud je hodnota likvidity 2. stupně 1, znamená to, že podnik je schopen uhradit krátkodobé závazky, aniž by musel prodat své zásoby. (Růčková, 2010)

$$Pohotová\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva - zásoby}{krátkodobé\ závazky}$$

Tab. č. 14: Pohotová likvidita Teplárny Strakonice, a. s. a odvětví

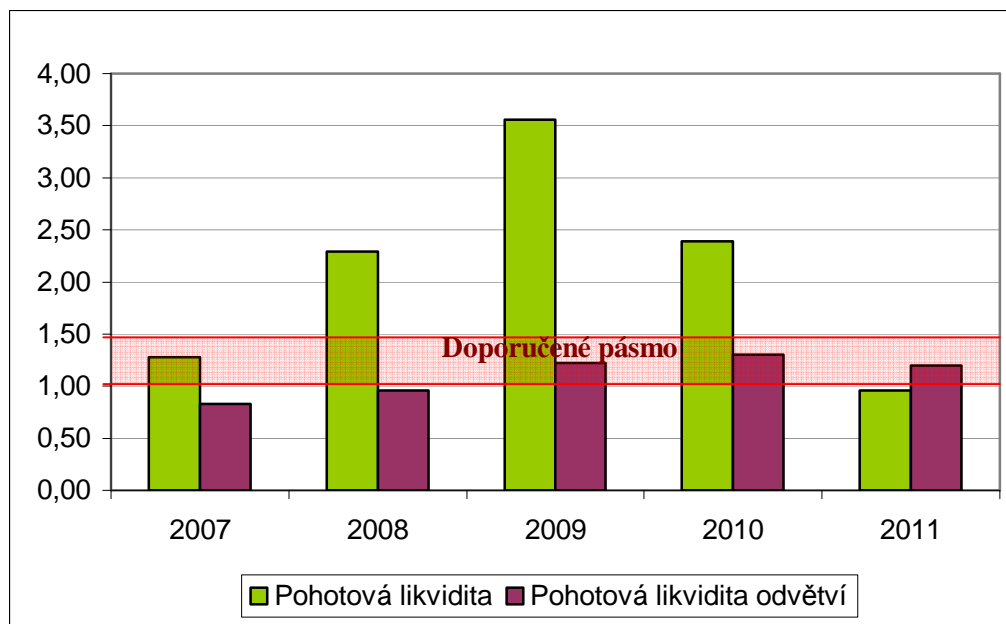
Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011
Pohotová likvidita	1,28	2,29	3,56	2,39	0,96
Pohotová likvidita odvětví	1,28	2,29	3,56	2,39	0,96

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, vlastní zpracování, 2013

Vývoj pohotové likvidity v čase se podobá likviditě běžné, do roku 2009 se její hodnota zvyšovala, od tohoto roku klesala. V doporučeném pásmu se tak likvidita nachází pouze v roce 2007. Vysoká hodnota likvidity v roce 2009 je ovlivněna vysokým stavem oběžných aktiv. Oběžná aktiva tvoří převážně peníze v bankách (99 367 tis. Kč). V tomto roce také byly nejnižší zásoby ve sledovaném období upraveny o opravné položky v hodnotě 2 550 tis. Kč. V roce 2010 se hodnota likvidity nacházela stále nad doporučenou hodnotou. V roce 2011 hodnota klesla těsně pod doporučenou hranici. Opět je to způsobeno krátkodobými závazky zvýšenými o fakturu za rekonstrukci kotlů. Ve srovnání s odvětvím, kde se od roku 2009 drží hodnota pohotové likvidity v doporučených hranicích, vykazuje společnost rozdílné, kolísavé hodnoty.

V následujícím grafu je zobrazen vývoj pohotové likvidity Teplárny Strakonice v porovnání s odvětvovými průměry. Pro přehlednost je zobrazeno pásmo doporučených hodnot.

Obr. č. 7: Porovnání pohotové likvidity Teplárny Strakonice, a. s. s odvětvovými průměry



Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, vlastní zpracování, 2013

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)

Okamžitá likvidita pracuje jen s nejlíkvidnějšími položkami oběžných aktiv – s penězi v hotovosti, na běžných účtech, s šeky a krátkodobými cennými papíry. Doporučovaná hodnota je 0,2 – 0,5. (Kislingerová a kol., 2004)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

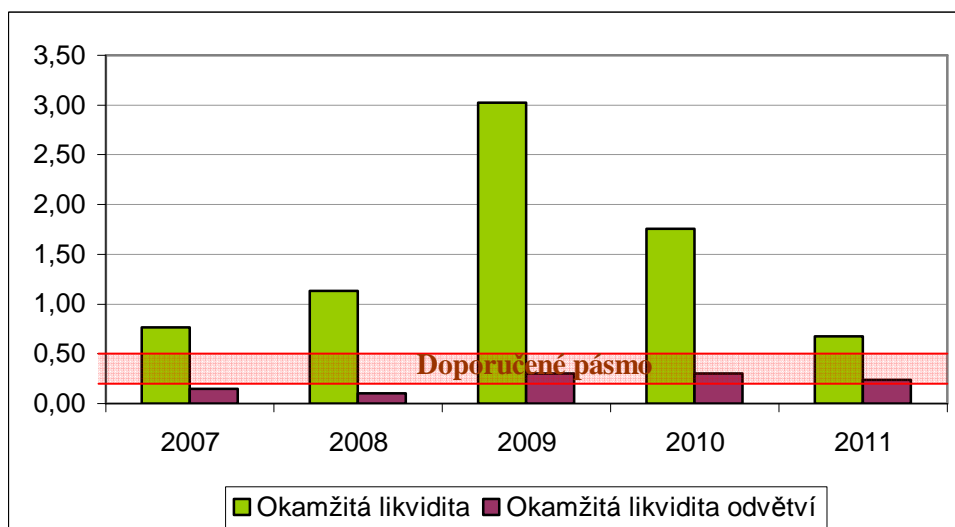
Tabulka č. 15: Okamžitá likvidita Teplárny Strakonice, a. s. a odvětví

Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011
Okamžitá likvidita	0,76	1,13	3,02	1,76	0,67
Okamžitá likvidita odvětví	0,15	0,10	0,30	0,30	0,24

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, vlastní zpracování, 2013

Hodnoty okamžité likvidity se v celém zkoumaném období nacházejí nad doporučenou hranicí, což ukazuje na neefektivní využívání finančních prostředků. V roce 2009, kdy je hodnota opět nejvyšší, byl stav finančního majetku nejvyšší za celé sledované období, oproti předchozímu roku vzrostl z 54 391 tis. Kč na 129 103 tis. Kč. Společnost vykazuje vyšší hodnoty okamžité likvidity, než jsou odvětvové hodnoty. Tuto skutečnost dokazuje následující graf.

Obr. č. 8: Porovnání okamžité likvidity Teplárny Strakonice, a. s. s odvětvovými průměry



Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, vlastní zpracování, 2013

4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Pomocí ukazatelů zadluženosti se hodnotí finanční stabilita podniku, tedy rovnováha mezi finanční a majetkovou strukturou podniku. Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik k financování svých činností a aktiv používá cizí zdroje. (Hrdý, Horová, 2009) Financovat podnik pouze z vlastních zdrojů by znamenalo snížení výnosnosti kapitálu. Nižší cena cizího kapitálu (díky daňovému štítu) oproti kapitálu vlastnímu vede podniky k používání cizích zdrojů financování. (Kislingerová a kol., 2004)

Celková zadluženost

Jinak také ukazatel věřitelského rizika. Měří podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu, z něhož jsou financována aktiva podniku. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím větší je zadluženost podniku, a tím je vyšší riziko pro věřitele. Obecně se doporučuje hodnota ukazatele pod 0,5, respektive 50 %. (Hrdý, Horová, 2009)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování (equity ratio) je doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti. Součet jejich výsledků dává hodnotu 1, respektive 100 %. Vyjadřuje míru krytí majetku podniku vlastními zdroji. (Hrdý, Horová, 2009)

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

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Tento ukazatel vyjadřuje podíl vlastního kapitálu na cizích zdrojích. Doporučovaná hodnota ukazatele u stabilních společností je 0,8 – 1,2 resp. 80 – 120 %. Jeho převrácená hodnota udává míru finanční samostatnosti podniku. (Dluhošová, 2008)

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu je vždy doplňován ukazatelem úrokového krytí. Tento ukazatel nám říká, kolikrát zisk podniku pokryje nákladové úroky. Doporučovaná hodnota ukazatele je 3 nebo více. Pokud by hodnota ukazatele byla 1, znamenalo by to, že celý zisk podniku připadá na placené úroky. Hodnota menší než 1 znamená neschopnost podniku zaplatit úroky pomocí zisku, což je předzvěstí úpadku podniku. (Růčková, 2010)

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{nákladové úroky}}$$

Trendy jednotlivých ukazatelů jsou přehledně uvedeny v tabulce číslo 16 a dále jsou jednotlivě zhodnoceny.

Tab. č. 16: Ukazatele zadluženosti Teplárny Strakonice, a. s. a celková zadluženost za odvětví

Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost	21,27%	21,84%	22,53%	19,23%	24,96%
Koeficient samofinancování	78,71%	78,13%	77,43%	80,54%	74,83%
Ukazatel zadluženosti vl. kap.	27,02%	27,96%	29,10%	23,88%	33,35%
Ukazatel úrokového krytí	24,69	59,30	87,30	3 467,33	-
<i>Celková zadluženost odvětví</i>	<i>42,05</i>	<i>47,40</i>	<i>51,11</i>	<i>53,89</i>	<i>52,61</i>

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, vlastní zpracování, 2013

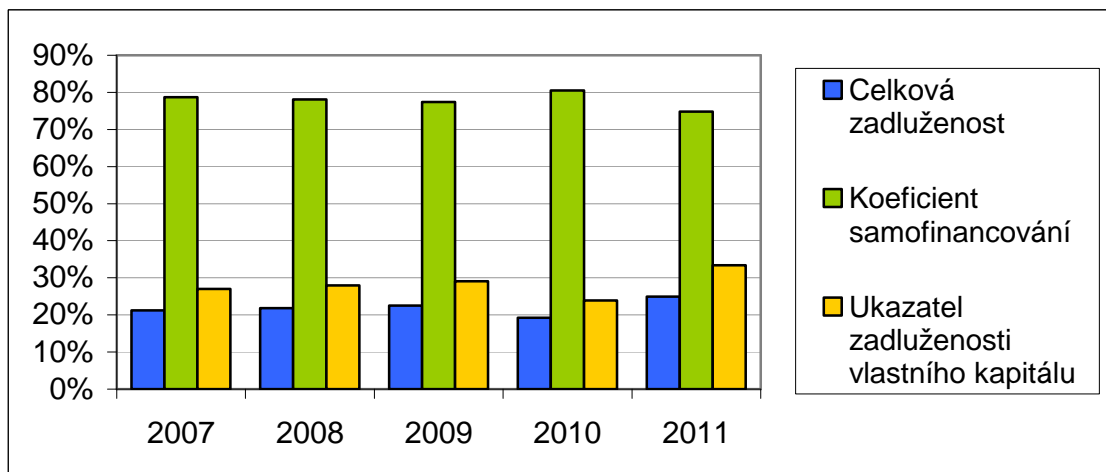
Celková zadluženost podniku se za sledované období pohybuje v rozmezí 19 – 25 %. Jedná se o nižší hodnoty než doporučená maximální hodnota 50 %. I vzhledem k odvětvovým průměrům, je zadluženost podniku nižší. To je pozitivní pro věřitele, neboť existuje nižší pravděpodobnost nesplacení závazků.

Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem celkové zadluženosti. Jejich hodnoty dohromady dávají hodnotu 1. Mírné odchylky jsou způsobeny hodnotami v tisících Kč. Majetek podniku je podle tohoto ukazatele z větší části kryt vlastním kapitálem.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu do roku 2009 roste, v roce 2010 klesl na nejnižší hodnotu 23,88 % z důvodu snížení cizího kapitálu, protože byly čerpány rezervy na opravy. V dalším roce došlo k výraznějšímu nárůstu oproti předchozímu roku na 33,35 %. Důvodem této změny je zvýšení krátkodobých závazků. Hodnoty jsou

nižší než doporučené, je patrné, že majetek podniku je financován převážně vlastním kapitálem, který je několikanásobně vyšší než cizí zdroje. Tyto nižší hodnoty jsou dobrým ukazatelem pro banky při poskytování úvěrů.

Obr. č. 9: Ukazatele zadluženosti Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Ukazatel úrokového krytí v Teplárně Strakonice má příznivý vývoj – doporučená hodnota je 3 a více. V letech 2007 – 2009 se hodnota ukazatele zvyšovala z hodnoty 24,69 až na hodnotu 83,70. V roce 2010 došlo k obrovskému nárůstu tohoto ukazatele na 3 467,33, neboť nákladové úroky v tomto roce byly pouze 3 000 Kč. V roce 2011 ukazatel již nevypočítáváme, neboť nákladové úroky jsou nulové. Znamená to, že v roce 2011 podnik nemá žádné nesplacené dlouhodobé úvěry. Vývoj ukazatele úrokového krytí je znázorněn v grafu níže.

Obr. č. 10: Ukazatel úrokového krytí Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011



Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, vlastní zpracování, 2013

V roce 2012 však proběhla rekonstrukce dvou kotlů a na uskutečnění této investiční akce čerpala společnost úvěr ve výši 300 mil. Kč, což výrazně ovlivní její zadluženost v následujících dvanácti letech.

4.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak efektivně podnik hospodaří s aktivy podniku. Pokud má podnik velké množství kapitálu vázaného v aktivech, snižuje se tím zisk podniku, protože musí vynakládat prostředky na jejich skladování, správu atd. Nedostatek aktiv by mohl způsobit snížení zisku tím, že by podnik přišel o možné tržby, kterých by dosáhl, pokud by měl aktiv dostatek. Rozlišujeme dva typy ukazatelů aktivity. Rychlost obratu, která vyjadřuje, kolikrát se určitý majetek obrátí v tržbách za daný časový interval, a dobu obratu, která nám říká, za jak dlouho se taková obrátka uskuteční. (Hrdý, Horová, 2009)

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv ukazuje, kolikrát za rok se celková aktiva obrátí v tržby, tedy vyjadřuje, jak efektivně podnik se svými aktivy hospodaří. Doporučené hodnoty jsou od

1,6 do 2,9. Vhodné je mezipodnikové nebo oborové srovnávání ukazatele. Čím je ukazatel vyšší, tím je využívání aktiv efektivnější. (Hrdý, Horová, 2009)

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

Obrat celkových aktiv lze rozdělit na obrat stálých aktiv a oběžných aktiv. Obrat dlouhodobých aktiv vyjadřuje, kolik korun tržeb připadá na korunu tržeb podniku.

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

Tab. č. 17: Ukazatele celkových aktiv a stálých aktiv Teplárny Strakonice, a. s. a obrat celkových aktiv za odvětví

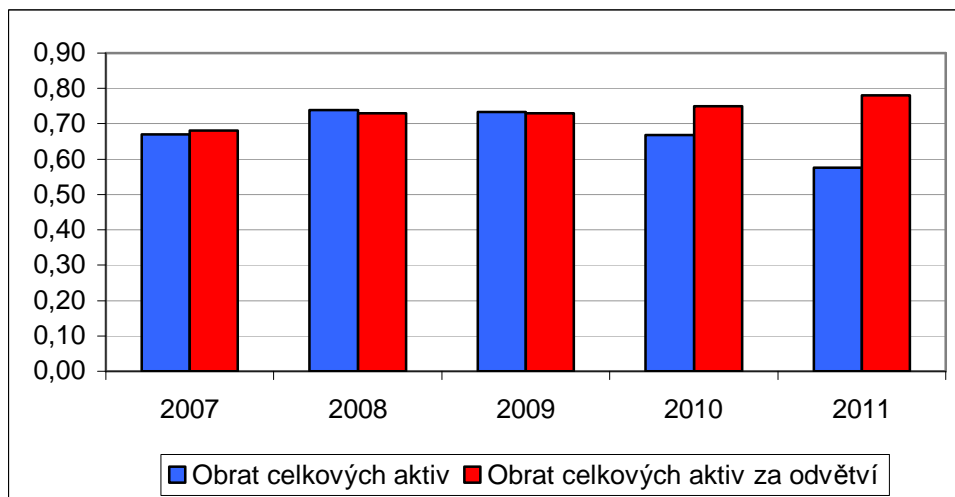
Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011
Obrat celkových aktiv	0,67	0,74	0,73	0,67	0,58
Obrat celkových aktiv za odvětví	0,68	0,73	0,73	0,75	0,78
Obrat stálých aktiv	0,77	0,92	0,99	0,88	0,69

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, vlastní zpracování, 2013

Z ukazatelů obratu celkových aktiv a stálých aktiv, které nedosahují ani hodnoty 1, vyplývá, že se aktiva (celková i dlouhodobá) neobráť v podniku ani jedenkrát za rok. Teplárna Strakonice má vysoký podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech, to vyplývá z činnosti podniku. Při srovnání obratu celkových aktiv společnosti s hodnotami za odvětví je patrné, že hodnoty v odvětví jsou velmi podobné. Obrat celkových aktiv odvětví však na rozdíl od Teplárny Strakonice vykazuje rostoucí trend.

Toto je dobře patrné z uvedeného grafu, porovnávajícího obrat celkových aktiv podniku a odvětví.

Obr. č. 11: Porovnání obratu celkových Teplárny Strakonice, a. s. s odvětvovými průměry v letech 2007 - 2011



Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, vlastní zpracování, 2013

Rychlost obratu zásob

Rychlost obratu zásob udává, kolikrát je zásoba během roku prodána, přeměněna v jinou formu oběžného majetku a znovu nakoupena. Je vyjádřena jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Porovnáváme s odvětvovými průměry, pokud je hodnota nižší než průměr, pak to znamená, že má podnik nadbytečné zásoby, ve kterých jsou vázány finanční prostředky. (Kislingerová a kol., 2004)

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob vyjadřuje počet dnů, po které jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Obecně platí, že pokud se rychlost obratu zásob zvyšuje a doba obratu snižuje (zrychluje), jedná se o příznivou situaci. (Kislingerová a kol., 2004)

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

Tab. č. 18: Ukazatele rychlosti a doby obratu zásob Teplárny Strakonice, a. s.

Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011
Rychlost obratu zásob	27,82	43,33	91,36	57,35	38,46
Doba obratu zásob	12,94	8,31	3,94	6,28	9,36

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Zásoby vzhledem k předmětu podnikání netvoří velký podíl celkových aktiv podniku a jejich hodnota je nízká. Větší část zásob tvoří palivo, jen malou část tvoří zboží. Do roku 2009 rychlost obratu zásob stoupala a doba obratu se snižovala, což je požadovaný vývoj. Od roku 2010 se zvyšovaly zásoby podniku a tržby se snižovaly, což zapříčinilo opačný vývoj těchto ukazatelů.

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek měří, za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny, tedy jak dlouho je majetek podniku v pohledávkách vázán. Ukazatel se používá v souvislosti s obchodními úvěry, proto se za pohledávky dosazují pohledávky z obchodního styku a tržby se upravují o tržby v hotovosti. Doporučená hodnota odpovídá běžné době splatnosti faktur. (Hrdý, Horová, 2009)

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{\frac{tržby}{365}}$$

Doba obratu závazků

Pomocí ukazatele se vypočítá doba (ve dnech), za kterou jsou spláceny závazky, a podnik tedy využívá bezplatné obchodní úvěry. (Holečková, 2008)

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky}{\frac{tržby}{365}}$$

Rozdíl mezi dobou obratu pohledávek z obchodního styku a dobou obratu závazků z obchodního styku se nazývá **obchodní deficit**. „Obchodní deficit vyjadřuje, jestli podnik úvěruje svoje zákazníky (je kladný), anebo naopak jestli dodavatelé pomáhají financovat provoz firmy (je záporný)“ (Holečková, 2008, s. 87)

Tab. č. 19: Ukazatele rychlosti a doby obratu pohledávek a závazků a obchodní deficit

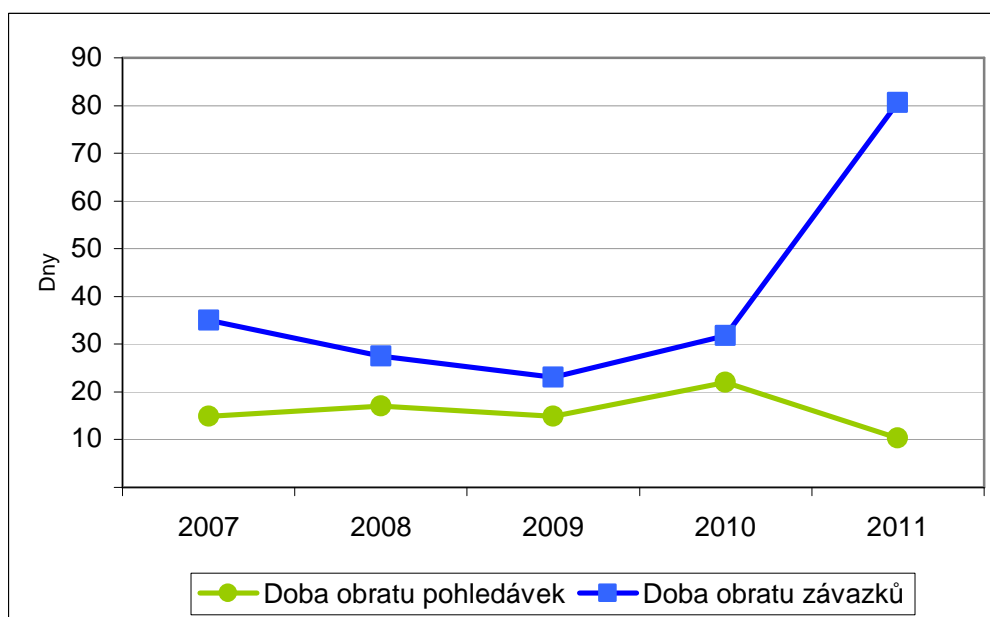
Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů (ve dnech)	14,83	16,99	14,88	21,96	10,28
Doba obratu závazků z obchodních vztahů (ve dnech)	34,95	27,49	23,09	31,75	80,63
Obchodní deficit	-20,12	-10,50	- 8,21	- 9,79	-70,35

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Doba obratu pohledávek se pohybuje v rozmezí běžné splatnosti faktur, tedy 14 – 30 dní, což je doporučovaná hodnota při výpočtu provedeném pouze s pohledávkami z obchodních vztahů. Hodnoty v jednotlivých letech kolísají, nejvyšší hodnoty dosahuje ukazatel v roce 2010, a to 21,96 dne. Pohledávky z obchodních vztahů jsou ovlivněny objemem fakturací za teplo na konci roku.

Hodnoty doby obratu závazků z obchodních vztahů jsou v letech 2007, 2010 a 2011 vyšší než doba splatnosti faktur (14 – 30 dní). Nejvyšší hodnotou je 80,63 dne v roce 2011. Tento prudký nárůst ukazatele je způsoben vysokým stavem závazků z obchodních vztahů, konkrétně neuhrazenou etapovou fakturou na rekonstrukci v hodnotě 52 mil. Kč, která byla v době účetní závěrky dosud ve lhůtě splatnosti.

Obr. č. 12: Ukazatele doby obratu pohledávek a závazků Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Obchodní deficit společnosti vychází ve všech letech v záporných hodnotách, to znamená, že doba obratu pohledávek je nižší než doba obratu závazků. Dobře patrné to je ve výše uvedeném grafu. Tato situace je pro podnik výhodná, jelikož dodavatelé poskytují společnosti bezplatné úvěry a pomáhají tak financovat podnik.

4.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu sledují jen některé podniky, zpravidla ty, které mají právní formu akciové společnosti a jejich akcie jsou volně obchodovatelné, a to tehdy, když chtějí získat zdroje financování na kapitálovém trhu. Investoři, ať už stávající nebo potencionální, také sledují ukazatele kapitálového trhu. Hodnotí a zjišťují návratnost svých investic buď prostřednictvím dividend, nebo růstem ceny akcií. (Kislingerová a kol., 2004)

Účetní hodnota akcie

Ukazatel účetní hodnota akcie odráží výkonnost a růst podniku tím, že zobrazuje zisk dosahovaný v minulých letech a v současné době. Požadavkem na tento ukazatel je rostoucí trend, pak je považován za finančně zdravý. (Kislingerová a kol., 2004)

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných akcií}}$$

Čistý zisk na akcii

Pomocí tohoto ukazatele se zjišťuje, jaká část čistého zisku připadá na jednu akcii, tedy možná hodnota dividendy na jednu akcii, pokud by podnik nepřidělil žádnou část zisku na reinvestice. Obvykle tato hodnota není shodná s hodnotou skutečně vyplácené dividendy, ukazatel se používá pro porovnávání akcií různých podniků. (Kislingerová a kol., 2004)

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet emitovaných akcií}}$$

Výplatní poměr

Výplatní poměr vyjadřuje, jak velká část zisku připadá při jeho rozdělování na dividendy vyplácené akcionářům společnosti. (Kislingerová a kol., 2004)

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{čistý zisk na akcii}}$$

Aktivační poměr

Jaká část zisku je reinvestována zpět do podniku, o tom vypovídá ukazatel aktivační poměr. (Hrdý, Horová, 2009)

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr}$$

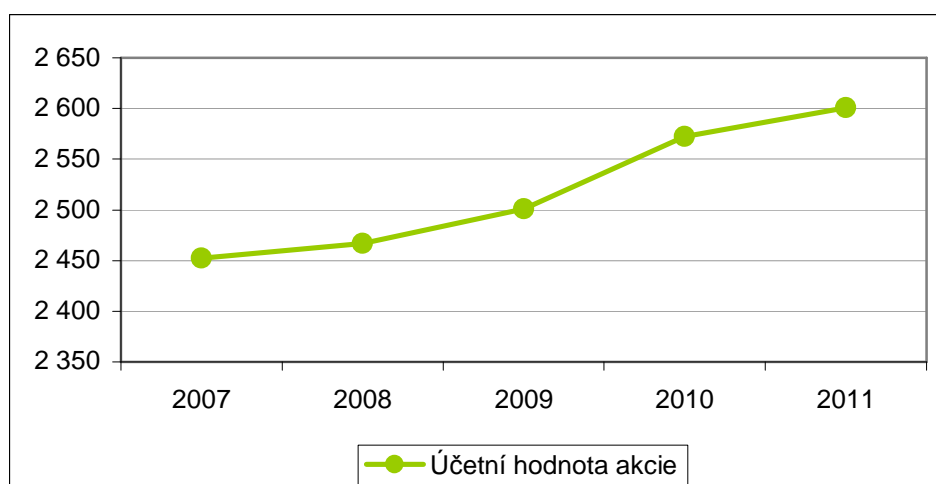
Tab. č. 20: Ukazatele zadluženosti Teplárny Strakonice, a. s.

Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011
Účetní hodnota akcie (Kč)	2 452,47	2 467,07	2 500,77	2 572,21	2 600,55
Čistý zisk na akcii (Kč)	78,53	84,92	53,78	42,95	39,30
Výplatní poměr	63,69%	29,45%	18,59%	0,00%	0,00%
Aktivační poměr	36,31%	70,55%	81,41%	100,00%	100,00%

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Ukazatel účetní hodnoty akcie vykazuje rostoucí trend, což je pozitivní. Vlastní kapitál během sledovaného období roste, což znamená, při nezměněném počtu emitovaných akcií, růst i tohoto ukazatele.

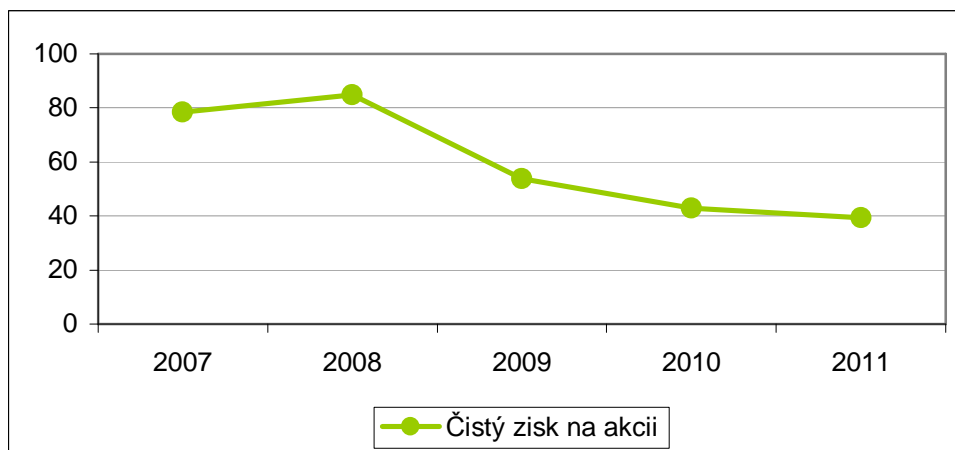
Obr. č. 13: Vývoj ukazatele účetní hodnoty akcie Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Hodnota čistého zisku na akcii od roku 2008 klesá, to je způsobeno neustálým poklesem čistého zisku společnosti.

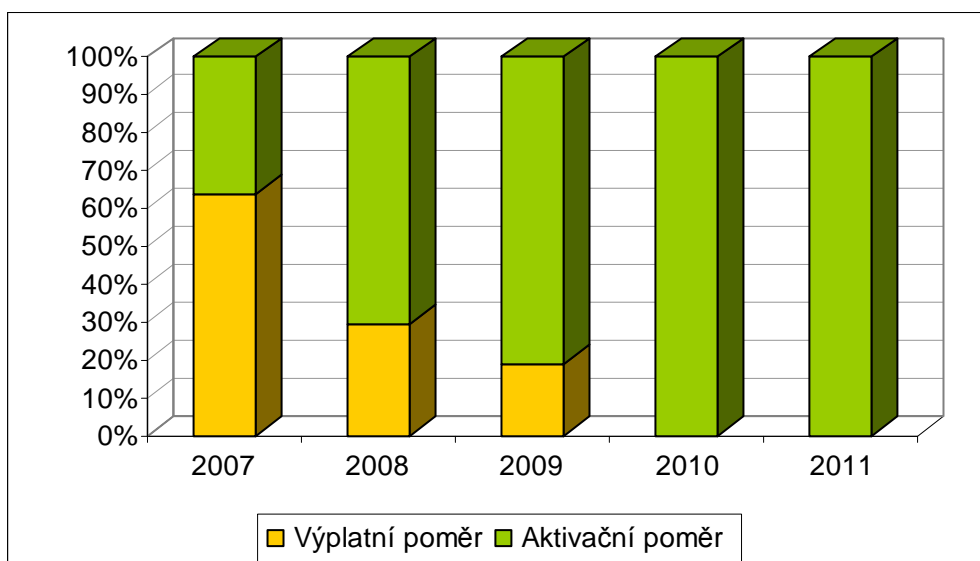
Obr. č. 14: Vývoj ukazatele čistého zisku na akcii Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Jak je patrné z grafu, výplatní poměr od počátku zkoumaného období klesal. Zatímco v roce 2007 byla vyplacena dividendy v hodnotě 50 Kč na jednu akcii, a tudíž se na výplatu dividend použilo 64 % zisku, v roce 2008 byla dividendy na akcii jen 25 Kč a na výplatu připadlo 29 % zisku, v roce 2009 byla dividendy na akcii pouze 10 Kč a bylo tedy na výplatu dividend použito 19 % zisku. Od roku 2010 nejsou dividendy vypláceny.

Obr. č. 15: Ukazatele výplatního a aktivačního poměru Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Aktivační poměr jako doplňkový ukazatel říká, že poměr zisku investovaného zpět do podniku se zvyšuje. V letech 2010 a 2011, kdy nejsou akcionářům vypláceny dividendy, je do podniku reinvestováno 100 % zisku.

4.4 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů slouží k zhodnocení finanční a ekonomické situace podniku rychle a komplexně, tedy pomocí jediného čísla. Mezi soustavy ukazatelů se řadí pyramidové soustavy ukazatelů a soustavy účelově vybraných ukazatelů, kam patří takzvané predikční modely. (Hrdý, Horová, 2009)

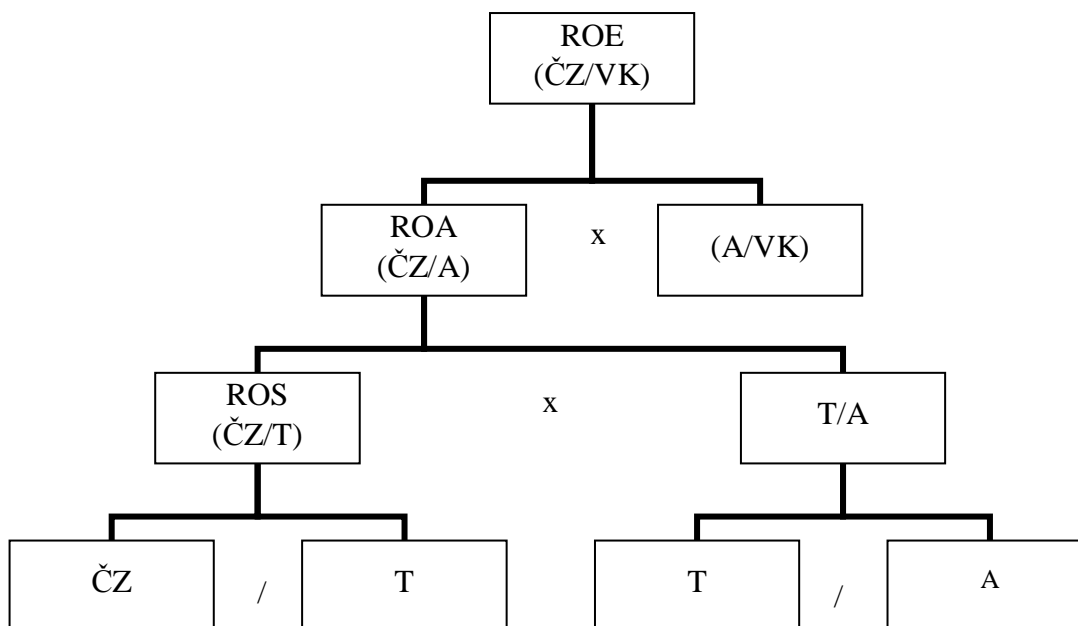
4.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Principem pyramidových soustav ukazatelů je rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, a to multiplikativním (podíl nebo součin dvou nebo více ukazatelů) či aditivním rozkladem (rozdíl nebo součet dvou, a nebo více ukazatelů). Pyramidový rozklad zobrazuje závislost ukazatelů v něm obsažených a vliv změn dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový. (Růčková, 2010)

Du Pont rozklad

Neznámějším a nejpoužívanějším pyramidovým ukazatelem je Du Pont rozklad rentability vlastního kapitálu. Pravá strana rozkladu je takzvaný ukazatel pákového efektu, což je „efekt zvyšování rentability vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu v kapitálové struktuře podniku.“ (Businesscenter.cz, [online]) Využívání cizích zdrojů ve vyšší míře je pozitivní pouze za podmínky, že podnik je schopen dosahovat dostatečného zisku na pokrytí nákladových úroků s tím spojených. Na levé straně ukazatele dojdeme postupně k ukazateli obrátu celkových aktiv a ukazateli rentability tržeb. (Růčková, 2010; Hrdý, Horová, 2009)

Obr. č. 16: Rozklad rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Hrdý, Horová, 2009

$$ROE = \frac{\check{C}Z}{VK} = \frac{\check{C}Z}{A} \times \frac{A}{VK} = \frac{\check{C}Z}{T} \times \frac{T}{A} \times \frac{A}{VK}$$

kde: T ... tržby

A ... celková aktiva

ČZ ... čistý zisk

VK ... vlastní kapitál

Tab. č. 21: Rozklad rentability vlastního kapitálu Teplárny Strakonice, a. s.

	2007	2008	2009	2010	2011
ROE	3,20%	3,44%	2,15%	1,67%	1,51%
ROA	2,52%	2,69%	1,67%	1,34%	1,13%
Finanční páka	1,27	1,28	1,29	1,24	1,34
ROS	3,76%	3,64%	2,27%	2,01%	1,97%
Obrat celkových aktiv	0,67	0,74	0,73	0,67	0,58
Čistý zisk	15 048	16 273	10 305	8 230	7 531
Tržby	400 489	446 605	453 409	408 927	383 117
Celková aktiva	597 111	605 063	618 879	612 035	665 980
Vlastní kapitál	469 961	472 760	479 218	492 907	498 339

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Ukazatel finanční páky, který ovlivňuje rentabilitu, nijak výrazně nemění svou hodnotu ve sledovaném období, neboť jak celková aktiva, tak vlastní kapitál v období od 2007

do 2011 rostou. Rentabilita celkových aktiv, v tomto rozkladu vypočtená pomocí čistého zisku, klesá a způsobuje tak pokles ukazatele rentability vlastního kapitálu. Rentabilita tržeb také vykazuje klesající trend, jak ve sledovaném období klesá čistý zisk podniku a zároveň i tržby od roku 2010, čímž spolu s obratem aktiv, který se od roku 2009 také snižuje, ovlivňuje rentabilitu celkových aktiv

4.4.2 Soustavy účelově vybraných ukazatelů

Mezi soustavy účelově vybraných ukazatelů se řadí predikční modely. Tyto specifické modely hodnotí aktuální situaci podniku a pomáhají předpovědět další vývoj na základě jednoho čísla. Rozlišují se dvě skupiny predikčních modelů a to bonitní a bankrotní modely. Základním rozdílem mezi nimi je účel, za kterým byly vytvořeny. (Růčková, 2010)

4.4.2.1 Bonitní modely

Účelem bonitních modelů je diagnostikovat, v jaké finanční situaci se podnik nachází. Modely umožňují porovnání podniků působících ve stejném oboru podnikání. „Základem pro bonitní modely je, že hodnotám jednotlivých poměrových ukazatelů se přiřazují body, jejichž průměr či součet udává scoringovou známku, podle které se poté posuzuje finanční důvěryhodnost podniku.“ (Hrdý, Horová, 2009, s.136)

4.4.2.2 Bankrotní modely

Cílem bankrotních modelů je předpovědět možný budoucí úpadek podniku, případně před ním varovat. Podnik směřující k bankrotu vykazuje typické symptomy, mezi které se řadí hlavně problémy s likviditou, rentabilitou celkového kapitálu a výší čistého pracovního kapitálu. (Růčková, 2010)

Altmanův model (Altmanovo Z-score)

Altmanův model nebo také Altmanův index finančního zdraví podniku je jedním z nejčastěji používaných bankrotních modelů. Model vychází ze součtu pěti poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena určitá váha. Altman na trhu Spojených států amerických zkoumal skupinu 66 podniků, v níž byly zahrnuty podniky bankrotující

i podniky bez finančních potíží, a na základě tohoto výzkumu stanovil váhy jednotlivých ukazatelů. (Hrdý, Horová, 2009)

$$X1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}^1}{\text{celková aktiva}}$$

$$X3 = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X4 = \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota dluhů}}$$

$$X5 = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Pro podniky, jejichž akcie nejsou volně obchodovatelné na burze, se použije rovnice následujícího tvaru.

$$Z = 0,717 \times X1 + 0,847 \times X2 + 3,107 \times X3 + 0,42 \times X4 + 0,998 \times X5$$

V tomto ukazateli se liší pouze jeden ukazatel:

$$X4 = \frac{\text{účetní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota dluhů}}$$

Tab. č. 22: Interpretace výsledků pro podniky veřejně neobchodovatelné na burze

Hodnota indexu	Stav podniku
< 1,2	pásmo bankrotu
1,2 – 2,9	pásmo tzv. šedé zóny
> 2,9	pásmo prosperity

Zdroj: vlastní zpracování podle: Hrdý, Horová, 2009

Rovnice pro podniky veřejně obchodovatelné na burze je podobná, liší se pouze v hodnotách vah jednotlivých ukazatelů a hranicemi pásem indexu.

$$Z = 1,2 \times X1 + 1,4 \times X2 + 3,3 \times X3 + 0,6 \times X4 + 1,0 \times X5$$

¹ Nerozdělený zisk = výsledek hospodaření za účetní období + výsledek hospodaření z minulých let + fondy ze zisku

Tab. č. 23: Interpretace výsledků pro podniky veřejně obchodovatelné na burze

Hodnota indexu	Stav podniku
< 1,81	pásma bankrotu
1,81 – 2,99	pásma tzv. šedé zóny
> 2,99	pásma prosperity

Zdroj: vlastní zpracování podle Hrdý, Horová, 2009

Existuje několik dalších modifikací Altmanova modelu. Například model pro rozvojové trhy a nevýrobní podniky, který pro výpočet ukazatelů využívá pouze údajů z účetních výkazů. Vypočítá se podle následující rovnice.

$$Z = 6,56 \times X1 + 3,26 \times X2 + 6,72 \times X3 + 1,05 \times X4$$

kde:

$$X1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X3 = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X4 = \frac{\text{účetní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota dluhů}}$$

Tab. č. 24: Interpretace výsledků pro podniky rozvojových trhů

Hodnota indexu	Stav podniku
< 1,1	pásma bankrotu
1,1 – 2,6	pásma tzv. šedé zóny
> 2,6	pásma prosperity

Zdroj: vlastní zpracování podle: Holečková, 2008

V případě analýzy Teplárny Strakonice, jejíž akcie nejsou veřejně obchodovatelné na burze, byla použita odpovídající modifikace Altmanova indexu. Hodnoty jednotlivých ukazatelů Altmanova modelu $X1 - X5$ a výsledná hodnota jsou zobrazeny v tabulce číslo 25.

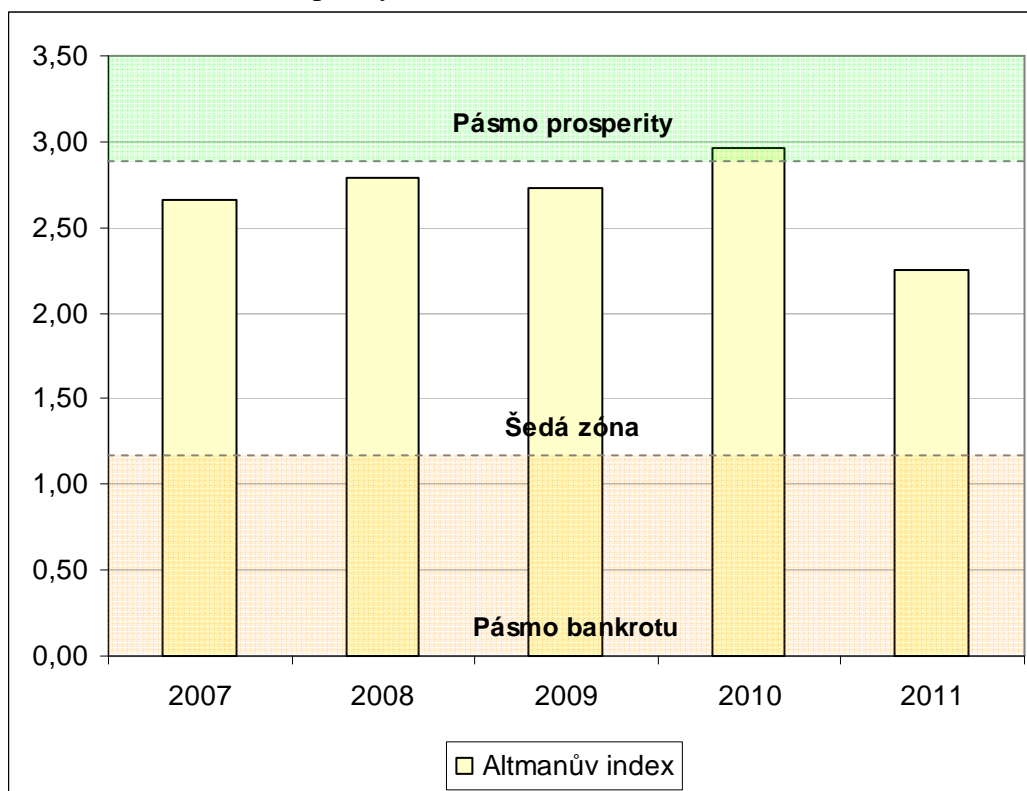
Tab. č. 25: Altmanův model Teplárny Strakonice, a. s.

Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011
X1	0,03	0,08	0,13	0,10	0,01
X2	0,36	0,36	0,37	0,38	0,35
X3	0,05	0,10	0,06	0,05	0,06
X4	1,55	1,50	1,44	1,76	1,26
X5	0,67	0,74	0,73	0,67	0,57
Výsledná hodnota	2,66	2,79	2,72	2,96	2,25

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Jak je možné vidět z grafu níže, hodnota Altmanova indexu dosahuje pásma prosperity pouze v roce 2010, kdy jen těsně, s hodnotou 2,96, překročil index hranici tohoto pásma. Rok 2010 nejvíce ovlivnila hodnota ukazatele X4. V ostatních letech se podnik nachází v takzvané šedé zóně. V letech 2007 – 2009 se hodnoty blíží více k pásmu prosperity, v roce 2011 je výsledná hodnota Altmanova indexu nejnižší, 2,25. Zvýšením obrátu aktiv, tedy ukazatele X5, by společnost mohla dosáhnout pásma prosperity. Také ukazatel X1 je v několika letech velmi nízký a stejně tak ukazatel X3 odpovídající rentabilitě aktiv. Aktiva podniku jsou vysoká a mohla by přinášet i vyšší tržby a zisk.

Obr. č. 17: Altmanův Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

4.4.3 Fulmerův model

Fulmerův model byl vytvořen speciálně pro hodnocení malých podniků. Původní analýza byla provedena na skupině podniků, z nichž více jak polovina byla úspěšných a ostatní podniky vykazovaly problémy. Výsledná hodnota modelu by měla být kladná, pokud je záporná, podniku hrozí v budoucnu problémy. (statspol.cz, 2009, [online])

$$F = 5,528 X1 + 0,212 X2 + 0,073 X3 + 1,270 X4 - 0,120 X5 + 2,335 X6 + 0,575 X7 + 1,083 X8 + 0,894 X9 - 6,075$$

kde:

$$X1 = \frac{\text{nerozdělené zisky}}{\text{majetek}}$$

$$X2 = \frac{\text{tržby}}{\text{majetek}}$$

$$X3 = \frac{\text{EBT}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$X4 = \frac{\text{cash flow}}{\text{celkové dluhy}}$$

$$X5 = \frac{\text{dluh}}{\text{majetek}}$$

$$X6 = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{majetek}}$$

$$X7 = \text{majetek}$$

$$X8 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{celkové dluhy}}$$

$$X9 = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

Tab. č. 26: Fulmerův model Teplárny Strakonice, a. s.

	2007	2008	2009	2010	2011
X1	2,33	2,38	2,38	2,47	2,31
X2	0,14	0,16	0,16	0,14	0,12
X3	0,002	0,003	0,002	0,002	0,002
X4	0,65	0,71	0,60	0,70	0,47
X5	0,002	0,001	0,001	0,00	0,00
X6	0,19	0,19	0,16	0,22	0,38
X7	343338,83	347911,23	355855,43	351920,13	382938,50
X8	0,21	0,57	0,86	0,81	0,03
X9	22,07	53,02	78,05	3099,80	-
Výsledná hodnota	343358,34	347962,17	355931,56	355018,19	382935,74

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Hodnota Fulmerova modelu je ve všech letech zkoumaného období kladná a relativně vysoká, společnosti tedy podle tohoto ukazatele v budoucnu nehrozí problémy.

5 ZHODNOCENÍ EKONOMICKÉ SITUACE PODNIKU

Podnik Teplárna Strakonice, a. s. má výhodu v tom, že je jediným výrobcem tepla na území města Strakonice. Konkurencí tak jsou decentralizované zdroje tepla. K odpojování odběratelů v bytovém sektoru z důvodu přechodu na DZT příliš nedochází a podniky se odpojují tehdy, pokud omezují či ukončují svou činnost. Významnějším problémem jsou úspory jak bytového, tak průmyslového sektoru, které se zvyšují nejen z důvodů zateplování budov, ale také z důvodů ekonomické krize, která značně poznamenala některé velké podniky ve Strakonicích odebírající teplo od Teplárny Strakonice. Negativní vývoj výkupní ceny elektrické energie také poznamenává tržby podniku a tím i zisk.

Provedená analýza rentability ukazuje pokles rentability během sledovaného období. Je to zapříčiněno klesajícím ziskem podniku. Poukazuje to na horší zhodnocování aktiv, tržeb a nákladů. Odvětvové průměry jsou podstatně vyšší než hodnoty rentabilit Teplárny Strakonice, to může být způsobeno tím, že průměr za celé odvětví zahrnuje i velké energetické podniky. Nicméně hodnoty jsou v celém sledovaném období kladné, tedy podnik je stále ziskový. Výrazný pokles je patrný u všech vypočtených rentabilit v roce 2009. V tomto roce byly dodávky tepla nejnižší nejen za celé období, ale byly dokonce srovnatelné s dodávkami tepla z roku 1964. Klesly také tržby z prodeje elektrické energie z důvodu poruchy turbíny. Rentabilita vlastního kapitálu je v porovnání s bezrizikovými sazbami státěm garantovaných cenných papírů nižší, nejvýrazněji v roce 2009.

Ukazatele běžné a pohotové likvidity se v letech 2008 – 2010 pohybují nad doporučenou hodnotou. Nejvyšších hodnot dosahují ukazatele likvidity v roce 2009, což je zapříčiněno nejvyšší hodnotou oběžných aktiv (i hodnotou oběžných aktiv upravených o zásoby) a nejnižší hodnotou krátkodobých závazků podniku. V roce 2011 ukazatele běžné a pohotové likvidity klesly pod doporučenou hodnotu, což bylo způsobeno výrazným nárůstem krátkodobých závazků – jednalo se o etapovou fakturu na rekonstrukci v hodnotě 52 mil. Kč. Okamžitá likvidita se v celém sledovaném období pohybuje nad doporučenými hodnotami. Podnik měl ve sledovaném období velké množství finančních prostředků na účtech v bankách a v roce 2010 tvořily významnou

část finančního majetku krátkodobé cenné papíry (nakoupené směnky). Společnost má mnoho finančních prostředků na účtech, kde nedosahují takového zhodnocení, jako kdyby je podnik využil na investice. Důvodem držení velkého objemu financí na účtech je pravděpodobně nejistá situace vyplývající z ekonomické krize. Teplárna Strakonice plánuje provádět rozsáhlé rekonstrukce, které bude potřeba financovat vedle úvěrů nebo dotací i z vlastních zdrojů.

Z ukazatelů zadluženosti vyplývá, že Teplárna Strakonice, a. s. financuje provoz podniku převážně z vlastních zdrojů. Ukazatel celkové zadluženosti nepřekračuje hodnotu 25 %, což je hodnota výrazně nižší než za odvětví. Během sledovaného období společnost pouze do roku 2010 splácela dvanáctimilionový úvěr z minulých let a dále společnost dlouhodobého úvěru již nevyužila. Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu vykazoval nízké hodnoty vzhledem k hodnotám doporučeným, což je dobrým ukazatelem pro banky při poskytování úvěrů. Společnost Teplárna Strakonice v roce 2011 podepsala smlouvu s Českou spořitelnou na úvěr v hodnotě 300 mil. Kč, který byl čerpán v následujících letech na rozsáhlé rekonstrukce výrobního zařízení. Tato skutečnost výrazně ovlivní hodnoty zadluženosti v následujících 12 letech.

Analýza ukazatele obratu celkových aktiv podniku vykazuje hodnoty nižší než doporučené. To je způsobeno snižujícími se tržbami a vysokou hodnotu aktiv, z nichž velkou část tvoří dlouhodobá aktiva. Předmět podnikání společnosti vyžaduje množství dlouhodobého majetku. V porovnání s odvětvovým průměrem jsou hodnoty velmi podobné, až na poslední dva roky sledovaného období, kdy se oproti průměru hodnoty obratu celkových aktiv snížily z důvodů nižších tržeb.

Výsledky souhrnných ukazatelů, konkrétně Altmanova a Fulmerova indexu, nevykazují takové hodnoty, které by podnik řadily mezi podniky s výraznými problémy. Podle Altmanova indexu se podnik v letech zkoumaného období, kromě roku 2010, nachází v pásmu zvaném šedá zóna, ve kterém nelze přesně určit zdraví podniku. Hodnoty se ale spíše blíží pásmu prosperity a v roce 2010 se hodnota nacházela právě v tomto pásmu. Podle Fulmerova modelu se podnik nenachází v ohrožení a nic nenaznačuje, že by v budoucnu měl mít problémy, jelikož hodnoty ve všech letech jsou kladné.

Na základě provedené analýzy lze konstatovat, že společnost Teplárna Strakonice, a. s. je relativně stabilní. Analyzovaný podnik, jakož i celé teplárenství, se potýká s dílčími problémy, jako jsou úspory odběratelů, těžební limity, legislativní nařízení (například emisní limity, nákup emisních povolenek). Teplárně Strakonice se prozatím daří tyto

problémy řešit a zároveň ještě investovat do účinnějších výrobních zařízení. Což dokazuje, že se podnik neobává výrazných problémů ohledně finančního zdraví.

5.1 Návrhy opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku

Návrhy a opatření jsou zaměřené především na optimalizaci nákladů a výnosů podniku. Bohužel v podniku tohoto typu existuje velké množství nákladů, které prakticky nelze snížit.

Neovlivnitelné náklady

Vzhledem k předmětu podnikání vlastní Teplárna Strakonice velké množství dlouhodobého majetku, poměrně velkou část nákladů tak tvoří odpisy, které nelze výrazně snížit.

Největší část nákladů tvoří výkonová spotřeba. Jedná se především o palivo, jak pevné, tedy uhlí a biomasu, tak kapalné. Teplárně Strakonice se podařilo uzavřít dlouhodobou smlouvu na dodávky hnědého uhlí ze severočeských dolů. Na základě smlouvy jsou sjednány dodávky paliva až do roku 2020, což je výhodné vzhledem k těžebním limitům, ale zároveň to znemožňuje jakékoliv snížení nákladů na palivo, konkrétně hnědé uhlí.

Dalšími náklady, které nelze výrazně ovlivnit, jsou mzdové náklady. Vzhledem k nepřetržitému provozu, kdy je nutné, aby se zaměstnanci střídali na směnách, nelze výrazně snížit počet pracovníků, tím by byl ohrožen chod podniku.

Náklady na ekologii jsou také složkou nákladů, které nelze výrazně ovlivnit. Z činnosti podniku vyplývá skutečnost, že při výrobě tepla a elektřiny spalováním vznikají odpady a emise. Emisní limity vyžadují zařízení, která snižují ekologickou zátěž. Tato zařízení jsou nákladná a postupem času si vyžadují opravy a modernizaci. Odpad ze spalování je také nutné ekologicky uložit a zlikvidovat, za což společnost také platí poplatky, které nejsou zanedbatelné. Nejasnosti panují v oblasti emisních povolenek, společnost na začátku roku 2013 ještě nemá informace o způsobu nákupů poměrné části povolenek ani o jejich ceně.

Návrhy na snižování nákladů

Náklady na náhradní díly, které společnost vlastní pro případné poruchy, jsou důležitou položkou, neboť porucha může ohrozit výrobu tepla a tím i dodávky tepla a teplé vody do domácností a podniků, a proto je nutné ji okamžitě odstranit. Teoreticky by bylo možné tuto zásobu postupně snížit a udržovat na skladě jen nezbytně nutné náhradní díly a ty, u kterých dochází nejčastěji k poškození.

S tím souvisí i náklady na nakupované opravy. V podniku se provádějí opravy periodicky. Pro snížení nákladů by bylo možné prodloužit dobu mezi těmito opravami. Méně časté průběžné plánované opravy by se vykompenzovaly generálními opravami, které v podniku také probíhají. Tyto opravy jsou zapříčiněny dobou životnosti některých zařízení a technologií a jsou nutné pro chod podniku.

Voda spotřebovávaná při technologických procesech v podniku tvoří také významnou položku nákladů. Pro podnik by bylo dobré sjednat s dodavatelem dlouhodobou smlouvu, díky které by se mohly náklady na tuto podstatnou složku výroby snížit.

Ostatní náklady, mezi které patří například nájem nebo údržba výpočetní techniky a podobně, tvoří také významnou složku nákladů. Jako opatření pro snížení těchto nákladů je možné navrhnout vyhledání jiných dodavatelů těchto služeb, jejichž ceny by byly nižší než u stávajících. Případně nižší na základě dlouhodobější smlouvy a spolupráce s tímto podnikem.

Návrhy na zvyšování výnosů

Jak již bylo několikrát zmíněno, hlavní výnosy Teplárny Strakonice tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, tedy elektrické a tepelné energie. Výkupní cena elektrické energie je stanovována burzami, proto jí podnik nemůže ovlivnit. Podle energetického zákona existuje povinnost elektřinu z kombinované výroby vykupovat. Teplárna Strakonice má uzavřenou dlouhodobou smlouvu do roku 2017 se společností E.ON, a. s., která přináší jistotu vykoupení sjednaného množství silové elektřiny. Společnost by měla po skončení této smlouvy usilovat o uzavření další dlouhodobé smlouvy, pokud by se totiž produkce elektřiny neuplatnila na trhu, vedlo by to ke zvýšení cen tepla (zařízení je konstruováno na kombinovanou výrobu), a tím ke snížení konkurenceschopnosti podniku. Společnost by tedy měla usilovat o uzavření další dlouhodobé smlouvy na výkup silové elektřiny po skončení té stávající.

Tržby za teplo jsou nejvýznamnější položkou výnosů společnosti. Cena tepla je regulována, stanovuje se na základě oprávněných nákladů a přiměřeného zisku pro společnost. Pro zvýšení výnosu podniku by bylo nejjednodušší zvýšit cenu tepla. Zvýšení ceny o 1 % by pro společnost znamenalo tržby vyšší i o několik milionů. Navzdory tomu se společnost většímu zvyšování cen brání, jedním ze strategických cílů společnosti je i udržet konkurenceschopné ceny a být nejvýhodnějším dodavatelem tepla.

Pro zvýšení tržeb z tepla je také nutné neustále vyhledávat a získávat nové zákazníky, například zasíťováním nově vznikajících bytových výstaveb v lokalitě města Strakonice. Další možností pro zvýšení zisku je rozšíření zásobování z teplovodních rozvodů, které vykazují menší tepelné ztráty při distribuci.

Podnik drží velké množství finančních prostředků na účtech v bankách. Pravděpodobně se jedná o to, že si společnost zajišťuje dostatek finančních prostředků na plánované investice do modernizace a rekonstrukce výrobního zařízení. Pokud tedy budou investovány do rekonstrukcí zvyšující efektivnost výroby, zhodnotí se takto. Pokud by se nepoužily k tomuto účelu, bylo by vhodné tyto prostředky investovat, aby společnosti přinášely vyšší výnosnost než uložené na účtech v bankách.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit ekonomickou situaci podniku Teplárna Strakonice, a. s. pomocí finanční analýzy. Výpočet absolutních, rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů byl proveden v období let 2007 – 2011. Podkladem byly účetní výkazy podniku, tedy rozvaha, výkaz zisku a ztráty a informace poskytnuté podnikem.

V úvodní části práce je popsán zkoumaný podnik a jeho předmět podnikání, a dále je zhodnoceno jeho postavení na trhu s ohledem na vývoj podnikatelského prostředí. Prostřednictvím SWOT analýzy jsou určeny silné a slabé stránky podniku a hrozby a příležitosti přicházející z okolí.

Pomocí horizontální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty je zobrazen a popsán meziroční vývoj jednotlivých položek těchto účetních výkazů. Vertikální analýza zobrazuje podíl položek výkazů vzhledem ke zvolenému základu v jednotlivých letech. Při porovnání těchto hodnot v čase je možné sledovat vývoj podílů během zkoumaného období.

Poměrová analýza je rozdělena do jednotlivých částí podle skupin ukazatelů. Nejprve jsou vypočteny ukazatele rentability, vyjadřující schopnost podniku vytvářet zisk, které vykazují převážně klesající trend. Důvodem je snižující se objem distribuované tepelné energie v důsledku úsporných opatření odběratelů a zvyšování průměrných venkovních teplot. Ukazatele likvidity, které hodnotí platební schopnost podniku, ve většině případů dosahují vyšších hodnot, než je doporučeno. Zadluženost podniku je podle vypočtených ukazatelů relativně stabilní s mírnějším nárůstem v posledním roce zkoumaného období. Majetek podniku je z větší části kryt vlastními zdroji. K posouzení efektivnosti využívání aktiv slouží ukazatele aktivity. Obrat celkových aktiv podniku je nízký, což je způsobeno vysokým podílem dlouhodobých aktiv na celkových aktiv. Tato skutečnost vyplývá z činnosti podniku, vyžadující množství právě dlouhodobého hmotného majetku. Ukazatele kapitálového trhu zahrnují ukazatel účetní hodnoty akcie, jehož rostoucí trend je pozitivní. Poměr čistého zisku využívaného na výplatu dividend se v čase snižuje a v posledních letech nejsou dividendy vypláceny, zisk je tedy investován zpět do podniku.

Podle souhrnných ukazatelů (Altmanova a Fulmerova modelu) podnik nevykazuje ohrožení bankrotem.

Na základě výsledků ukazatelů finanční analýzy, jejichž vývoj a případné příčiny změn jsou v práci popsány, je v závěrečné části práce zhodnocena ekonomická situace podniku. V hodnocení hraje svou roli také vývoj podnikatelského prostředí. Návrhy na opatření, které by zlepšily situaci podniku, se zaměřují především na zvyšování výnosů a snižování těch nákladů, u kterých je to možné. Výroba tepelné a elektrické energie je velmi specifická a některé náklady téměř nelze ovlivnit (snížit). Doporučení vycházejí z provedené SWOT analýzy.

Na základě výsledků provedené finanční analýzy lze podnik Teplárna Strakonice, a. s. hodnotit jako relativně stabilní. Celý sektor teplárenství se potýká s dílčími problémy, které působí i na zkoumaný podnik. Tyto problémy Teplárnu Strakonice v současnosti výrazně neohrožují, neboť se daří je řešit.

SEZNAM ZKRATEK

A = aktiva

VK = vlastní kapitál

T = tržby

ČZ = čistý zisk

VH = výsledek hospodaření

CZT = centralizované zdroje tepla

DZT = decentralizované zdroje tepla

TST = Teplárna Strakonice

KVET = Kombinovaná výroba elektřiny a tepla

VEP = vedlejší energetické produkty

SMV = soubory movitých věcí

DHM = dlouhodobý hmotný majetek

CP = cenné papíry

SEZNAM TABULEK

Tab. č. 1: SWOT analýza Teplárny Strakonice, a. s.	14
Tab. č. 2: Horizontální analýza aktiv Teplárny Strakonice, a. s.	25
Tab. č. 3: Horizontální analýza pasiv Teplárny Strakonice, a. s.	27
Tab. č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Teplárny Strakonice, a. s.	29
Tab. č. 5: Vertikální analýza aktiv Teplárny Strakonice, a. s. (v %)	31
Tab. č. 6: Vertikální analýza dlouhodobého hmotného majetku Teplárny Strakonice, a. s. (v %)	33
Tab. č. 7: Vertikální analýza pasiv Teplárny Strakonice, a. s. (v %)	33
Tab. č. 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Teplárny Strakonice, a. s. (v %)	35
Tab. č. 9: Čistý pracovní kapitál Teplárny Strakonice, a. s. (v tis. Kč)	37
Tab. č. 10: Ukazatele rentability Teplárny Strakonice, a. s.	39
Tab. č. 11: Ukazatele rentability za odvětví	41
Tab. č. 12: Porovnání ROE Teplárny Strakonice a. s. s bezrizikovou sazbou státních dluhopisů	41
Tab. č. 13: Běžná likvidita Teplárny Strakonice, a. s. a odvětví	42
Tab. č. 14: Pohotová likvidita Teplárny Strakonice, a. s. a odvětví	43
Tabulka č. 15: Okamžitá likvidita Teplárny Strakonice, a. s. a odvětví	45
Tab. č. 16: Ukazatele zadluženosti Teplárny Strakonice, a. s. a celková zadluženost za odvětví	47
Tab. č. 17: Ukazatele celkových aktiv a stálých aktiv Teplárny Strakonice, a. s. a obrat celkových aktiv za odvětví	50
Tab. č. 18: Ukazatele rychlosti a doby obratu zásob Teplárny Strakonice, a. s.	52
Tab. č. 19: Ukazatele rychlosti a doby obratu pohledávek a závazků a obchodní deficit	53
Tab. č. 20: Ukazatele zadluženosti Teplárny Strakonice, a. s.	55
Tab. č. 21: Rozklad rentability vlastního kapitálu Teplárny Strakonice, a. s.	58
Tab. č. 22: Interpretace výsledků pro podniky veřejně neobchodovatelné na burze	60
Tab. č. 23: Interpretace výsledků pro podniky veřejně obchodovatelné na burze	61
Tab. č. 24: Interpretace výsledků pro podniky rozvojových trhů	61
Tab. č. 25: Altmanův model Teplárny Strakonice, a. s.	62
Tab. č. 26: Fulmerův model Teplárny Strakonice, a. s.	64

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. č. 1: Vývoj aktiv Teplárny Strakonice, a. s. v období 2007 - 2011	26
Obr. č. 2: Vývoj pasiv Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011	28
Obr. č. 3: Struktura aktiv Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011.....	32
Obr. č. 4: Struktura pasiv Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011	34
Obr. č. 5: Vývoj ukazatelů rentability Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011.	40
Obr. č. 6: Porovnání běžné likvidity Teplárny Strakonice, a. s. s odvětvovými průměry	43
Obr. č. 7: Porovnání pohotové likvidity Teplárny Strakonice, a. s. s odvětvovými průměry.....	44
Obr. č. 8: Porovnání okamžité likvidity Teplárny Strakonice, a. s. s odvětvovými průměry.....	45
Obr. č. 9: Ukazatele zadluženosti Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011.....	48
Obr. č. 10: Ukazatel úrokového krytí Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011..	49
Obr. č. 11: Porovnání obratu celkových Teplárny Strakonice, a. s. s odvětvovými průměry v letech 2007 - 2011	51
Obr. č. 12: Ukazatele doby obratu pohledávek a závazků Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011.....	53
Obr. č. 13: Vývoj ukazatele účetní hodnoty akcie Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011	55
Obr. č. 14: Vývoj ukazatele čistého zisku na akcii Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011	56
Obr. č. 15: Ukazatele výplatního a aktivačního poměru Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011.....	56
Obr. č. 16: Rozklad rentability vlastního kapitálu	58
Obr. č. 17: Altmanův Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 - 2011.....	62

SEZNAM LITERATURY

Publikace

1. ČERVENÝ, Josef a Petra SKÁLOVÁ. *Manažerské účetnictví*. Vyd. 1. Plzeň: Západočeská univerzita, 2003. 204 s. ISBN 80-7082-998-2.
2. DĚDINA, Jiří a Václav CEJTHAMR. *Management a organizační chování: manažerské chování a zvyšování efektivity, řízení jednotlivců a skupin, manažerské role a styly, moc a vliv v řízení organizací*. 1. vyd. Praha: Grada, 2005. 339 s. Expert. ISBN 80-247-1300-4.
3. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2., upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
4. GRÜNWARD, Rolf. *Finanční analýza - metody a využití*. Praha: VOX Consult, 1995. 81 s. ISBN 80-238-0788-9.
5. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
6. HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
7. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2005. XIII, 137 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
8. KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2004. XXXI, 714 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 80-7179-802-9.
9. KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
10. KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví. Díl I, Jak porozumět účetním výkazům*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1998. 242 s. ISBN 80-85967-73-1.

11. KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví. Díl II, Finanční analýza účetních výkazů. 2.*, aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1995. VII s., s. 218-504. ISBN 80-85967-07-3.
12. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3.*, rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. Finanční řízení. Finance. ISBN 978-80-247-3308-1.
13. SYNEK, Miloslav a kol. *Podniková ekonomika. 3.*, přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2002. XXV, 479 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-736-7.
14. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku. 1.* vyd. Praha: Grada, 2011. 246 s. Finanční řízení. Finance. ISBN 978-80-247-3647-1.

Internetové zdroje

15. *Ekogen* [online]. 2012 [cit. 2013-04-23]. Dostupné z: <http://www.ekogen.cz/>
16. *Informační bulletin České statistické společnosti* [online]. 2009, roč. 20, č. 4 [cit. 2013-04-23]. ISSN 1210-8022. Dostupné z: <http://www.statspol.cz/bulletiny/ib-2009-4.pdf>
17. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2005 [cit. 2013-04-23]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/>
18. *Teplárna Strakonice, a. s.: teplo je život* [online]. [cit. 2013-04-10]. Dostupné z: <http://www.tst.cz/main.php?uvod>
19. Slovník pojmů. *Businesscenter.cz* [online]. HAVIT, © 1998-2013 [cit. 2013-03-28]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pojmy/>
20. SLIVKA, Vladimír. *Studie stavu teplárenství* [online]. Ostrava, 2011 [cit. 2013-04-17]. Dostupné z: <http://energostat.cz/analyzy.html>. Studie. Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava.

Ostatní zdroje

21. KAUFMANN, Pavel. Vývoj teplárenství v České republice. *PRO-ENERGY magazín*. 2007, č. 4, s. 18. ISSN 1802-4599.
22. Výroční zprávy Teplárny Strakonice, a. s. z let 2007 - 2011

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A: Rozvaha Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 – 2011, aktiva 1. část

Příloha B: Rozvaha Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 – 2011, aktiva 2. část

Příloha C: Rozvaha Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 – 2011, pasiva 1. část

Příloha D: Rozvaha Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 – 2011, pasiva 2. část

Příloha E: Výkaz zisku a ztráty Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 – 2011, 1. část

Příloha F: Výkaz zisku a ztráty Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 – 2011, 2. část

Příloha A: Rozvaha Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 – 2011, aktiva 1. část

Rozvaha						
Teplárna Strakonice, a. s.		(v celých tis. Kč)				
		2007	2008	2009	2010	2011
	Aktiva celkem	597 111	605 063	618 879	612 035	665 980
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	518 175	484 050	458 247	464 719	552 373
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	10 272	6 949	9 383	12 827	16 866
B.I.1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
B.I.3.	Software	9 539	6 542	3 715	2 504	3 226
B.I.4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
B.I.5.	Goodwill (+/-)	0	0	0	0	0
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	733	407	4 588	9 520	11 110
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý majetek	0	0	1 080	803	2 530
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	448 573	438 136	443 533	451 892	535 507
B.II.1.	Pozemky	7 966	7 917	7 917	7 917	8 104
B.II.2.	Stavby	151 415	149 935	150 216	157 264	187 555
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory MV	273 795	268 750	259 956	240 168	224 893
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	233	233	233	233	233
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	15 164	10 747	23 711	31 940	70 107
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	554	1 500	14 370	44 615
B.II.9.	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku (+/-)	0	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	59 330	38 965	5 331	0	0
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	19 342	5 331	5 331	0	0
B.III.4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	39 988	33 634	0	0	0
B.III.6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0

Zdroj: výroční zprávy Teplárny Strakonice, a. s. z let 2007 - 2011

Příloha B: Rozvaha Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 – 2011, aktiva 2. část

		2007	2008	2009	2010	2011
B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	77 475	120 280	157 189	146 694	113 254
C.I.	Zásoby	14 396	10 306	4 963	7 130	9 962
C.I.1	Materiál	14 311	10 216	4 894	7 040	9 849
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
C.I.3.	Výrobky	0	0	0	0	0
C.I.4.	Zvířata	0	0	0	0	0
C.I.5.	Zboží	85	90	69	90	113
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	127	127	127	197	200
C.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
C.II.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
C.II.3	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.II.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
C.II.5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	127	127	127	127	127
C.II.6	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
C.II.7	Jiné pohledávky	0	0	0	70	73
C.II.8	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	25 207	55 456	22 996	36 803	30 646
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	16 273	20 787	18 483	24 598	10 791
C.III.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
C.III.3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	5 878	301	2 513	10 077	16 759
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 324	2 509	1 891	2 104	2 903
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	712	1 841	73	0	167
C.III.9.	Jiné pohledávky	20	30 018	36	24	26
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	37 745	54 391	129 103	102 564	72 446
C.IV.1.	Peníze	142	67	98	103	114
C.IV.2.	Účty v bankách	37 603	54 324	99 367	22 637	72 332
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	29 638	79 824	0
C.IV.4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení	1 461	733	3 443	622	353
D.I.1.	Náklady příštích období	898	733	691	495	353
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
D.I.3.	Příjmy příštích období	563	0	2 752	127	0

Zdroj: výroční zprávy Teplárny Strakonice, a. s. z let 2007 - 2011

Příloha C: Rozvaha Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 – 2011, pasiva 1. část

		2007	2008	2009	2010	2011
	Pasiva celkem	597 111	605 063	618 879	612 035	665 980
A.	Vlastní kapitál	469 961	472 760	479 218	492 907	498 339
A.I.	Základní kapitál	191 628	191 628	191 628	191 628	119 628
A.I.1.	Základní kapitál	191 628	191 628	191 628	191 628	191 628
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0	0
A.I.3.	Změny základního kapitálu (+/-)	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	27 169	20 763	20 763	28 124	28 192
A.II.1.	Emisní ážio	0	0	0	0	0
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	28 124	28 124	28 124	28 124	28 192
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	-955	-7 361	-7 361	0	0
A.II.4.	Oceňovací rozdíly při přeměnách (+/-)	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	40 070	39 886	40 215	40 672	40 831
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	38 326	38 326	38 326	38 326	38 326
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	1 744	1 560	1 889	2 346	2 505
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	196 046	204 210	216 307	224 253	230 157
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	196 046	204 210	216 307	224 253	230 157
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	0	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	15 048	16 273	10 305	8 230	7 531
B.	Cizí zdroje	126 997	132 171	139 433	117 692	166 211
B.I.	Rezervy	10 334	23 599	42 816	9 636	11 338
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	10 334	23 599	42 816	9 636	11 338
B.I.2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
B.I.3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
B.I.4.	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	58 223	54 563	50 914	49 726	47 124
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	5 000	4 000	3 000	2 000	1 000
B.II.2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
B.II.3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
B.II.6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
B.II.7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
B.II.8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
B.II.9.	Jiné závazky	0	0	0	0	0
B.II.10.	Odložený daňový závazek	53 223	50 563	47 914	47 726	46 124
B.III.	Krátkodobé závazky	49 440	48 009	42 703	58 330	107 749
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	38 350	33 633	28 686	35 569	84 628
B.III.2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0

Zdroj: výroční zprávy Teplárny Strakonice, a. s. z let 2007 - 2011

Příloha D: Rozvaha Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 – 2011, pasiva 2. část

		2007	2008	2009	2010	2011
B.III.3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	81	33	39	39	39
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	4 274	4 656	5 633	5 390	5 435
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2 417	2 493	3 139	3 182	3 220
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	1 468	3 779	900	10 392	11 201
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	197	519	1 344	507	88
B.III.9.	Vydané dluhopisy					
B.III.10	Dohadné účty pasivní	2 222	2 438	2 499	3 224	3 047
B.III.11.	Jiné závazky	431	458	463	27	91
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	9 000	6 000	3 000	0	0
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	6 000	3 000	0	0	0
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	3 000	3 000	3 000	0	0
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení	153	132	228	1 436	1 430
C.I.1.	Výdaje příštích období	99	92	201	1 423	1 430
C.I.2.	Výnosy příštích období	54	40	27	13	0

Zdroj: výroční zprávy Teplárny Strakonice, a. s. z let 2007 - 2011

Příloha E: Výkaz zisku a ztráty Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 – 2011, 1. část

Výkaz zisku a ztráty						
Teplárna Strakonice, a. s.		(v celých tis. Kč)				
		2007	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	877	942	882	803	904
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	797	848	805	732	822
+	Obchodní marže	80	94	77	71	82
II.	Výkony	399 758	445 825	452 766	408 344	382 213
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	399 612	445 663	452 527	408 124	382 213
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0
II.3.	Aktivace	146	162	239	220	0
B.	Výkonová spotřeba	255 929	270 655	288 037	279 871	233 674
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	180 580	192 335	191 281	192 463	179 500
B.2.	Služby	75 349	78 320	96 756	87 408	54 174
+	Přidaná hodnota	143 909	175 264	164 806	128 544	148 621
C.	Osobní náklady	77 132	84 722	87 985	87 045	86 083
C.1.	Mzdové náklady	55 228	60 762	64 140	63 010	62 260
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	781	811	730	730	730
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	19 375	21 293	21 259	21 462	21 250
C.4.	Sociální náklady	1 748	1 856	1 856	1 843	1 843
D.	Daně a poplatky	454	554	824	802	9 657
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	55 235	55 139	54 672	54 734	49 457
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	974	12 788	21 313	5 475	13 065
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	44	12 051	20 969	5 276	11 021
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	930	737	344	199	2 044
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	810	15 876	18 012	4 654	1 933
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku		15 157	17 812	4 512	
F.2.	Prodaný materiál	810	719	200	142	1 993
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	3 619	13 276	18 891	-33 095	1 409
IV.	Ostatní provozní výnosy	24 096	148 216	74 783	72 072	89 210
H.	Ostatní provozní náklady	23 785	145 665	72 213	75 204	91 118
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	7 944	21 036	8 305	16 747	11 179
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	6 620	47 828	60 179	5 113	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	6 532	47 896	60 210	12 692	0

Zdroj: výroční zprávy Teplárny Strakonice, a. s. z let 2007 - 2011

Příloha F: Výkaz zisku a ztráty Teplárny Strakonice, a. s. v letech 2007 – 2011, 2. část

		2007	2008	2009	2010	2011
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	1 948	1 274	2 996	0	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	1 948	0	0	0	0
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	1 274	2 996	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	286	1 214	1 626	700	615
K.	Náklady z finančního majetku	354	354	118	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)		6 000	4 000	0	0
X.	Výnosové úroky	491	2 503	3 030	1 541	64
N.	Nákladové úroky	418	329	128	3	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	51	344	200	351	133
O.	Ostatní finanční náklady	135	439	833	1 358	162
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	1 957	-1 855	2 742	-6 348	650
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-5 147	2 908	742	2 169	4 298
Q.1.	splatná	1 857	5 568	3 391	2 356	5 900
Q.2.	odložená	-7 004	-2 660	-2 649	-187	-1 602
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	15 048	16 273	10 305	8 230	7 531
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
S.1.	splatná	0	0	0	0	0
S.2.	odložená	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	15 048	16 273	10 305	8 230	7 531
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	9 901	19 181	11 047	10 399	11 829

Zdroj: výroční zprávy Teplárny Strakonice, a. s. z let 2007 - 2011

Abstrakt

LUKEŠOVÁ, M. *Zhodnocení ekonomické situace podniku*. Bakalářská práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 77 s., 2013

Klíčová slova: finanční analýza, vertikální analýza, horizontální analýza, poměrové ukazatele.

Předložená bakalářská práce je zaměřena na zhodnocení ekonomické situace podniku Teplárna Strakonice, a. s. prostřednictvím metod finanční analýzy. V první části práce je popsána finanční analýza, její účel, uživatelé, zdroje a metody. Vysvětleny jsou nejčastěji používané ukazatele hodnocení finanční situace podniku. V další části, zaměřené na konkrétní podnik, je stručná charakteristika podniku, popis podnikatelského prostředí a postavení podniku na trhu. Dále je zde provedena finanční analýza pomocí absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů a soustav ukazatelů. Na základě výsledků analýzy za období pěti let je v závěru práce zhodnocena ekonomická situace podniku a jsou navržena opatření pro její zlepšení.

Abstrakt

LUKEŠOVÁ, M. *Analysis of Economic Situation of the Company*. Bachelor Thesis. Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia in Pilsen, 77 pages, 2013

Key words: financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, financial ratios.

This bachelor thesis is focused on the economic situation of the company Teplárna Strakonice, using the methods of financial analysis. The first part describes the financial analysis, its purpose, users, resources and methods. The most common indicators of evaluation of financial situation are also described there. In the next section, focusing on a particular company, is a brief description of enterprise, description of the business environment and position of the company on market. Then there is a financial analysis of absolute, differential and financial ratios and index systems. Based on the results of the financial analysis, the economic situation of the company is evaluated and the end of the thesis contains suggestions for further improvement.