



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF MANAGEMENT

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

BC. ONDŘEJ JEŽEK

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

ING. MARIE JAKUBCOVÁ, PH.D.

BRNO 2012

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Ježek Ondřej, Bc.

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Business Financial Situation and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

- BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví podniku. 3. rozš. vyd. Praha : Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-85603-80-3.
- GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza – krok za krokem. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- LANDA, M. Jak číst finanční výkazy. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. 2. aktualizované vyd. Praha : Grada, 2008. 220 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Marie Jakubcová, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2011/2012.

L.S.

PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkan fakulty

V Brně, dne 10.01.2012

Abstrakt

Diplomová práce je zaměřena na finanční situaci podniku Stavona, spol. s r.o., která se zabývá výrobou a prodejem plastových otvorových výplní. Finanční situace podniku je vyhodnocena skrze vybrané ukazatele finanční analýzy. Akcent diplomové práce je soustředěn zejména na aplikaci vybraných metod finanční a strategické analýzy, diagnostiku silných a slabých stránek finančního hospodaření a návrh řešení problémových oblastí řízení podnikových financí a strategie.

Klíčová slova

Finanční analýza, Výkaz zisku a ztráty, Rozvaha, Výkaz peněžních toků, Aktivita, Rentabilita, Likvidita, SWOT analýza

Abstract

The thesis focuses on the financial situation in Stavona, spol. s r.o., a company specializing in the production and sales of plastic fillings. The financial situation is assessed through a set of financial analysis indicators. The main focus is placed on the application of certain methods of financial and strategic analysis, diagnostics of strong and weak aspects of the company's financial economy and a proposal as to the solution of trouble spots in company finance and strategy management.

Key words

Financial analysis, Profit and loss statement, Balance, Cash flow statement, Activity, Profitability, Liquidity, SWOT analysis

Bibliografická citace mé práce

JEŽEK, O. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2011. 117 s. Vedoucí diplomové práce
Ing. Marie Jakubcová, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně.

Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná a že jsem v práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. O právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně, dne:

.....

vlastnoruční podpis autora

Poděkování:

Chtěl bych poděkovat paní Ing. Marii Jakubcové, Ph.D. za vedení mé diplomové práce, trpělivost a zejména věcné poznatky a připomínky, které pomohly zformování stávajícího rozměru práce. Dále pak patří mé poděkování také panu Ing. Antonínu Sychrovi za poskytnuté podklady a za jeho čas věnovaný konzultacím k této práci.

Obsah

ÚVOD	10
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE.....	11
2 TEORETICKÉ PODKLADY Z OBLASTI FINANČNÍ ANALÝZY	12
2.1 FINANČNÍ ANALÝZA A JEJÍ CÍLE.....	12
2.2 UŽIVATELÉ ÚČETNÍCH VÝKAZŮ A FINANČNÍ ANALÝZY	14
2.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	15
2.3.1 Účetní výkazy a účetnictví.....	16
2.3.2 Provázanost účetních výkazů.....	21
2.4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	22
2.5 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	23
2.6 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	24
2.7 POMĚROVÉ UKAZATELE	27
2.8 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	40
3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU.....	46
3.1 PŘEDSTAVENÍ PODNIKU STAVONA, SPOL. S R.O.	46
3.2 KONKURENČNÍ POSTAVENÍ PODNIKU	48
3.3 SWOT ANALÝZA	52
3.4 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	54
3.4.1 Absolutní ukazatele	54
3.4.2 Rozdílové ukazatele.....	68
3.4.3 Poměrové ukazatele.....	70
3.4.4 Ukazatele pracovní činnosti.....	80
3.4.5 Analýza soustav ukazatelů.....	80
3.4.6 Shrnutí finanční analýzy.....	87
4 NÁVRHY ŘEŠENÍ	92
4.1 EKONOMICKÉ ROZBORY	92
4.2 PROPAGACE, ZISKOVOST	95
4.3 PROBLEMATIKA PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ	99
ZÁVĚR	109
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY A ZDROJŮ.....	111
SEZNAM ZKRATEK	113
SEZNAM GRAFŮ	114
SEZNAM OBRÁZKŮ	114
SEZNAM TABULEK.....	115
SEZNAM VZORCŮ.....	116
SEZNAM PŘÍLOH.....	117

ÚVOD

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá poodhalit důležité otázky, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších naléhavých skutečností. Průběžná znalost finanční situace podniku umožňuje manažerům vhodně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při rozdělování zisku apod. Elementární znalost finančního postavení je důležitým připomenutím ve vztahu k minulosti a zároveň nezbytným nasměrováním v odhadu a prognózování budoucího vývoje.

Finanční analýza tedy představuje zpětnou informaci o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo v minulosti k situacím, kterým se chtěl vyhnout. Výsledky finanční analýzy formulují základní kritéria podniku jak na aktuální provozní úrovni, tak na úrovni dlouhodobé – strategické. Výstupy potom slouží nejenom pro vlastní potřebu podniku, ale i pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, avšak jsou s ním spjati hospodářsky, finančně apod.¹

Finanční zdraví přináší podniku nesporné výhody a příležitosti. V dnešních podmínkách je samozřejmě náročné udržet podnik v dobré finanční kondici, ale na druhou stranu i podniky s výborným finančním zdravím neumí své přednosti patřičně využít. Finanční zdraví podniku představuje především perfektní příležitost pro další rozvoj a silnou konkurenceschopnost. Nadále však zůstává nutnou podmínkou dostatečná dynamika podniku, pružná reakce na změny, aktivní a inovativní přístup.

¹ KNÁPKOVÁ, A. a PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2010. 15 s.

1 Vymezení problému a cíle práce

Při velikosti podniku, jeho nadkrajové působnosti a tvrdém konkurenčním prostředí, v kterém se pohybuje, je absence dobře zpracované finanční analýzy více či méně rizikovou záležitostí. Protože podnik tuto informaci dlouhodobě k dispozici nemá, práce je koncipována jako vyplnění existující mezery.

Cílem diplomové práce je navrhnout opatření vedoucí ke zlepšení stávající finanční situace podniku Stavona, spol. s r.o. za použití vybraných metod finanční analýzy.

Dosažení vytyčeného cíle je podpořeno čerpáním vstupních údajů z poskytnutých finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích za období 2005 – 2010, přičemž samotné početní operace finanční analýzy jsou provedeny interaktivně pomocí funkcí v prostředí MS Excel.

Tématicky se diplomová práce pohybuje v oblastech finančního controllingu, finančního plánování, manažersky orientovaného účetnictví a při zohlednění SWOT analýzy i v oblasti strategického marketingu. Pro první tři zmiňované oblasti je stěžejní aplikace metod finanční analýzy, pro tu poslední pak analýza strategická.

Teoretická část diplomové práce se opírá o informace získané pomocí sekundárního výzkumu, tedy pomocí analýzy již existujících dat, kdy jsou data zprůhledněna rozborovou metodou, aby následnou syntetickou interpretací jednoduše a názorně vypovídala o finančním zdraví podniku, o jeho silných a slabých stránkách, které je třeba využít, popřípadě eliminovat. K tomu nejsou použity všechny možné typy ukazatelů, ale jsou dedukcí vybrány ty, které popisují situaci podniku z požadovaného hlediska nejlépe a zajistí tím srozumitelnost výsledků. Na základě zjištěných skutečností je provedena komparace velikosti a vývoje vybraných ukazatelů v časovém horizontu. V návaznosti na provedenou analýzu je predikcí navrženo doporučení a vyhodnocení jeho přínos z pohledu sledovaného podniku.

2 Teoretické podklady z oblasti finanční analýzy

Tato kapitola je zaměřena na poznatky z oblasti finanční analýzy a na vybrané metody použité pro posouzení finanční situace podniku z nastudovaných zdrojů literatury.

2.1 Finanční analýza a její cíle

Finanční analýza poskytuje informace o komplexním zhodnocení finanční situace podniku. Jedná se o logický prostředek hodnocení, porovnávání údajů a vytváření nových informací, které jsou přehlednější, s lepší vypovídací hodnotou než původní jednotlivé vstupní údaje.

Z hlediska řídicího cyklu je finanční analýza spojovacím článkem mezi finančním účetnictvím, ze kterého přebírá potřebné informace a finančním plánováním, které zobrazuje budoucí předpokládaný vývoj podniku.²

V zemích s rozvinutou tržní ekonomikou má finanční analýza jako součást podnikového řízení dlouhodobou tradici. V České republice se dostává tento nástroj do popředí zájmu v posledních patnácti letech a využívá se především při komplexním hodnocení reálné ekonomické situace společnosti.

Její hlavní význam tedy spočívá v „poskytování managementu dostatečného množství relevantních informací pro posouzení minulého, současného i budoucího stavu hospodaření podniku, a dále potřebné podklady pro různá operativní, taktická a strategická rozhodnutí.“³

Při potřebě základního rozdělení kroků finanční analýzy lze použít formulaci, která uvádí, že „finanční analýza se skládá ze třech na sebe navazujících postupných fází, konkrétně: diagnóza základních charakteristik (indikátorů) finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.“⁴

² BLAHA, Z. S. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2006. 76 s.

³ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 25 s.

⁴ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2008. 68 s.

V závislosti na čase se finanční analýza skládá ze dvou rovin. Retrospektivní ex post znamená ohled do minulosti a následné hodnocení podniku od samotných počátků až po současnost. Vyšetřovat data ex ante znamená orientaci na budoucnost a slouží jako základ pro finanční plánování a vyjadřování perspektivy daného objektu.⁵

Dle objektu zkoumání se finanční analýza může dělit na:

Mezinárodní analýzy – Jedná se o rozbor aspektů nadnárodního charakteru, který je zpravidla zpracováván specializovanými institucemi zabývající se hodnocením (ratingem) jednotlivých ekonomik či firem pracujících v mezinárodních vztazích.

Analýzy národního hospodářství – Analýza je realizována specializovanými institucemi nebo organizačními složkami společnosti. Obsahem těchto analýz je množství informací reprezentující vnější prostředí firem, např. míra ekonomického růstu, míra inflace, míra nezaměstnanosti, úroková míra, analýza vývoje cen a úrokových měr, vývoj devizových kurzů, apod.

Analýzy odvětví – Dochází ke srovnávání skupin subjektů provozujících podobnou činnost z pohledu užití technologických postupů či poskytovaných služeb apod. Vyšetřují se především odbytové možnosti, stav nasycenosti domácího a zahraničního trhu, citlivost na technologické změny, importní náročnost, investiční náročnost, apod. Analýza odvětví je podstatná pro srovnávání podniků navzájem.

Analýzy podniků a společností – Analýza dává odpovědi na otázky o aktuálních stavech a předpokládaných vývoích společností. Pro vyšší výpovědní hodnotu je třeba přihlédnout i k postavení společností v rámci příslušného odvětví a národního hospodářství. Tato analýza se dělí na dvě části – kvalitativní a kvantitativní část. Kvalitativní část vychází zejména z finančních informací firmy (image společnosti, kvalita vedení, úroveň řízení, podílnictví, likvidita akcií na kapitálových trzích a ekologický faktor). Naopak kvantitativní část vychází primárně z účetních výkazů daného podniku.⁶

⁵ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 10 s.

⁶ Tamtéž, 13 – 16 s.

2.2 Uživatelé účetních výkazů a finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy neslouží pouze podnikovému managementu a potřebám jeho dalšího rozhodování. Z pohledu uživatelů výsledků se finanční analýza rozděluje do dvou oblastí:

- **externí finanční analýza**, která vychází ze zveřejňovaných a veřejně dostupných finančních, zejména účetních informací;
- **interní finanční analýza**, při které jsou analytikovi k dispozici veškeré údaje z informačního systému podniku.⁷

Externí finanční analýza slouží především **externím uživatelům**, ke kterým patří:

- **Investoři** – Zájem investorů se soustřeďuje především na míru rizika a ziskovost vloženého kapitálu. Kontrolují stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk, tržní hodnotu podniku, zajištění trvání a rozvoj podniku. Pravidelně vyžadují zprávy o finančním stavu podniku.
- **Obchodní partneři** – Mezi obchodní partnery patří dodavatelé a odběratelé. Dodavatele (obchodní věřitelé) zajímá především platební schopnost, likvidita, dlouhodobá stabilita. Odběratelé (zákazníci) si vybírají své dodavatele podle toho, zda budou schopni splnit své závazky.
- **Banky a jiní věřitelé** – Banky určují riziko návratnosti poskytnutých zdrojů. Pro rozhodování o poskytnutí úvěru, jeho výši a podmínkách poskytnutí požadují, prostřednictvím finanční analýzy, co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka (prioritou je likvidita a zadluženost), o možných negativních důsledcích nezaplacení dluhu. Držitele dluhopisů zajímá především platební schopnost, likvidita a finanční stabilita.
- **Konkurenti** – Konkurenční podniky mají zájem o informace plynoucí z finanční analýzy pro srovnání s vlastními výsledky.
- **Stát a jeho orgány** – Stát využívá hodnot finanční analýzy pro kontrolu daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční

⁷ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 16 s.

výpomoci podnikům nebo získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou.

- **Burzovní makléři** – Pro rozhodování o obchodech s cennými papíry.
- **Analytici, daňový poradci, účetní znalci, ekonomičtí poradci** – Finanční analýza slouží ke správné identifikaci nedostatků a doporučení ke zlepšení stavu.
- **Odborové svazy, univerzity, novináři, nejširší veřejnost.**⁸

Vedle uvedených externích uživatelů existuje početná skupina **uživatelů interních**, která zahrnuje:

- **Manažery** – Výsledky finanční analýzy jsou managementem využívány pro dlouhodobé i operativní finanční řízení (při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury vč. výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování použitelného zisku případně při úhradě ztráty, při rozhodování o podnikatelských záměrech, při srovnávání s konkurenty, výběru dodavatelů, posuzování zákazníků apod.). Pro potřebu kvalitně řídit musí znát ziskovost provozu, efektivnost využití zdrojů, likviditu podniku a další doplňující informace.
- **Majitele** – Majitelé si finanční analýzou ověřují, zda prostředky, které do firmy investovali, jsou náležitě zhodnocovány a řádně využívány. Zajímají se zejména o vývoj ukazatelů tržní hodnoty firmy, ukazatelů výnosnosti, sledují rovněž vztah peněžních toků k dlouhodobým závazkům podniku. Pomocí vývoje těchto ukazatelů také hodnotí práci manažerů firmy, kteří s jejich majetkem disponují.
- **Zaměstnance** – Zájmem zaměstnanců je posouzení jistoty zaměstnání, stejně tak perspektivy mzdové i sociální.⁹

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Je patrné, že všechny skupiny uživatelů finanční analýzy spojuje potřeba vědět, aby mohli řídit. K tomu potřebují velké množství dat různé povahy a z nespočtu informačních zdrojů.¹⁰

⁸ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 2008. 13 – 14 s.

⁹ Tamtéž, 14 – 15 s.

Vstupní data finanční analýzy pocházejí ze tří velkých skupin zdrojů:

1) Účetní data podniku, čerpaná z:

- účetních výkazů finančního účetnictví, příloh k účetní závěrce;
- vnitropodnikového účetnictví a dalších činností controllingu (plány, kalkulace, rozpočty, členění tržeb, nákladů, atd.);
- výročních zpráv, údajů o vývoji a stavu zakázek, zpráv o strategii podniku, plánových propočetů, průzkumů trhu a jiných, již provedených analýz.

2) Ostatní data o podniku, získaná z:

- podnikových statistik (poptávky, výrobků, prodeje, zaměstnanosti), podkladů úseku práce a mezd;
- vnitřních směrnic, předpovědí a zpráv vedoucích pracovníků podniku, atd.;
- prognóz, plánovacího systému.

3) Externí data, tj. data z vnějšího ekonomického prostředí podniku, kterými jsou:

- údaje státní statistiky, ministerstev, dalších státních organizací;
- údaje z odborného tisku, burzovní zpravodajství, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr;
- komentáře manažerů, nezávislá hodnocení a prognózy analytiků různých institucí;
- internetové servery.¹¹

Výběr zdrojů informací je podřízen konkrétnímu účelu finanční analýzy a vybrané metodě finanční analýzy.¹²

2.3.1 Účetní výkazy a účetnictví

Účetní výkazy představují základní zdroj informací pro finanční analýzu. Zachycují pohyb podnikových financí ve všech jejich podobách a ve všech fázích podnikové činnosti. Důležitou podmínkou úspěšnosti finanční analýzy je jak dostatečná kvalita

¹⁰ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2008. 33 s.

¹¹ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 15 s.

¹² Tamtéž.

informací, tak i věrný odraz skutečné situace podniku zachycené ve výkazech. Přes snahu o komplexnost je však nutné podchytit všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví společnosti.

Podle účelu rozlišujeme výkazy finanční a výkazy vnitropodnikové.

- **Výkazy finančního účetnictví** poskytují informace o stavu a struktuře majetku, o zdrojích jeho krytí, o tvorbě a užití výsledku hospodaření. Dále rovněž informace o pohybu peněžních toků a změnách ve vlastním kapitálu. Vzhledem k veřejně dostupnému charakteru a povinnosti zveřejňovat tyto výkazy alespoň jedenkrát ročně, tvoří finanční účetní výkazy i datový základ této práce.
- **Výkazy vnitropodnikového účetnictví** nemají právně závaznou úpravu a vycházejí z vnitřních potřeb každého podniku. Slouží především ke zpřesnění dat uvedených ve finančních výkazech a poskytují informace o čerpání a spotřebě podnikových nákladů na jednotlivé výkony. Nezřídka mají důvěrný až utajovaný charakter.¹³

V České republice strukturu účetních výkazů závazně upravuje vyhláška 500/2002 Sb. Ministerstva financí ČR, která vychází ze zákona č 563/1991 Sb.¹⁴ Výkazy finančního účetnictví jsou stěžejní součástí účetní uzávěrky. K těmto účetním výkazům musí být dále přiložena příloha účetní závěrky, která poskytuje informace o příslušné účetní jednotce, dále informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování. Její forma je dána těmito předpisy:

- vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb. ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.¹⁵

¹³ SLÁDKOVÁ, E. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. 2009. 330 s.

¹⁴ Odkaz na vyhlášku MF 500/2002 Sb. je použit ve legendách veličin vstupujících do výpočtů ukazatelů kapitol 2.6 a 2.7. V legendě zůstává pouze označení řádku a typ výkazu korespondující s výkazy upravenými touto vyhláškou.

¹⁵ Ministerstvo financí. *Vyhláška č. 500/2002 Sb.* [online]. 2011. <<http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto-v2002-500/>>.

A tvoří ji:

- rozvaha (balance);
- výkazy zisku a ztráty;
- příloha.¹⁶

a) Rozvaha

Rozvaha umožňuje dvojí pohled na majetek podniku. Lze ji definovat jako „*základní účetní výkaz, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu.*“¹⁷

Frekvence sestavování rozvahy je zpravidla jednou ročně. Na levé aktivní straně je zachycena struktura aktiv podniku. Jinými slovy to, co podnik vlastní. Pravá strana zachycuje strukturu zdrojů financování (kapitálu) společnosti, tedy to, z čeho byl tento majetek financován. Stav majetku a kapitálu podniku se znázorňuje vždy k určitému okamžiku. Porovnáním rozvah za více navazujících časových období lze vysledovat vývojové tendence finanční situace podniku. Sledování změn majetku a kapitálu v čase umožňuje zjistit, zda firma zvyšuje hodnotu majetku vlastníků. Jde o zachycování majetkové podstaty podniku nebo o zachování jeho čistých aktiv. Čistá aktiva jsou zachována, jestli jejich stav na konci účetního období je shodný nebo vyšší, než byl jejich stav na začátku období. Tento rozdíl, vypočtený ze srovnání konečného a počátečního stavu, je vlastně přírůstkem vlastního kapitálu podniku nebo výsledkem hospodaření podniku (ziskem či ztrátou) dosaženým za dané období.¹⁸

Úskalí rozvahy je možno spatřovat v tom, že:

- rozvaha nezobrazuje zcela přesnou současnou hodnotu aktiv a pasiv – pro ohodnocování aktiv a pasiv se používá někdejší pořizovací cena, přestože je pravidelně upravována o účetní odpisy;

¹⁶ Kolektiv autorů. *Účetní uzávěrka a závěrka*. [online]. 2011. <<http://www.az-data.net/ucetni-uzaverka-zaverka.php>>.

¹⁷ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 46 s.

¹⁸ SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 2007. 26 s.

- hodnoty některých rozvahových položek jsou pouze odhadovány – například pohledávky (odhadnuté z hlediska návratnosti), zásoby (hodnota je založena na jejich prodejnosti) a stálá aktiva (hodnota je odhadnuta dle doby použitelnosti a životnosti);
- při ohodnocování stálých aktiv se postupně snižuje jejich hodnota odepisováním. Rozvaha však nebere v potaz zhodnocování aktiv (např. zhodnocení orné půdy);
- rozvaha nezahrnuje položky, které mají vnitřní finanční hodnotu (např. lidské zdroje, zkušenosti, kvalifikace zaměstnanců).¹⁹

Pro potřebu finanční analýzy je vhodné seřadit položky aktiv z hlediska likvidity – od nejvíce likvidních po nejméně likvidní. Podobně seřadit i závazky podle splatnosti – od těch s nejkratší dobou splatnosti po ty s nejdelší dobou splatnosti. Z upraveného výkazu tak lze snadno zjistit, které položky se vztahují k běžné, krátkodobé činnosti (krátkodobá aktiva), a které se vztahují k delšímu období (stálá aktiva).²⁰

b) Výkaz zisku a ztráty

Výnosy podniku jsou finance, které podnik získal z veškerých svých činností za určité období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich úhradě. Náklady snižují hodnotu aktiv podniku nebo zvyšují závazky. Následkem tohoto poklesu je snížení vlastního kapitálu jinak, než jeho vyplacením vlastníkům podniku. Výkaz zisku a ztráty obsahuje výnosy, náklady a hospodářský výsledek z provozní, finanční a z mimořádné činnosti za běžné období. I tentokrát se účetní výkaz sestavuje zpravidla jedenkrát ročně.²¹

Výkaz zisku a ztráty má také slabé stránky:

- čistý zisk (výsledná položka výkazu zisku a ztráty) není roven čisté hotovosti vytvořené podnikem za dané účetní období a nevyčísluje skutečný hotovostní příjem;

¹⁹ BLAHA, Z. S. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2006. 26 – 27 s.

²⁰ Tamtéž, 28 – 29 s.

²¹ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 18 s.

- nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky (příjmy a výdaje), proto ani výsledný čistý zisk nekoresponduje se skutečnou hotovostí podniku;
- výnosy a náklady se objevují v účetních výkazech i přesto, že nemuselo v daném období dojít k pohybu hotovosti;
- do tržeb není zahrnuto inkaso plateb z prodeje, který byl realizován na úvěr v předchozím období;
- některé náklady nejsou hotovostním výdajem, např. odpisy, amortizace goodwillu či patentových práv;
- mzdy, režie, apod. nemusejí být vždy skutečně zaplacený ve stejném období, kdy se objeví ve výkazu.²²

V účtu zisku a ztráty lze upravit a seřadit náklady a výnosy vztahující se k prodejní a výrobní činnosti. Poté položky související s finančními a investičními aktivitami, nakonec mimořádné položky. Následuje zdanění hrubého zisku a vypočítaný čistý zisk. Mimořádné položky nejsou součástí výsledků běžného účetního období. Jejich výsledek by tak neměl být považován za pravidelný a plnohodnotný zdroj financování.²³

c) Výkaz Cash flow

Cash flow představuje skutečný pohyb – tok peněžních prostředků podniku za určité období v souvislosti s jeho činností. Je východiskem pro řízení likvidity firmy. Na rozdíl od zisku (rozdíl výnosů a nákladů), je cash flow rozdílem mezi příjmy a výdaji podniku v daném období. Cash flow se v zásadě sestavují za celý podnik. Sleduje tvorbu finančních zdrojů odděleně ve třech hlavních oblastech podnikového řízení:

- v hlavní výdělečné (provozní) činnosti;
- v investiční činnosti;
- ve financování podniku.²⁴

²² BLAHA, Z. S. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2006. 27 – 28 s.

²³ Tamtéž, 31 s.

²⁴ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 19 s.

d) Příloha k účetní uzávěrce

Příloha tvoří podstatnou část účetní závěrky podniku. Skládá se z informací, které nejsou v rozvaze ani ve výkazu zisku a ztráty. Jedná se především o vysvětlení těchto výkazů a doplnění informací v nich obsažených. Konkrétní uspořádání a obsahovou náplň doplňujících informací v účetní uzávěrce vymezuje opět vyhláška MF 500/2002 Sb.²⁵

2.3.2 Provázanost účetních výkazů

Mezi zmíněnými výkazy existuje vzájemná provázanost, kterou dokumentuje obrázek 1.

Obrázek 1 – Provázanost účetních výkazů²⁶



Zásadním významem z analytického hlediska je vztah účetního výsledku hospodaření a peněžních toků. Vykázaný výsledek hospodaření nemá žádnou vypovídající schopnost o tom, jak se společnosti daří z hlediska finančních prostředků. Také zkoumáním výše peněžních prostředků nelze jednoznačně určit, jakého výsledku hospodaření společnost dosáhla. Pro zdravě fungující společnost je nutné vykazovat kladný výsledek hospodaření a současně zajistit dostatečné množství peněžních prostředků pro běžné fungování firmy.²⁷

²⁵ KNÁPKOVÁ, A. a PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2010. 57 s.

²⁶ Tamtéž, 56 s.

²⁷ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 38 s.

2.4 Metody finanční analýzy

Prvočinitelem úspěšného aplikování celé řady metod hodnocení finančního zdraví společnosti je rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd. Je však potřeba si uvědomit, že se při realizaci finanční analýzy musí dbát na přiměřenost volby metod analýzy. Ta by měla být realizována s ohledem na:

- **Účelnost** – Finanční analytik vytváří své analýzy na základě vnějšího podnětu a musí si tedy uvědomit, k jakému účelu má výsledná analýza sloužit a jestli odpovídá předem zadanému cíli. Je tedy více než důležité, aby výsledná analýza korespondovala s účelem, pro jaký byla sestavena. Ne vždy stejná soustava ukazatelů či jedna konkrétní metoda se hodí pro každý podnik. Interpretace musí být vždy provedena citlivě, s individuálním přístupem, ale s důrazem na možná rizika, která chybná analýza přináší.
- **Nákladnost** – Kvalitní analýza potřebuje čas a kvalifikovanou práci, což v sobě váže celou řadu nákladů, které by však měly být úměrně návratné takto vynaloženým nákladům. Hloubka a rozsah analýzy musí odpovídat očekávanému ohodnocení rizik spojených s rozhodováním.
- **Spolehlivost** – Kritérium, u kterého platí, že čím spolehlivější budou vstupní informace, tím spolehlivější by měly být výsledky plynoucí z analýzy.²⁸

Obvykle se podle účelu a používaných dat rozlišují dva přístupy k hodnocení hospodářských jevů:

- **Fundamentální analýza:** Jedná se o rozbor založený na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí napříč ekonomickými i mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na jejich kvalifikovaných odhadech i na citu pro situace a trendy. I když se tato analýza opírá o velké množství informací, zpracovává údaje spíše kvalitativní a pokud využívá kvantitativní informaci, odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmických postupů.

²⁸ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 40 s.

- **Technická analýza:** Analýza využívá matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením výsledků.²⁹

V praxi jsou zejména uplatňovány metody technické finanční analýzy. Jsou relativně obsáhlé a umožňují interpretovat i složitější jevy.

2.5 Absolutní ukazatelé

Jedná se o nejjednodušší a zpravidla nejdříve uváděnou metodu technické finanční analýzy. Tato analýza využívá ke sledování a hodnocení finanční situace podniku hodnot, které jsou obsaženy v účetních výkazech. Umožňuje posoudit změny ve struktuře aktiv i pasiv podniku a jejich vývoj v čase (horizontální analýza) nebo porovnat jejich relativní změny mezi podniky navzájem pomocí techniky procentního rozboru (vertikální analýza). Pokud vyjadřují stav k určitému datu, jedná se o stavové ukazatele (rozvaha), pokud vyjadřují hodnoty za časový interval, označují se jako ukazatele tokové (výkaz zisku a ztráty, výkaz o peněžních tocích).³⁰

Horizontální analýza

Tato analýza využívá absolutních a rozdílových ukazatelů. Zjišťuje procentní změny jednotlivých položek účetních výkazů oproti minulému období. Ze změn lze odvozovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti. Je však třeba mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu a v časové řadě zajistit srovnatelnost údajů. Do odhadu budoucího vývoje je nutno zahrnout předpokládané změny jak uvnitř podniku, tak změny ve vnějším ekonomickém prostředí. U delších časových řad se počítají absolutní rozdíly i jejich procentní vyjádření mezi každými dvěma sousedními roky, přičemž předchozí rok se bere jako výchozí.³¹

²⁹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 41 s.

³⁰ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 13 s.

³¹ Tamtéž.

Vzorec 1 – Horizontální analýza³²

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\text{procentní změna} = \text{absolutní změna} / \text{ukazatel}_{t-1} * 100 [\%]$$

Kde je:

t příslušný rok

Vertikální analýza

Posuzuje jednotlivé části majetku a kapitálu, tzv. strukturu aktiv a pasiv podniku. Jednotlivé komponenty účetních výkazů se vyjadřují jako procentní podíly jedné z těchto komponent. Základem pro procentní vyjádření se bere ve výkazu zisku a ztráty obvykle velikost tržeb a v rozvaze hodnota celkových aktiv či pasiv podniku. Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy z různých let, srovnávání vývojových trendů za více let i srovnávání různých podniků.³³

2.6 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele se označují také jako fondy finančních prostředků. Jedná se o rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond). Nejčastěji jsou používány tři základní ukazatele – čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek.³⁴

a) Čistý pracovní kapitál

Je nejčastěji používaným ukazatelem. Čistý pracovní kapitál (zkratkou ČPK) umožňuje oddělit v oběžných aktivech tu část peněžních prostředků, která slouží k úhradě všech krátkodobých závazků, od části, která je relativně volná a může tím pádem sloužit

³² SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 14 s

³³ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2001. 26 s.

³⁴ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 35 – 36 s.

manažerům k finanční politice v podniku. Pokud je jeho hodnota kladná, dá se předpokládat finanční stabilita podniku.³⁵

Existují dva různé pohledy na čistý pracovní kapitál:

- manažerský pohled;
- pohled vlastníka podniku.

Obrázek 2 – Čistý pracovní kapitál (manažerský pohled)³⁶



1) Pohled manažera podniku: pracovní kapitál je část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobými finančními zdroji.

Vzorec 2 – Čistý pracovní kapitál (manažerský pohled)³⁷

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé cizí zdroje}$$

Kde je:

Oběžná aktiva řádek C., rozvaha – A

Krátkodobé cizí zdroje řádek (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.), rozvaha – P

³⁵ KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2008. 40 s.

³⁶ KNÁPKOVÁ, A. a PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2010. 82 s.

³⁷ SYNEK, M., kol. *Manažerská ekonomika*. 2003. 339 s.

- 2) **Pohled investora/vlastníka podniku:** pracovní kapitál je část dlouhodobých finančních zdrojů, která slouží ke krytí oběžných aktiv.

Vzorec 3 – Čistý pracovní kapitál (z pohledu vlastníka podniku)³⁸

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = (\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé cizí zdroje}) - \text{Stálá aktiva}$$

Kde je:

Vlastní kapitál řádek A., rozvaha – P

Dlouhodobé cizí zdroje řádek (B.I. + B.II. + B.IV.1.), rozvaha – P

Stálá aktiva řádek B., rozvaha – A

b) Čisté pohotové prostředky

Pro sledování okamžité likvidity se používá ukazatel čistých pohotových prostředků (zkratka ČPP), který říká, zda je společnost schopna okamžitě uhradit svoje právě splatné krátkodobé závazky.³⁹

Vzorec 4 – Čisté pohotové prostředky⁴⁰

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky}$$

Kde je:

Pohotové finanční prostředky řádek (C.IV.1. + C.IV.2.), rozvaha – A

Okamžitě splatné závazky řádek B.III., rozvaha – P

Ukazatel představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pokud se do pohotových peněžních prostředků zahrnuje pouze hotovost a peníze na běžných účtech, jedná se o nejvyšší stupeň likvidity. Je možné však zahrnout i krátkodobé cenné papíry (šeky, směnky) a krátkodobé termínované vklady (vypověditelné do 3 měsíců), neboť jsou v podmínkách fungujícího kapitálového

³⁸ SYNEK, M., kol. *Manažerská ekonomika*. 2003. 339 s.

³⁹ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 30 s.

⁴⁰ Tamtéž, 29 s.

trhu rychle přeměnitelné na peníze. Výhodou tohoto fondu je malá souvislost s oceňovacími technikami dané společnosti, je však snadno ovlivnitelný zadržováním či předčasnou realizací plateb k okamžiku zjišťování likvidity.⁴¹

c) Čistý peněžní majetek

Ukazatel čistého peněžního majetku (zkratka ČPM) představuje střední cestu mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. Oběžný majetek je upraven o zásoby a dlouhodobé pohledávky. Takto získaná hodnota je poté snížena o hodnotu krátkodobých závazků.⁴²

Vzorec 5 – Čistý peněžní majetek⁴³

$$\text{Čistý peněžní majetek} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Nelikvidní pohledávky} - \text{Krátkodobá pasiva}$$

Kde jsou:

Zásoby řádek C.I., rozvaha – A
Nelikvidní pohledávky řádek C.II., rozvaha – A
Krátkodobá pasiva řádek B.III., rozvaha – P

2.7 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používanou rozborovou metodou z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz (např. odvětvová analýza). Tento fakt vychází z důvodu, že analýza pomocí poměrových ukazatelů se tvoří výhradně z údajů ze základních účetních výkazů, které mají vlastnosti veřejně dostupných informací a k nimž má přístup i externí finanční analytik. Poměrový ukazatel se vypočítá jako

⁴¹ KNÁPKOVÁ, A. a PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2010. 82 s.

⁴² SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2001. 38 s.

⁴³ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 30 s.

poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině.⁴⁴

Členění poměrových ukazatelů z hlediska zaměření:

- ukazatele rentability;
- ukazatele aktivity;
- ukazatele zadluženosti;
- ukazatele likvidity;
- provozní (výrobní) ukazatele.⁴⁵

Poměrová analýza je nástroj sledování, měření a hodnocení interní i externí hodnoty finanční výkonnosti podniků. Zejména v oblasti generování zisku, solventnosti a oblasti investiční (ve smyslu hodnoty podniku pro jeho vlastníky). Finanční analýza má pomocí poměrových ukazatelů tím vyšší přínos, čím více jejich konstrukce respektuje tyto předpoklady:

- poměrové ukazatele jsou schopny transparentně zobrazit faktory, které nejvíce ovlivňují finanční výkonnost podniku;
- poměrové ukazatele jsou pravidelně počítány na základě konzistentních postupů a platí, že čím více existuje měřených období, tím jsou výsledky finanční analýzy přesnější a mají větší vypovídací schopnost;
- finanční poměrové ukazatele lze srovnávat s jinými stejně konstruovanými poměrovými ukazateli dosaženými jinými srovnatelnými podniky v odvětví i trhu jako celku (tzv. benchmarking).⁴⁶

⁴⁴ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 47 s.

⁴⁵ V předložené diplomové práci včetně elektronické přílohy jsou uváděny pouze ukazatele s vhodnou vypovídací schopností. Výčet ukazatelů tedy není konečný, nýbrž se jedná o soubor, se kterým je možné dále pracovat.

⁴⁶ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2001. 61 s.

Rentabilita

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku z podnikání a brána jako vrcholový ukazatel efektivnosti podniku. Ukazatele rentability zobrazují kombinovaný vliv ukazatelů zadluženosti, platební schopnosti a aktivity na výsledky hospodaření podniku. Patří do tzv. mezivýkazových poměrových ukazatelů – využívají údajů jak z rozvahy (obvykle stavová veličina), tak z výkazu zisků a ztráty (toková veličina). Obecně platí, že tyto ukazatele slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti, proto tato oblast finanční analýzy nejvíce zajímá akcionáře a potenciální investory, Ukazatele rentability by v časové řadě měly mít obecně rostoucí tendenci. Jiné doporučené hodnoty nebývají u většiny běžně používaných ukazatelů uváděny. K zjišťování rentability jsou používány v praxi nejvíce tyto ukazatelé:⁴⁷

a) Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA – Return On Assets)

Ukazatel ROA poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Je-li dosazen do čitatele výsledek hospodaření za účetní období zvýšený o zdaněné úroky, pak ukazatel poměruje vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, jež jsou odměnou věřitelům za jimi zapůjčený kapitál. Zahrnutí úroků do nákladů vede ke snížení vykázaného zisku a tím i k nižší dani z příjmů. A právě o takto ušetřenou částku daně bývá cena cizího kapitálu nižší.⁴⁸

Vzorec 6 – Rentabilita celkových vložených aktiv^{49, 50}

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}}$$

Kde je:

EBIT řádek (VH před zdaněním + N. + Q.1.), VZZ

EAT řádek (VH za účetní období), VZZ

⁴⁷ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 50 – 51 s.

⁴⁸ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 56 s.

⁴⁹ SYNEK, M., kol. *Manažerská ekonomika*. 2003. 362 s.

⁵⁰ V ukazateli ROA lze do čitatele dosazovat zisk před zdaněním a úroky (EBIT) nebo čistý zisk (EAT).

V praxi je tedy možné se setkat s různými modifikacemi zisku. EBIT (zisk před odečtením nákladových úroků a daní) odpovídá provoznímu výsledku hospodaření a měří hrubou produkční sílu aktiv firmy před zaplacením daní a úroků. Tento ukazatel je vhodný při porovnávání firem s rozdílnými podmínkami zdanění a rozdílnou kapitálovou strukturou. EAT je čistý zisk určený k rozdělení mezi majitele prioritních akcií a k reprodukci v podniku. Čistého zisku se využívá ve všech ukazatelích, které hodnotí výkonnost firmy.⁵¹

b) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return On Common Equity)

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a využívá se s intenzitou odpovídající velikosti jejich podstoupeného investičního rizika. V čitateli se obvykle uvádí čistý zisk po zdanění, ve jmenovateli pak vlastní kapitál. Pro investora je důležité, aby ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování (z obligací, akcií apod.). Bude-li tedy hodnota ukazatele dlouhodobě nižší nebo rovna např. výnosnosti cenných papírů garantovaných státem, podnik bude nejspíš odsouzen k zániku, neboť investor se bude snažit investovat svůj kapitál jinde, výnosnějším způsobem.⁵²

Vzorec 7 – Rentabilita vlastního kapitálu⁵³

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál}$$

c) Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return on Capital Employed)

V čitateli ukazatele jsou celkové výnosy všech investorů (čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele) a ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má firma k dispozici. Ukazatel tedy měří výnosnost veškerého investovaného kapitálu a vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv podniku financovaných vlastním i cizím

⁵¹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 56 – 57 s.

⁵² Tamtéž, 57 s.

⁵³ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 53 s.

dlouhodobým kapitálem – komplexně znázorňuje efektivnost dlouhodobého hospodaření podniku. Platí, že čím vyšší hodnota, tím lépe.⁵⁴

Vzorec 8 – Rentabilita dlouhodobých zdrojů⁵⁵

$$ROCE = \frac{EAT + \text{Nákladové úroky}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé závazky}}$$

Kde je:

Nákladové úroky řádek N., VZZ

Dlouhodobé závazky řádek B.II., rozvaha – P

d) Rentabilita tržeb (ROS – Return On Sales)

Ukazatel představuje schopnost podniku dosahovat zisk při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Na tržní úspěšnost má velký vliv mnoho faktorů (marketingová strategie, cenová politika, reklama, atd.)⁵⁶

Vzorec 9 – Ukazatel rentability tržeb⁵⁷

$$ROS = \frac{EAT}{\text{Tržby}}$$

Kde je:

Tržby řádek (I. + II.1.), VZZ

Aktivita

Ukazatelé aktivity měří efektivitu podniku při hospodaření se svými aktivy. Při nadměrném držení vznikají zbytečné náklady a o ně se posléze snižuje zisk či prohlubuje ztráta. V opačném případě, při nedostatku, se musí vzdát mnoha potenciálně

⁵⁴ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 53 s.

⁵⁵ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 64 s.

⁵⁶ SYNEK, M., kol. *Manažerská ekonomika*. 2003. 361 s.

⁵⁷ Tamtéž.

výhodných podnikatelských příležitostí a smířit se s ušlým výnosem. Ukazatelé se nejčastěji vyjadřují pomocí počtu obrátů (tedy obratovosti – např. kolikrát tržby převyšují hodnotu zásob, které jsou sledovány) nebo doby obrátů (udává počet dní, za kterých se daná obrátka uskuteční).⁵⁸

Při analýze doby obratu jednotlivých položek je zapotřebí dodržovat předem stanovený model přepočtu denních tržeb. Pro potřeby této diplomové práce je využíván vzorec pro výpočet denních tržeb jako podíl tržeb (ročních) a hodnoty 360 (dle německého standardu).

a) Obrat celkových aktiv

Ukazatel udává kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval (zpravidla rok) a spolu s rentabilitou tržeb má podstatný vliv na rentabilitu aktiv. Pokud je intenzita využívání aktiv podniku nižší než počet obrátek celkových aktiv zjištěných jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva. Dobré hodnoty jsou mezi 1,6 – 2,9. Pokud je počet obrátek za rok menší než 1,5, měl by podnik zvážit, zda je možné některá aktiva zredukovat. Hodnota větší než 3 signalizuje nedostatek aktiv v podniku.⁵⁹

Vzorec 10 – Obrat celkových aktiv⁶⁰

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Kde jsou:

Tržby řádek (I. + II.1.), VZZ

Celková aktiva rozvaha – Aktiva celkem

b) Doba obratu zásob a obrat zásob

Obrat zásob (obratovost) udává počet obrátek zásob za sledované období. Čím je jeho hodnota vyšší, tím je situace příznivější.⁶¹

⁵⁸ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 60 – 61 s.

⁵⁹ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 62 s.

⁶⁰ KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2008. 34 s.

⁶¹ Tamtéž.

Vzorec 11 – Obrat zásob⁶²

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Doba obratu zásob ukazuje, kolik dnů jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Ukazatel by měl mít co nejnižší hodnotu.⁶³

Vzorec 12 – Doba obratu zásob⁶⁴

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Denní tržby}}$$

Kde je:

Zásoby řádek C.I., rozvaha – A

Denní tržby řádek (I. + II.1. / 360), VZZ

Obecně platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím příznivější je situace. Není však dobré úplně opomíjet modely určující optimální velikosti zásob. V současnosti je však zásobovací politika většiny firem nastavena tak, že má tendenci klonit se k systému just-in-time, což je systém nejvíce spojovaný v souvislosti se zakázkovou výrobou.

c) Doba obratu pohledávek

Výsledkem ukazatele je počet dnů, po které je tržba zadržena v pohledávkách. V čitateli je počítáno s průměrnou hodnotou pohledávek (průměr stavu na konci běžného a minulého období). Delší průměrná doba inkasa pohledávek představuje větší potřebu úvěrů a tím i větší náklady. Vzhledem k politikám současných podniků, kdy je většina zboží expendována na fakturu, je doporučenou hodnotou ukazatele běžná doba splatnosti těchto faktur. Pokud je doba obratu pohledávek delší než běžná doba splatnosti faktur, znamená to nedodržování obchodně-úvěrové politiky ze strany

⁶² KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2008. 34 s.

⁶³ Tamtéž.

⁶⁴ Tamtéž.

obchodních partnerů, přičemž obecně platí, že větší podnik je schopný tolerovat delší prodlevu doby splatnosti.⁶⁵

Vzorec 13 – Doba obratu pohledávek⁶⁶

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Denní tržby}}$$

Kde je:

Pohledávky řádek (C.II. + C.III.), rozvaha – A

d) Doba obratu závazků

Ukazatel určuje, jak dlouho trvá podniku zaplacení faktur. Nákup na obchodní úvěr představuje peněžní prostředky, které podnik po určitou dobu využívá k uspokojování vlastních potřeb. Je však nutné, aby v době splatnosti byl podnik platebně schopný.⁶⁷

Je v zájmu každého podniku, aby byl doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek a nebyla tak narušena finanční rovnováha podniku.

Vzorec 14 – Doba obratu závazků⁶⁸

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky}}{\text{Denní výkonová spotřeba}}$$

Kde je:

Závazky řádek B.III., rozvaha – P

Denní výkonová spotřeba řádek (B. / 360), VZZ

⁶⁵ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 62 – 63 s.

⁶⁶ KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2008. 34 s.

⁶⁷ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 63 s.

⁶⁸ KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2008. 34 s.

Zadluženost

Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém je podnik financován cizími zdroji. Poskytuje obraz finanční struktury podniku, to znamená podíl vlastních a cizích zdrojů na financování činnosti podniku.

Celková zadluženost bývá též označována jako ukazatel věřitelského rizika. Celkové závazky v tomto ukazateli zahrnují závazky krátkodobé i dlouhodobé, včetně bankovních úvěrů, které jsou v rozvaze uvedeny odděleně od ostatních závazků. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost celkového majetku podniku a zvyšuje se tím i riziko věřitelů, že jejich dluh nebude splacen. Na druhé straně při dodržení určitých podmínek může použití cizích finančních zdrojů přispívat ke zvyšování výnosnosti celkového a zejména vlastního kapitálu podniku a tím být pro podnik přínosné.⁶⁹

Pro potřeby této diplomové práce jsou vybrány níže uvedené ukazatelé zadluženosti:

a) Celková zadluženost (Debt Ratio)

Tento ukazatel je považován jako základní v oblasti analýzy zadluženosti. Cizí kapitál podniku, zahrnující závazky dlouhodobé i krátkodobé závazky, je v tomto ukazateli poměřován k celkovým aktivům podniku. Ukazatel věřitelského rizika je někdy označován i jako celková zadluženost. Optimální hodnota se pohybuje mezi 40 až 60 % v závislosti na typu podniku. V případě vyšších hodnot se zvyšuje riziko věřitelů, kteří váhají s poskytnutím úvěru a pokud nakonec zaúvěrují, zpravidla požadují vyšší úrok.⁷⁰

Vzorec 15 – Ukazatel věřitelského rizika⁷¹

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Kde je:

Cizí kapitál řádek B., rozvaha – P

⁶⁹ SYNEK, M., kol. *Manažerská ekonomika*. 2003. 46 – 49 s.

⁷⁰ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2001. 69 s.

⁷¹ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 54 s.

b) Koeficient samofinancování (Equity Ratio)

Koeficient samofinancování informuje o tom, do jaké míry jsou aktiva financována vlastními zdroji. Vyjadřuje tedy finanční nezávislost firmy. Je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti (jejich součet dává hodnotu 1). Převrácená hodnota koeficientu samofinancování pak vyjadřuje finanční páku, která vede k finančnímu zadlužení podniku.⁷²

Vzorec 16 – Koeficient samofinancování⁷³

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

c) Doba splácení dluhů

Ukazatel udává, za kolik let je podnik při stávající výkonnosti schopen splatit své dluhy. Průměrná hodnota je 4 roky.⁷⁴

Vzorec 17 – Doba splácení dluhů⁷⁵

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Provozní cash flow}}$$

Kde je:

Provozní cash flow řádek A.***, CF

d) Úrokové krytí

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát převyšuje zisk placené úroky (nebo také, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit před tím, než se podnik dostane na úroveň, kdy již nebude schopen zaplatit své úrokové povinnosti). V dobře fungujícím podniku by měl tento ukazatel mít hodnotu 6 až 8, takže pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře (vlastníky) nezbude nic.⁷⁶

⁷² RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 58 s.

⁷³ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 54 s.

⁷⁴ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 57 s.

⁷⁵ Tamtéž.

⁷⁶ Tamtéž.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

Likvidita

Ukazatele likvidity srovnávají „čím je možné platit“ (čitatel) s „co je nutné zaplatit“ (jmenovatel). Ve jmenovateli poměrových ukazatelů likvidity jsou použity hodnoty krátkodobých dluhů včetně krátkodobých směnek k úhradě a krátkodobých závazků z leasingu. Aby měl tento ukazatel ekonomický smysl, mají být součástí této hodnoty i splatné anuity dlouhodobých závazků. Podobné kritérium je třeba uplatnit i u pohledávek v čitateli ukazatele a vyjadřovat pouze ty pohledávky, které budou inkasovány v příštím účetním období.⁷⁸

Pojem likvidita také úzce souvisí se solventností, která by se dala definovat jako schopnost firmy splácet své závazky či těmto závazkům dostát. Podmínkou solventnosti je, aby podnik měl část majetku vázanou ve formě, již může platit – tedy ve formě pohotově přeměnitelné na peníze. Likvidita je tedy definována jako schopnost podniku přeměnit majetek na prostředky, jež je možné použít na úhradu závazků.⁷⁹

Z pohledu vlastníků podniku je příliš vysoká míra likvidity negativní výsledek, neboť jsou finanční prostředky vázány v aktivech, které nepracují ve prospěch zhodnocování finančních prostředků a snižují tak rentabilitu. Věřitelé podniku, ale i zákazníci a dodavatelé spojují případný nedostatek likvidity s odkladem inkasování úroků a jistiny (jejich částečnou nebo úplnou ztrátou) a se zhoršením dodavatelsko-odběratelských vztahů. Z těchto poznatků vyplývá, že pozitivním výsledkem analýzy ukazatelů likvidity je vyvážená likvidita, popřípadě uvědomělý postoj vzhledem k cílové skupině uživatelů finanční analýzy.⁸⁰

⁷⁷ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004, 57 s.

⁷⁸ Tamtéž, 52 s.

⁷⁹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010, 48 – 49 s.

⁸⁰ Tamtéž.

Nejčastěji se v oblasti likvidity používají níže uvedené ukazatele:

a) Běžná likvidita (Current Ratio)

Ukazatel udává, kolikrát pokryjí oběžná aktiva krátkodobé závazky. Pokud má podnik nevhodnou strukturu oběžných aktiv (nadměrné zásoby, nedobytné pohledávky, nízký stav peněžních prostředků), může se snadno ocitnout v obtížné finanční situaci. Citlivost ukazatele na strukturu zásob je způsobena správným (reálným) oceňováním vzhledem k jejich prodejnosti. Rozhodující je také velikost zásob – cyklus přeměny zásob na peníze může trvat velmi dlouho. Nejprve musí být zásoby spotřebovány, poté přeměněny ve výrobky, prodány (na obchodní úvěr) a až poté následuje čekání na úhradu od odběratele. Citlivost ukazatele na strukturu pohledávek je spojena s jejich neplacením ve lhůtě či nedobytností. Výsledek ukazatele je měřítkem budoucí solventnosti podniku. Postačující je pro hodnotu vyšší než 1,5.⁸¹

Vzorec 19 – Běžná likvidita⁸²

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

b) Pohotová likvidita (Quick Ratio)

Ukazatel odstraňuje nevýhody běžné likvidity a ze svého výpočtu vylučuje zásoby. V čitateli ponechává pouze peněžní prostředky (v hotovosti a na bankovních účtech), krátkodobé CP a krátkodobé pohledávky očištěné od těch těžko vymahatelných, protože rovněž neoprávněně zlepšují hodnotu ukazatele. Ve finanční analýze se mnohdy zkoumá také vztah mezi běžnou a pohotovou likviditou. Pokud je pohotová likvidita výrazně nižší než běžná, zásoby hrají v oběžných aktivech firmy významnou roli (např. u obchodních subjektů zabývajících se prodejem zboží – předpokládá se zde vysoká likvidita zásob). Pro zachování likvidity podniku by se měly výsledné hodnoty držet v intervalu 1 – 1,5.⁸³

⁸¹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 66 s.

⁸² RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 49 s.

⁸³ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 66 s.

Vzorec 20 – Pohotová likvidita⁸⁴

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

c) Okamžitá likvidita (Cash Ratio)

Ukazatel vyjadřuje schopnost firmy hradit své právě splatné závazky. Do čitatele dosazujeme peněžní prostředky v hotovosti a na běžných účtech a jejich ekvivalenty (např. volně obchodovatelné krátkodobé CP, splatné pohledávky, směnečné pohledávky a šeky). Likvidita podniku je zajištěna při hodnotě vyšší než 0,2.⁸⁵

Vzorec 21 – Okamžitá likvidita⁸⁶

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Okamžitě splatné závazky}}$$

Kde je:

Krátkodobý finanční majetek řádek C.IV., rozvaha – A

Provozní ukazatele

Ukazatele produktivity umožňují managementu sledovat vývoj základních aktivit ve vnitřním řízení podniku. Pro potřeby této diplomové práce jsou vybrány dva ukazatele:

a) Produktivita práce z přidané hodnoty

Ukazatel měří kolik podniku přinese jeden zaměstnanec, tedy výši přidané hodnoty na zaměstnance. Hodnota by měla být co nejvyšší.⁸⁷

⁸⁴ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 49 s.

⁸⁵ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 67 s.

⁸⁶ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 49 s.

⁸⁷ SOLAŘ, J. a BARTOŠ, V. *Rozbor výkonnosti firmy*. 2006. 90 s.

Vzorec 22 – Produktivita práce z přidané hodnoty⁸⁸

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

Kde je:

Přidaná hodnota řádek B+, VZZ

b) Průměrná mzda

Hodnota ukazatele doplňuje informaci, kolik naopak podnik přinese zaměstnanci, tedy průměrnou roční mzdu. Při obměně a dosazení položky *Osobní náklady* do čitatele, ukazatel vypovídá, kolik podnik stojí ročně jeden zaměstnanec.

Vzorec 23 – Průměrná mzda⁸⁹

$$\text{Průměrná mzda} = \frac{\text{Mzdové náklady}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

Kde je:

Mzdové náklady řádek C.1., VZZ

2.8 Analýza soustav ukazatelů

Ve snaze nalézt komplexní ukazatel, ve kterém by byly zahrnuty veškeré aspekty finančního zdraví podniku a jehož výše by jednoznačně vyjadřovala schopnost nebo neschopnost podniku zabránit případnému úpadku, byla provedena celá řada studií. Z nich následně vytvořený soubor ukazatelů se nazývá jako systém včasného varování nebo jako tzv. predikční modely. Ty se staly mezi finančními analytiky velice oblíbené, neboť soustřeďují ve své podstatě celou finanční analýzu do jediného výstupního údaje. Predikční modely lze rozdělit na bonitní a bankrotní modely. Bonitní modely (Index bonity, Kralickův rychlý test) odpovídají na otázku, zda je podnik dobrý nebo špatný.

⁸⁸ SOLAŘ, J. a BARTOŠ, V. *Rozbor výkonnosti firmy*. 2006. 90 s.

⁸⁹ Tamtéž.

Bankrotní modely (Altmanův index, index IN05) reagují na otázku, zda existuje pravděpodobnost bankrotu společnosti. Výstupem těchto modelů jsou syntetické ukazatele, resp. skupina indikátorů.⁹⁰

a) Altmanův index

Altmanův index (označovaný též jako tzv. Z-skóre) je jedním z nejznámějších bankrotních modelů. Jeho autorem je Prof. Edward Altman, který si vybral několik firem, u kterých bylo možno předpovídat finanční krach. Ze získaných ukazatelů vybraných firem sestavil rovnici, do které se dosazují hodnoty finančních ukazatelů. Na základě výsledku se o firmě dá předpovídat, jestli se jedná o do budoucna prosperující firmu či ji hrozí bankrot. Pro české podniky je využitelný model z roku 1983:⁹¹

Vzorec 24 – Altmanův model⁹²

$$Z = 0,717 x_1 + 0,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,998 x_5$$

Kde je:

$$x_1 = \frac{\text{Pracovní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$x_2 = \frac{\text{Nerozdělený zisk}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$x_3 = \frac{\text{Zisk před zdaněním a úroky}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$x_4 = \frac{\text{Základní kapitál}}{\text{Celkové závazky}}$$

$$x_5 = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Pokud je hodnota Z větší než 2,9, podnik je finančně zdravý a v dohledné době není ohrožen bankrotem. Pokud se hodnota Z pohybuje v intervalu od 1,2 do 2,9, podnik se

⁹⁰ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 81 s.

⁹¹ KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2008. 78 s.

⁹² RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 73 – 74 s.

nachází v „šedé zóně“ nevyhraněných výsledků. Pokud je Z menší než 1,2, podnik je ohrožen vážnými finančními problémy.⁹³

a) Index IN05

Tento index, vypracovaný Inkou a Ivanem Neumaierovými z pražské VŠE, vzniknul jako reakce na kritiku Altmanova indexu a byl vytvořen speciálně pro české podniky. První verzí byl index IN 95 zaměřený na schopnost podniku dostát svým závazkům. Další verze, index IN 99, akceptuje pohled vlastníka podniku. Následně byl sestaven index IN 01, který spojuje přednosti obou předcházejících modelů.⁹⁴

Index IN05 byl vytvořen jako poslední a je aktualizací indexu IN01 podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004. Aby se předešlo problémům s použitím indexu IN, které může vyvolat ukazatel EBIT v případě úroků blížících se nule, omezuje se v takovýchto případech hodnota ukazatele EBIT na hodnotou 9. Eliminuje se tak případ, kdy vliv ukazatele EBIT převáží ostatní vlivy a hodnota indexu blíží k nekonečnu.⁹⁵

Vzorec 25 – Index IN05⁹⁶

$$IN05 = 0,13 x_1 + 0,04 x_2 + 3,97 x_3 + 0,21 x_4 + 0,9 x_5$$

Kde je:

$$x_1 = \frac{\text{Aktiva celkem}}{\text{Cizí zdroje}}$$

$$x_2 = \frac{\text{Zisk před zdaněním a úroky}}{\text{Nákladové úroky}}$$

$$x_3 = \frac{\text{Zisk před zdaněním a úroky}}{\text{Celková aktiva}}$$

⁹³ BLAHA, Z. S. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2006. 83 s.

⁹⁴ NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 2002. 99 s.

⁹⁵ NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. 2005. 147 s. [online]. <<http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financi-systemy-2005.pdf>>.

⁹⁶ NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 2002. 99 s.

$$x_4 = \frac{\text{Výnosy celkem}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$x_5 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Hodnota indexu IN05 větší než 1,6 znamená, že podnik tvoří hodnotu. Naopak hodnota indexu IN05 menší než 0,9 znamená, že podnik spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 0,9 a 1,6 je šedá zóna. Pro průmyslový podnik tedy znamená dosažená hodnota indexu IN05 větší než 1,6, že s pravděpodobností 95 % tvoří hodnotu pro své majitele. Hodnota IN05 pod 0,9 znamená, že podnik s 97 % pravděpodobností spěje k bankrotu.⁹⁷

Index bonity

Index bonity (někdy také indikátor bonity) využívá šest poměrových ukazatelů. Hodnota každého poměrového ukazatele se vynásobí stanovenou vahou. Následně se tyto vynásobené ukazatele sečtou a jejich suma představuje index bonity. Rovnice má následující tvar:⁹⁸

Vzorec 26 – Index bonity⁹⁹

$$B = 1,5 x_1 + 0,08 x_2 + 10 x_3 + 5 x_4 + 0,3 x_5 + 0,1 x_6$$

Kde je:

$$x_1 = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Cizí zdroje}}$$

$$x_2 = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$$

$$x_3 = \frac{\text{Zisk před zdaněním a úroky}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$x_4 = \frac{\text{Zisk před zdaněním a úroky}}{\text{Celkové výkony}}$$

⁹⁷ NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. 2005. 147 s. [online]. <<http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financi-systemy-2005.pdf>>.

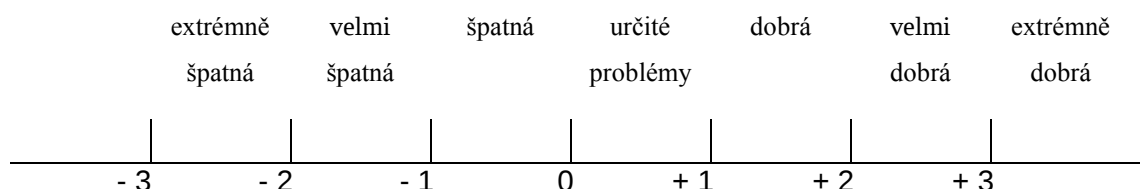
⁹⁸ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 109 s.

⁹⁹ Tamtéž.

$$x_5 = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Celkové výkony}}$$

$$x_6 = \frac{\text{Celkové výkony}}{\text{Celková aktiva}}$$

Výsledek lze přehledně interpretovat následujícím způsobem:¹⁰⁰



Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test vznikl v roce 1990. Podstatou tohoto modelu je stanovení čtyř poměrových ukazatelů se stejnou vahou. První dva ukazatele hodnotí finanční situaci podniku (jeho stabilitu) a druhé dva výnosovou situaci. Jedná se o ukazatele:

Vzorec 27 – Kralickův rychlý test¹⁰¹

$$R1 \text{ (Kvóta vlastního kapitálu)} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$R2 \text{ (Doba splácení dluhu z cash flow)} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Provozní cash flow}}$$

$$R3 \text{ (Cash flow v \% tržeb)} = \frac{\text{Provozní cash flow}}{\text{Tržby}}$$

$$R4 \text{ (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}}$$

Prvním z ukazatelů je kvóta vlastního kapitálu. Vypovídá, do jaké míry je společnost schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji. Druhým ukazatelem je doba splácení dluhu z cash flow, který ukazuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit všechny své závazky (krátkodobé i dlouhodobé), pokud by každý rok generoval stejné cash flow

¹⁰⁰ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 111 s.

¹⁰¹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 80 s.

jako v právě analyzovaném období. Třetím ukazatelem je cash flow v procentech z tržeb a čtvrtým ROA. Výsledná známka se pak stanovuje jako prostý aritmetický průměr z výsledných známek jednotlivých ukazatelů.¹⁰²

Tabulka 1 – Kralický rychlý test – stupnice hodnocení ukazatelů¹⁰³

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Hodnocení podniku se provádí pomocí následujících 3 kroků:

- 1) hodnocení finanční stability – součet bodové hodnoty R1 a R2 dělený 2,
- 2) hodnocení výnosové situace – součet bodové hodnoty R3 a R4 dělený 2,
- 3) celkové hodnocení situace – součet hodnocení finanční stability a výnosové situace dělený 2.

Interpretace analýzy celkového hodnocení situace závisí na dosažené konečné známce. Pokud je výsledná známka 1 až 2, situace se jeví jako velmi dobrá. Znamka 4 a 5 signalizuje špatnou situaci v podniku.¹⁰⁴

¹⁰² KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2008. 74 – 75 s.

¹⁰³ Tamtéž, 75 s.

¹⁰⁴ Tamtéž, 76 s.

3 Analýza současného stavu

Skrze metody SWOT analýzy a dále na základě interních konzultací je provedena analýza současného stavu okolí i podniku samotného. Následuje zpracovaná finanční analýza.

3.1 Představení podniku Stavona, spol. s r.o.

Stavona, společnost s ručením omezeným, vznikla roku 1991 a téhož roku v měsíci prosinci byla zapsána do Obchodního rejstříku v Hradci Králové. Na počátku roku 1992 se majitelé podniku rozhodli započít s výrobou plastových otvorových výplní. Od počátku tedy působí v oboru výroby oken, dveří, výloh, zimních zahrad, posuvných stěn a rolet. Od doby vzniku se podnik značně rozrostl technicky, personálně i objemem výroby. V roce 1995 byla výroba přestěhována do větších pronajatých prostor, které byly k tomuto účelu přebudovány a v roce 2000 se podnik koupí stal jejich vlastníkem. V roce 2004 započaly projektové práce spojené s výstavbou nového výrobního, administrativního a obchodního centra a v listopadu téhož roku byly stavební práce zahájeny. Objekt byl dokončen koncem léta roku 2005 a v měsíci září byla zahájena činnost v nové budově. Původní budova se stala montážní základnou a byla v ní také v roce 2006 zahájena zkušební omezená výroba hliníkových otvorových výplní. Roky 2007 a 2008 se nesou v duchu modernizace a automatizace výroby přikoupením nových výrobních strojů. Od doby počátků podniku v devadesátých letech bylo vyrobeno přes 130 tisíc kusů oken, provedeny instalace na tisícovkách malých staveb a na stovkách staveb velkých. K dalším cílům podniku v budoucnu lze zařadit rozšiřování obchodních zastoupení v České republice a navazování mezinárodní obchodní spolupráce. V oblasti výroby se jedná o urychlení rozšiřování výroby hliníkových oken, dveří a dalších konstrukcí.¹⁰⁵

¹⁰⁵ Interní materiály a výroční zprávy podniku Stavona, spol. s r.o.

Obrázek 3 – Současná tvář podniku¹⁰⁶



Podnik má téměř celorepublikové pokrytí, výroba probíhá ve nově zařízených výrobních prostorách v obci České Libchavy cca 5 km od Ústí nad Orlicí směrem na Hradec Králové. Zde sídlí také centrála podniku. Obchodní zastoupení lze však najít i v Praze, Kolíně, Liberci, Pardubicích, Pelhřimově nebo Boskovicích.

Obrázek 4 – Alokace podniku¹⁰⁷



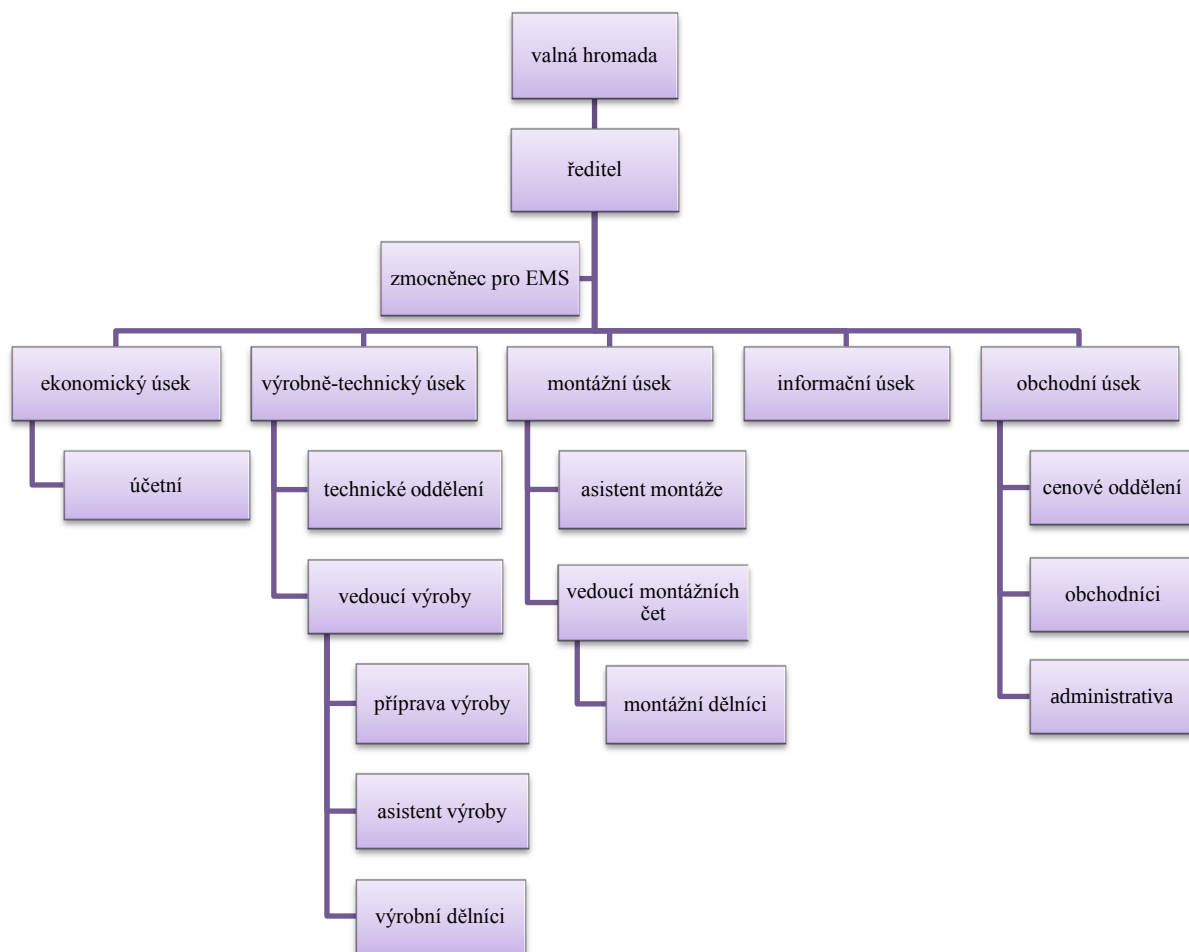
V současnosti podnik Stavona spol. s r.o. se sídlem v Českých Libchavách (dále v textu již jen jako Stavona) vlastní čtyři majitelé – Ing. Antonín Sychra, Ladislav Cink, Ivo Dvořák a Hana Skokanová (všichni vlastní 25 % společnosti). Podnik pro své odběratele zajišťuje nejen výrobu a montáž, ale navrhuje technická řešení výplní, zaměřování, případné technické konzultace s projektanty, apod. Od roku 2003 započala

¹⁰⁶ *Profil budovy.* [online]. <<http://www.stavona.cz/stavona-o-firme/profil-firmy>>.

¹⁰⁷ *Alokace podniku.* [online]. <<http://www.stavona.cz/stavona-kontakty>>.

Stavona i s prodejem ve výše zmíněných lokalitách. V těchto „dceřiných“ podnicích má „libchavská“ Stavona menšinový podíl a při rozkolu tamějších vlastníků si společenskou smlouvou vyhradila právo veta. Rovněž dochází k drobné regulaci prodeje (je nařízeno prodávat pouze výrobky Stavony). Vše spíše v duchu hesla „ochrana vlastních zájmů“ než ve formě přísného diktátu.¹⁰⁸

Obrázek 5 – Organizační struktura¹⁰⁹



3.2 Konkurenční postavení podniku

Stavona, středně velký podnik s ročním obratem cca 150 mil. Kč a s 2 % podílem na trhu výrobku, se pohybuje na vysoce konkurenčním poli a o ráda o sobě prohlašuje,

¹⁰⁸ Interní materiály a výroční zprávy podniku Stavona, spol. s r.o.

¹⁰⁹ Vlastní zpracování.

že má nadkrajovou působnost. Absence schopného konkurenčního subjektu v regionu tomuto faktu dává za pravdu. Při globálním pohledu se však pohybuje na trhu společně s dalšími cca 250 firmami, z nichž ty největší (pražská Vekra, jihočeský Otherm, moravská AQ okna, Sulko v Zábřehu na Moravě...) přeci jen trh ovlivňují podstatně více.

Pro pochopení mechanismů a filozofie podniku jsou přiblíženy charakteristické elementy podniku:

a) Výrobek

Podnik sází na širokou nabízenou škálu, resp. jejich nejrozumnější kombinace svých výrobků. Při aplikované zakázkové výrobě se zpravidla vychází z požadavků odběratelů, kdy je nutné určit tvar, rozměry, druh profilu, materiál, použité sklo, druh klik a barvy jednotlivých komponent. Kvalita výrobků podniku vychází ze dvou parametrů. Jedná se o:

- **materiál** – podnik využívá profilové systémy od německého výrobce VEKA, který je největší výrobce profilů pro plastová okna a dveře na světě. Z části proto má největší renomé a to zejména v západních zemích Evropy. Kování zajišťuje od roku 1995 od rakouské společnosti MACO, která taktéž patří mezi přední dodavatele kování na světě. Spolupráce navýšila bezpečnost oken proti vloupání až na certifikovanou třídu VK2. Sklo je používáno, podle požadavků projektantů, investorů a zákazníků, od společností AGC, Pilkington i Saint-Gobain. Hliník dodává belgická firma Reynaers;
- **technologické vybavenost** – výroba je nyní řízena pomocí on-line systému, což znamená, že požadavky zákazníka jsou pomocí interního konstrukčně-technického programu ADULO okamžitě přeneseny přímo do výroby. Na pilu přijde přes datovou větu konkrétní požadovaný rozměr, pila se nastaví a správně uřízne okenní rám nebo křídlo. Pomocí programu pro optimalizaci nářezů je pak zbytek profilu uložen a zaznamenán do evidence zbytků. Pokud přijde v další zakázce požadavek na stejný profil a ve zbytcích je dostatečně dlouhý zbytek profilu z minulé zakázky, automaticky je opět tento zbytek přednostně dodán na pilu, čímž dochází k maximální možné úspoře materiálu. Zajímavým přístrojem, který podnik používá,

je šestihlavá svářečka, která umí vyvařovat sloupky a poutce do oken natupo. Svařuje s přesností 0,1 mm a kvalita takového spoje je diametrálně odlišná od běžně montovaných sloupků pomocí kovových spojek. Tato svářečka je opět řízena počítačem včetně následného začišťování.¹¹⁰

b) Cena

Při stanovení ceny výrobku vychází Stavona z nákladové kalkulace. Tento druh kalkulace je specifický tím, že nepatrná změna ve výrobku se projeví také v ceně. Může se jednat, např. o odlišné kliky, odlišné délky profilů, použité skleněné výplně atd. Podnik dlouhodobě zastává filozofii „kvalitního výrobku za přijatelnou cenu“ a nesnaží se (ba ani nemůže) dosáhnout nejnižší ceny na trhu. Z toho je patrné, že faktor ceny není hlavní konkurenční pákou, která by podniku poskytovala náskok na konkurenčním poli.

c) Certifikace

Z vlastních zdrojů probíhají kontroly certifikátů, na kterých podnik demonstruje svůj přístup k zákonným povinnostem. Podmínky, které ukládá zákon, totiž, že výrobce musí prokázat shodu na základě zkoušky jednoho vzorku výrobku, si Stavona sama sobě zpříšňuje. V praxi to znamená, že namísto povinné zkoušky, plní uložené podmínky náročnější formou, a to certifikací (§ 5, 163/2002 Sb.). Certifikované výrobky jsou autorizovanou osobou, tzn. státní zkušebnou, kontrolovány trvale (z hlediska dodržování patřičné kvality výrobku). Naproti tomu zkouška obnáší pouze jednorázovou akci ze strany státní zkušebny. Stavona v roce 2003 re-certifikovala a je nyní držitelem certifikátu jakosti dle normy ČSN EN ISO 9001:2001. Taktéž se stala držitelem certifikátu environmentálního řízení dle normy ČSN EN ISO 14001:1997.¹¹¹

d) Značka

Podnik se snaží být aktivní také v otázce značkové politiky, kterou vnímá jako základní kámen v pilířích obchodních úspěchů. V roce 1993 si nechala registrovat značku Stavona do rejstříku ochranných známek, aby se tak vyhla v budoucnu případnému

¹¹⁰ Interní materiály a výroční zprávy podniku Stavona, spol. s r.o.

¹¹¹ Interní materiály a výroční zprávy podniku Stavona, spol. s r.o.

zneužití. Design loga navrhla společnost Velebný And Fam., které podnik v nezměněné podobě používá na svých výrobcích, ale nejenom na nich, dodnes.

Obrázek 6 – Logo podniku¹¹²



Jedním z hlavních cílů je tedy, aby značka Stavona byla v očích odběratelů, dodavatelů a široké veřejnosti dlouhodobě vnímána jako nositel tradice, kvality a prestiže.

e) Zaměstnanci

O odběratele a plnění jejich zakázek se v současné době stará 80 pracovníků, a to v úseku obchodním, výrobním a montážním.

K poslednímu říjnu 2011 Stavona ukončila projekt *“Zvyšování kvalifikace a vzdělávání zaměstnanců společnosti Stavona, spol. s r.o.”*, kterým soustavně zvyšovala úroveň profesních kompetencí, konkurenceschopností a komunikačních dovedností svých zaměstnanců. Přínos pro cílové skupiny tedy spočívá v komplexním přístupu k jejich vzdělávání, které napomůže dalšímu rozvoji podniku. Tento projekt byl financován z prostředků Evropského sociálního fondu (ESF), který je jedním ze tří strukturálních fondů Evropské unie.¹¹³

f) Propagace

Podnik k své propagaci využívá především institucionální reklamu, která je zaměřená především na jeho dobré jméno. Dále také výrobkovou, kdy se snaží vlastní výrobky odlišit od ostatních stejného druhu.

¹¹² Logo podniku. [online]. <<http://www.stavona.cz/stavona-kontakty>>.

¹¹³ Zvyšování kvalifikace a vzdělávání zaměstnanců společnosti Stavona, spol. s r.o. [online]. <<http://www.stavona.cz/lzz.php>>.

Podnik sází zejména na tyto formy reklamy:

- tištěnou – inzerce v MfD, Právo, Orlický deník;
- vysílanou – rádio OK, Černá hora;
- venkovní – billboardy a směrové cedule, firemní automobily;
- elektronickou – vlastní web s online kalkulací, bannery na vseprobydleni.cz, bydlet.cz a bydleni.idnes.cz.

3.3 SWOT analýza

Cílem SWOT analýzy je identifikovat míru relevance současné strategie podniku s jejími silnými a slabými místy a vyhodnotit schopnost podniku se vyrovnat se změnami, které nastávají v prostředí.

SWOT analýza (analýza silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb) se skládá ze dvou analýz – SW a OT. Analýza OT (příležitosti a hrozby) se zaměřuje na vnější prostředí podniku a vychází jak z jeho makroprostředí (obsahuje faktory politicko-právní, ekonomické, sociálně-kulturní, technologické), tak i z mikroprostředí (zákazníci, dodavatelé, odběratelé, konkurence, veřejnost). Analýza SW (silné a slabé stránky) vychází z vnitřního prostředí podniku (cíle, systémy, procedury, firemní zdroje, materiální prostředí, firemní kultura, mezilidské vztahy, aj.).¹¹⁴

¹¹⁴ JAKUBÍKOVÁ, D. *Strategický marketing: strategie a trendy*. 2008. 103 s.

Obrázek 7 – SWOT analýza¹¹⁵

Silné stránky (<i>strengths</i>) zde se zaznamenávají skutečnosti, které přinášejí výhody jak zákazníkům, tak firmě	Slabé stránky (<i>weaknesses</i>) zde se zaznamenávají ty věci, které firma nedělá dobře, nebo ty, ve kterých si ostatní firmy vedou lépe
Příležitosti (<i>opportunities</i>) zde se zaznamenávají ty skutečnosti, které mohou zvýšit poptávku nebo mohou lépe uspokojit zákazníky a přinést firmě úspěch	Hrozby (<i>threats</i>) zde se zaznamenávají ty skutečnosti, trendy, události, které mohou snížit poptávku nebo zapříčinit nespokojenost zákazníků

Snahou podniku by mělo být maximalizovat přednosti a příležitosti a minimalizovat nedostatky a hrozby. SWOT analýza je pro tvůrce strategických plánů významná v mnoha směrech a nezáleží, jestli se jedná o firmu s několika málo zaměstnanci či o řízení velkého podniku. Je dobré SWOT analýzu provádět periodicky, aby manažery informovala o tom, které oblasti nabyly nebo naopak ztratily na významu vzhledem k podnikovým činnostem a o dosažení strategických cílů.¹¹⁶

Na základě řízeného rozhovoru s ředitelem podniku panem Ing. Antonínem Sychrou byla vypracována následující SWOT analýza.

¹¹⁵ JAKUBÍKOVÁ, D. *Strategický marketing: strategie a trendy*. 2008. 103 s.

¹¹⁶ Tamtéž. 104 s.

Tabulka 2 – SWOT analýza podniku Stavona, spol. s r.o. ¹¹⁷

Silné stránky	Slabé stránky
- vlastní obchodní značka – široká paleta vlastních výrobků - technické vybavení - dlouholeté zkušenosti podniku na trhu - kvalitní výrobek - certifikáty potvrzující kvalitu - dobré vztahy s dodavateli a přepravci - alokace – při hlavním tahu na Hradec Králové	- vyšší cena - slabší propagace - vyšší fluktuace zaměstnanců - chybí nástroj finanční analýzy
Příležitosti	Hrozby
- expanze na zahraniční trh - zaměření na hliníkové profily - motivační programy pro zaměstnance	- celosvětová poptávková krize - změny v cenách energií - změny v legislativě – růst sazby daně - vstup nových konkurentů na trh - platební neschopnost zákazníků

3.4 Finanční analýza podniku

Finanční analýza je zpracována za posledních 6 let a vychází z výročních zpráv a finančních výkazů podniku v plném rozsahu za hospodářské období 2005 až 2010. Nejprve je provedena a vyhodnocena dílčí finanční analýza jednotlivých ukazatelů, následně je zpracována analýza soustav ukazatelů, přičemž jsou zdůrazněny především problémové oblasti.

3.4.1 Absolutní ukazatele

Tato část práce se zaměřuje na horizontální a vertikální analýzu použitých účetních výkazů. Jsou zde okomentovány meziroční změny vybraných položek. Při sestavení

¹¹⁷ Vlastní zpracování.

horizontální analýzy byly použity absolutní rozdíly (v tis. Kč) i relativní změny (v %) jednotlivých položek účetních výkazů.¹¹⁸

Horizontální analýza aktiv

V rámci horizontální analýzy jsou porovnány změny ukazatelů v časové řadě. Tabulka 2 uvádí výsledné hodnoty horizontální analýzy vybraných položek aktiv.

Tabulka 3 – Zkrácená horizontální analýza aktiv za období 2005 – 2010¹¹⁹

	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009	
	rozdíl	v %	rozdíl	v %	rozdíl	v %	rozdíl	v %	rozdíl	v %
Aktiva celkem	12 483	13,98	17 777	17,47	-18 384	-15,38	-11 149	-11,02	-4 246	-4,72
Dlouhodobý majetek	-5 212	-10,43	2 120	4,74	-3 590	-7,66	-6 122	-14,14	-5 751	-15,48
<i>DNM</i>	<i>-52</i>	<i>-42,62</i>	<i>-52</i>	<i>-74,29</i>	<i>-18</i>	<i>-100,00</i>	<i>0</i>	<i>NA</i>	<i>0</i>	<i>NA</i>
<i>DHM</i>	<i>-5 160</i>	<i>-10,38</i>	<i>2 036</i>	<i>4,57</i>	<i>-3 572</i>	<i>-7,67</i>	<i>-6 844</i>	<i>-15,91</i>	<i>-6 545</i>	<i>-18,10</i>
<i>DFM</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>136</i>	<i>100,74</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>722</i>	<i>266,42</i>	<i>794</i>	<i>79,96</i>
Oběžná aktiva	17 970	48,87	16 908	30,89	-14 434	-20,14	-4 995	-8,73	1 433	2,74
<i>Zásoby</i>	<i>7 292</i>	<i>107,52</i>	<i>5 106</i>	<i>36,28</i>	<i>-4 885</i>	<i>-25,47</i>	<i>-3 565</i>	<i>-24,94</i>	<i>-2 310</i>	<i>-21,53</i>
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>0</i>	<i>NA</i>	<i>0</i>	<i>NA</i>	<i>0</i>	<i>NA</i>	<i>0</i>	<i>NA</i>	<i>0</i>	<i>NA</i>
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>10 097</i>	<i>53,60</i>	<i>-1 541</i>	<i>-5,33</i>	<i>-4 658</i>	<i>-17,00</i>	<i>-4 222</i>	<i>-18,57</i>	<i>10 669</i>	<i>57,63</i>
<i>Krátkodobý fin. majetek</i>	<i>581</i>	<i>5,21</i>	<i>13 343</i>	<i>113,69</i>	<i>-4 891</i>	<i>-19,50</i>	<i>2 792</i>	<i>13,83</i>	<i>-6 926</i>	<i>-30,14</i>
Časové rozlišení	-275	-10,81	-1 251	-55,11	-360	-35,33	-32	-4,86	72	11,48

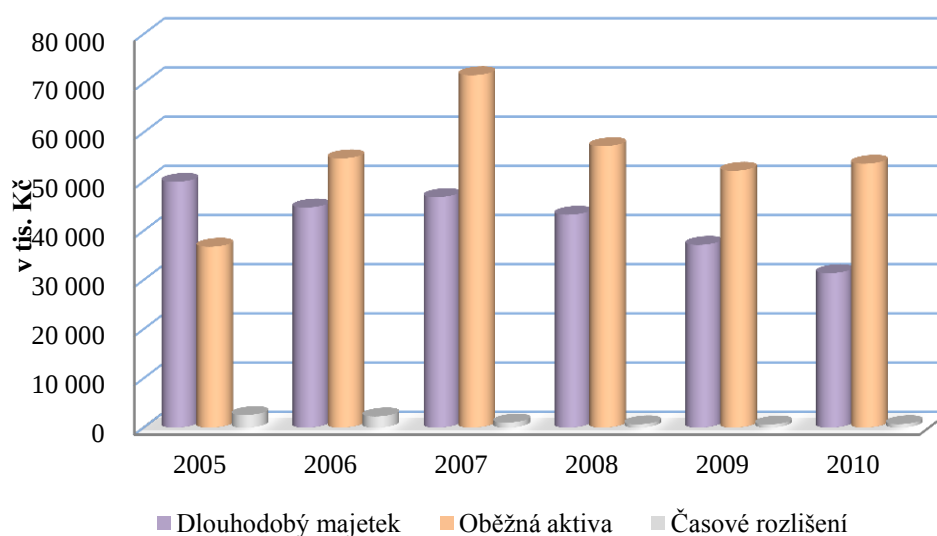
Při rozboru horizontální struktury aktiv rozvahy, tedy majetku podniku Stavona je patrný rostoucí trend do roku 2008, kdy již došlo k poklesu dlouhodobého majetku i oběžných aktiv. Celková hodnota majetku podniku se od roku 2005 do roku 2007 zvýšila o 30 260 tis. Kč, tedy téměř o třetinu. Oběžná aktiva se na tomto růstu podílely ze 52 %, především mohutným zvýšením stavu zásob a krátkodobými pohledávkami. K nejvýraznějšímu navýšení celkových aktiv o 28 961 tis. Kč (v relativním vyjádření o 48,01 %) došlo i v roce 2005, kdy sice oběžná aktiva poklesla o 12,96 %, ale dlouhodobý majetek zaznamenal nárůst o 222,51 %. Tento údaj je sice podchycen již mimo zpracovanou tabulku, ale mezi roky 2004 a 2005 se jednalo se o zajímavé období, které dalo vzniknout současné struktuře majetku a analogicky i zdrojům financování

¹¹⁸ Pro přehlednost práce jsou některé početní výstupy (jedná se především o tabulky horizontálních a vertikálních analýz) zkráceny o vlastní hodnoty jednotlivých položek rozvahy, resp. výkazu zisku a ztráty. Rovněž nulové položky jsou z tabulek vypuštěny. Kompletní, nezměněná podoba tabulek je k dispozici prostřednictvím navrženého analytického nástroje na příloženém CD, které je elektronickou součástí této diplomové práce. Samotné hodnoty jsou rovněž k nahlédnutí na příslušném řádku výše zmíněných výkazů uvedených v přílohách práce.

¹¹⁹ Vlastní zpracování.

podniku. Dokončila se výstavba nového výrobního a administrativního centra, došlo ke stěhování do nově vystavěných prostor a docházelo k mohutným restrukturalizacím.

Graf 1 - Trend hodnot položek aktiv za období 2005 – 2010¹²⁰



Rok 2007 se vymyká převážně pro rozšíření podnikatelské aktivity o výrobu hliníkových otvorových výplní v objektu „staré Stavony“. Za zvyšující se hodnoty zásob a likvidních finančních prostředků na bankovních účtech (meziroční nárůst v roce 2007 o více jak 13 300 tis. Kč) tak z části připadá na nezpracovaný just-in-time systém řízení zásob, vyšší procento reklamací atd. Dále je to pořízení nových strojů, zejména šestihlavé svářečky a nové pily pro optimalizaci výroby. Graf 1 ukazuje, že i přes pozvolna klesající hodnotu celkových aktiv v druhé polovině sledovaného období snesou tyto roky přívzvisko „stabilizační“. Dochází k rovnoměrnému odepisování dlouhodobého hmotného majetku, snížení stavu zásob (mezi roky 2007 a 2008 o 25 %), poklesu finančního majetku na účtech v bankách (o 19 %). Znepokojující je vývoj krátkodobých pohledávek, a to zejména krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. V roce 2010 je jejich hodnota nejvyšší za celé sledované období (29 181 tis. Kč). Vážou v sobě chybějící finanční prostředky. Pokles zaznamenává také časové rozlišení, potažmo náklady příštích období a to v celém sledovaném období o 72 % v relativním

¹²⁰ Vlastní zpracování.

vyjádření. Zahrnují v sobě leasingové splátky, domény, ochrannou známku, inzerci, reklamu, atd.

Horizontální analýza pasiv

Podobně jako u aktiv, jsou i zde v tabulce 3 předloženy změny ukazatelů pasiv v časové řadě.

Tabulka 4 – Zkrácená horizontální analýza pasiv za období 2005 – 2010¹²¹

	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009	
	rozdíl	v %	rozdíl	v %	rozdíl	v %	rozdíl	v %	rozdíl	v %
Pasiva celkem	12 483	13,98	17 777	17,47	-18 384	-15,38	-11 149	-11,02	-4 246	-4,72
Vlastní kapitál	6 261	22,38	5 273	15,40	4 979	12,60	-3 753	-8,44	1 658	4,07
<i>Základní kapitál</i>	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<i>Kapitálové fondy</i>	0	NA	0	NA	0	NA	722	NA	794	109,97
<i>Fondy ze zisku</i>	66	23,24	-116	-33,14	38	16,24	-124	-45,59	61	41,22
<i>VH z minulých let</i>	6 581	36,94	6 395	26,22	5 189	16,85	2 141	5,95	-551	-1,45
<i>VH běžného účetního období</i>	-386	-3,95	-1 006	-10,71	-248	-2,96	-6 492	-79,74	1 354	82,11
Cizí zdroje	6 222	10,15	12 504	18,52	-23 363	-29,19	-7 396	-13,05	-5 904	-11,98
<i>Rezervy</i>	-2 740	-100,00	0	NA	0	NA	0	NA	0	NA
<i>Dlouhodobé závazky</i>	56	11,64	204	0,00	161	21,73	0	0,00	-110	-12,20
<i>Krátkodobé závazky</i>	12 058	53,22	10 609	30,56	-19 984	-44,09	-3 856	-15,22	-2 254	-10,49
<i>Bankovní úvěry</i>	-3 152	-8,90	1 691	5,24	-3 540	-10,42	-3 540	-11,64	-3 540	-13,17
Časové rozlišení	0	NA	0	NA	0	NA	0	NA	0	NA

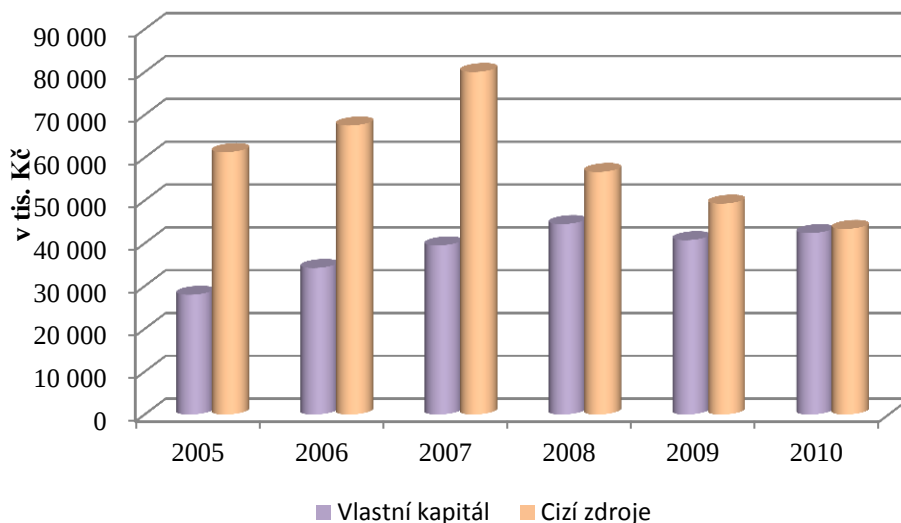
Dle základního principu účetnictví, tzv. bilančního pravidla (aktiva = pasiva) je vývoj hodnoty celkových pasiv shodný s vývojem celkových aktiv. Mimo tabulková informace i zde říká, že výstavbou nových prostor v roce 2005 se navýšila celková pasiva, což bylo podmíněno nárůstem cizích zdrojů o 22 287 tis. Kč (v relativním vyjádření 57,12 %). Z tabulky i grafického vyjádření 2 lze vyčíst, že vlastní kapitál v průběhu sledovaného období vykazuje kolísavý charakter, nejvíce jej ovlivňuje výsledek hospodářství běžného účetního období a kumulované zisky z let minulých. Výsledek hospodářství za účetní období má do roku 2009 rostoucí (resp. setrvalý) stav, kdy však již klesnul o 6 492 tis. Kč (v relativním vyjádření pokles o 79,74 %). Základní kapitál podniku nezvýšil a zůstal tedy v původní výši (100 tis. Kč zapsaných v Obchodním rejstříku) po celé sledované období. Na základě rostoucího výsledku hospodářství z minulých let o 19 755 tis. Kč za celé sledované období, který byl převeden do nerozděleného zisku z minulých let, se lze domnívat, že se management

¹²¹ Vlastní zpracování.

podniku rozhodl zvyšovat likviditu a snižovat rizika plynoucích z nesplacených závazků. Tato skutečnost je důsledkem uvážlivé politiky podniku, která je patrná pro celou druhou polovinu sledovaného období.

Rozhodujícím cizím zdrojem financování jsou bankovní úvěry (pravidelný meziroční umořovací charakter) a krátkodobé závazky, které mají do roku 2007 tendenci narůstat. Na poklesu celkových pasiv v roce 2008 se výrazně podílí snížení cizích zdrojů o 23 363 tis. Kč (v relativním vyjádření o 29,19 %), z toho jen krátkodobé závazky klesly o 19 984 tis. Kč. Podniku se zlepšila platební morálka, ale vzhledem k rostoucí době obratu pohledávek je to bráno jako negativní jev. Do výše cizích zdrojů se nejvýrazněji promítá získaný dlouhodobý bankovní úvěr ve výši 34 758 tis. Kč u ČSOB a.s. Rychnov nad Kněžnou v důsledku výstavby nových prostor v roce 2005. Meziroční nárůst cizích zdrojů byl 22 287 tis. Kč (v relativním vyjádření 57,12 %). K 31.12.2010 splácí podnik bankovní úvěr ve výši 23 345 tis. Kč u ČSOB a.s. Rychnov nad Kněžnou.

Graf 2 - Trend hodnot položek pasiv za období 2005 – 2010¹²²



Graf 2 mj. dává vzpomenout na pravidlo vyrovnaných rizik, tedy skutečnosti, kdy vlastní zdroje převyšují zdroje cizí. Je patrné, že ve všech letech nedošlo k naplnění tohoto pravidla, nicméně pozitivní může být rostoucí trend od roku 2008, který se

¹²² Vlastní zpracování.

přibližuje k postačující hodnotě, což z hlediska praxe a moderních přístupů k financování za pomoci dlouhodobých cizích zdrojů, lze brát jako pozitivní. Současná filozofie podniku je pozvolné oddlužování.

Horizontální rozbor výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty předkládá písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Horizontální analýzou jsou v tabulce 5 vysledovány relativní změny i absolutní rozdíly v jednotlivých položkách výkazu.

Tabulka 5 – Zkrácená horizontální analýza aktiv za období 2005 – 2010¹²³

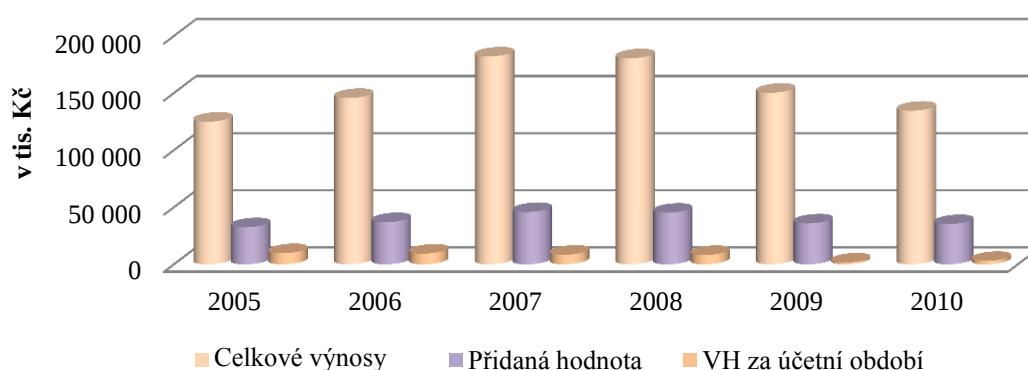
	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009	
	rozdíl	v %	rozdíl	v %	rozdíl	v %	rozdíl	v %	rozdíl	v %
CELKOVÉ VÝNOSY	20 740	16,60	36 404	24,99	-1 654	-0,91	-30 169	-16,72	-15 751	-10,48
Tržby za prodej zboží	535	NA	-535	-100,00	0	NA	0	NA	0	NA
Náklady na prodej zboží	535	NA	-535	-100,00	0	NA	0	NA	0	NA
Obchodní marže	0	NA	0	NA	0	NA	0	NA	0	NA
Tržby za prodej výrobků a s	17 976	14,76	40 187	28,75	977	0,54	-31 709	-17,53	-16 582	-11,11
Změna stavu zásob vl. výro	3 130	855,19	-2 682	-76,72	-4 411	-541,89	2 572	-71,50	-428	41,76
Aktivace	-1 232	-100,00	105	NA	35	33,33	-140	-100,00	0	NA
Spotřeba materiálu a energi	8 924	12,73	27 215	34,45	-5 456	-5,14	-14 788	-14,68	-13 146	-15,29
Služby	6 514	31,27	1 478	5,41	2 705	9,38	-5 144	-16,32	-3 233	-12,25
Přidaná hodnota	4 436	13,66	8 917	24,17	-648	-1,41	-9 345	-20,69	-631	-1,76
Osobní náklady	2 946	15,77	2 610	12,07	2 412	9,95	-317	-1,19	-432	-1,64
Daně a poplatky	22	15,28	-1	-0,60	-33	-20,00	15	11,36	31	21,09
Odpisy investičního majetku	2 753	111,55	661	12,66	812	13,80	154	2,30	-303	-4,42
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	-382	-77,64	-97	-88,18	206	1 584,62	-219	-100,00	23	NA
Změna stavu rezerv a opravných položek	-463	21,08	4 777	-179,65	151	7,13	-2 079	-91,63	505	265,79
Ostatní provozní výnosy	222	95,28	-21	-4,62	-128	-29,49	780	254,90	681	62,71
Ostatní provozní náklady	-28	-3,20	277	32,74	-522	-46,48	107	17,80	-88	-12,43
Provozní VH	-954	-7,22	475	3,87	-3 390	-26,62	-6 664	-71,31	360	13,43
Výnosové úroky	-58	-73,42	-2	-9,52	218	1 147,37	-157	-66,24	-8	-10,00
Nákladové úroky	564	108,67	217	20,04	287	22,08	-440	-27,73	-372	-32,43
Ostatní finanční výnosy	369	50,27	-371	-33,64	1 459	199,32	-1 296	-59,15	563	62,91
Ostatní finanční náklady	-7	-3,87	669	384,48	-578	-68,56	150	56,60	-348	-83,86
Finanční VH	-246	-217,70	-1 259	946,62	1 968	-141,38	-1 163	-201,91	1 275	-217,21
VH za běžnou činnost	-576	-5,89	-825	-8,96	-245	-2,92	-6 476	-79,55	1 338	80,36
Mimořádné výnosy	180	1 800,00	-180	-94,74	-10	-100,00	0	NA	0	0,00
Mimořádné náklady	-10	-62,50	1	16,67	-7	-100,00	16	NA	-16	-100,00
Mimořádný VH	190	-3 166,67	-181	-98,37	-3	-100,00	-16	NA	16	-100,00
VH za účetní období	-386	-3,95	-1 006	-10,71	-248	-2,96	-6 492	-79,74	1 354	82,11

Hlavní nákladové položky podniku Stavona – spotřeba materiálu a energie, služby (výkonová spotřeba) rostou přímo úměrně s hlavními výnosovými položkami – tržbami za prodej výrobků a služeb, změnou stavu zásob vlastní výroby a aktivací (výkony).

¹²³ Vlastní zpracování.

Tržby za prodej výrobků a služeb od roku 2005 stále rostly, přičemž nejvyššího tempa růstu dosáhly v roce 2007 (v relativním vyjádření se zvýšily o 28,75 %), vlivem poptávkové krize a snížením množství zakázek ze strany odběratelů však následují propady o 17,53 % a 11,11 % v období 2008 – 2010, kdy nákladové položky klesaly pomaleji než výnosové. Výsledek hospodaření za účetní období má obdobný vývoj jako provozní výsledek hospodaření, který (s výjimkou v roce 2007) klesal až do roku 2010. V témže roce již došlo, i přes klesající tržby, vlivem snížení osobních nákladů a absolutním zvýšením finančního výsledku hospodaření o 217,21 %, k navýšení výsledku hospodaření za účetní období o 82,11 %. Lze rovněž vyzorovat lepší hospodaření podniku ze strany efektivit přerozdělování nákladů potřebných na výkony. Rozdíl ve výši mezi oběma výsledky hospodaření především v první části sledovaného období je způsoben vyšší sazbou daně z příjmu za běžnou činnost. Mimořádný výsledek hospodaření lze ve sledovaném období považovat za bezvýznamný.

Graf 3 – Vývoj celkových výnosů, přidané hodnoty a VH za období 2005 – 2010¹²⁴



V grafu 3 je znázorněn vývoj výše celkových výnosů, přidané hodnoty a hospodářského výsledku v období 2005 – 2010. Zatímco celkové výnosy znázorňují hrubou tržní sílu podniku, přidaná hodnota je již rozdílem mezi výkony a jejich spotřebou. Výsledek hospodaření je již čistým ziskem sledovaného podniku po zdanění a odečtení všech nákladů.

¹²⁴ Vlastní zpracování.

Vertikální analýza aktiv

Rozbor předkládá odpovědi na otázky ohledně skladby majetku podniku. V tabulce 6 je znázorněna procentní míra jednotlivých položek rozvahy na celkové sumě aktiv.

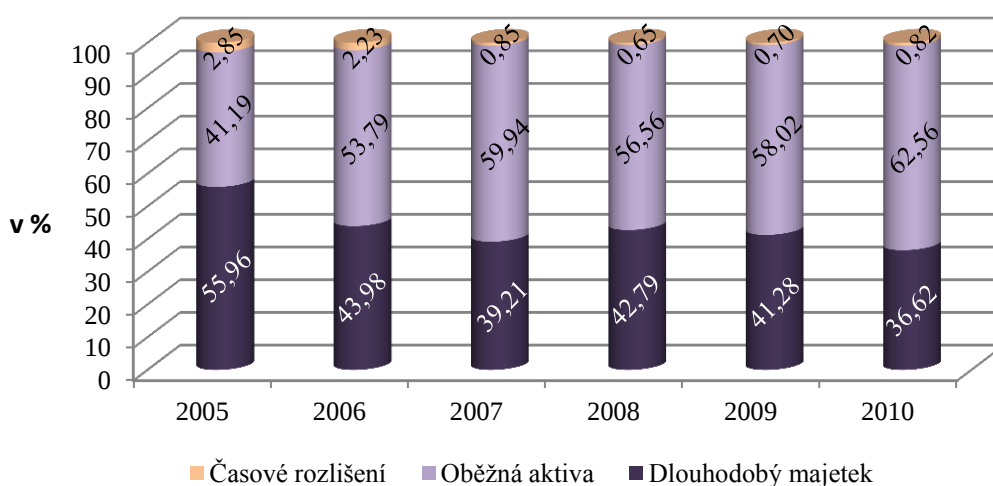
Tabulka 6 – Zkrácená struktura aktiv za období 2005 – 2010¹²⁵

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	55,96	43,98	39,21	42,79	41,28	36,62
<i>DNM</i>	0,14	0,07	0,02	0,00	0,00	0,00
<i>DHM</i>	55,67	43,77	38,97	42,52	40,18	34,54
<i>DFM</i>	0,15	0,13	0,23	0,27	1,10	2,08
Oběžná aktiva	41,19	53,79	59,94	56,56	58,02	62,56
<i>Zásoby</i>	7,60	13,83	16,04	14,13	11,92	9,82
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	21,10	28,43	22,91	22,47	20,57	34,03
<i>Krátkodobý fin. majetek</i>	12,49	11,53	20,98	19,96	25,53	18,72
Časové rozlišení	2,85	2,23	0,85	0,65	0,70	0,82

Vzhledem k předmětu podnikání, je Stavona kapitalově lehkým podnikem, což ukazuje i struktura klesajícího dlouhodobého majetku a převažujících oběžných aktiv na bilanční sumě majetku podniku v grafu 4. Pouze v roce 2005 došlo vlivem nárůstu dlouhodobého hmotného majetku (již zmíněné restrukturalizační procesy) k převážení podílu dlouhodobého majetku (na 55,96 %) ku velikosti oběžných aktiv (41,19 %) na bilanční sumě.

¹²⁵ Vlastní zpracování.

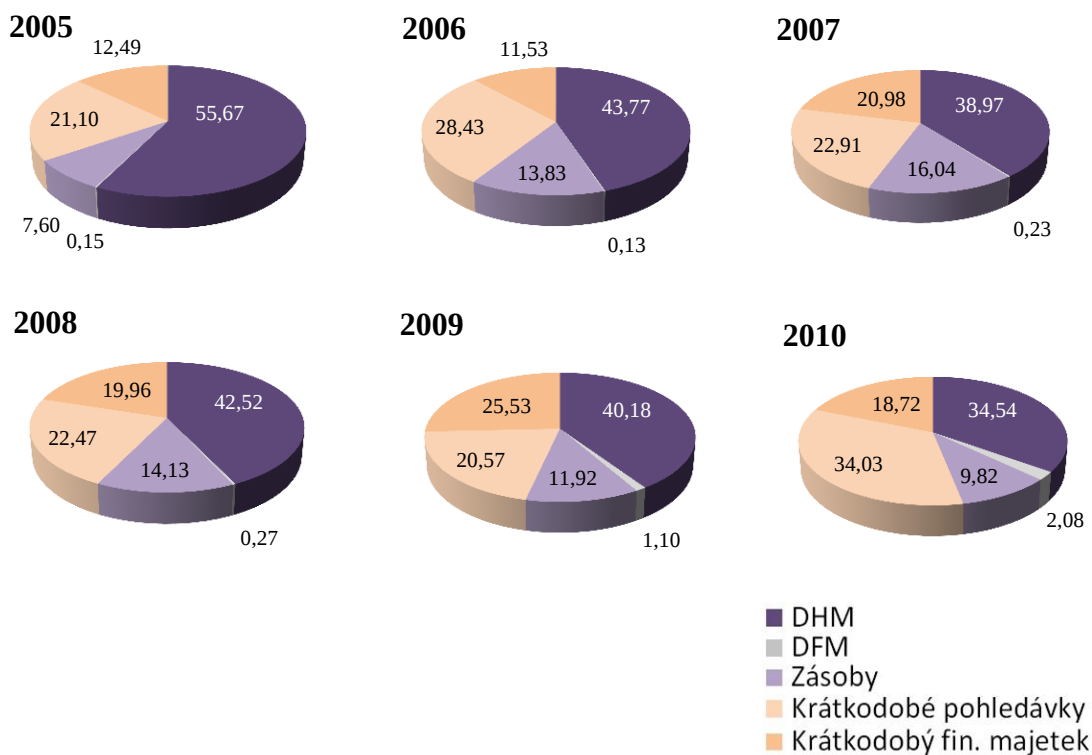
Graf 4 – Struktura aktiv za období 2005 – 2010¹²⁶



Velikost dlouhodobého majetku podniku je z drtivé většiny tvořena dlouhodobým hmotným majetkem – stavbami, pozemky, vozovým parkem a výrobními stroji. Lehce vyzorovatelná je z obrázku 8 snaha o snížení velikosti zásob na celkovém uhrnu oběžných aktiv (z hodnoty 16,04 % v roce 2007 na 9,82 % v roce 2010). Postupné snižování zásob v podniku, lze označit jako pozitivní jev, protože celkové náklady na jejich pořízení a udržování se tím snaží redukovat. Nejrobusnější položkou z pohledu oběžných aktiv tak zůstávají krátkodobé pohledávky, které mají v období 2005 – 2009 ustálenou hladinu (podíl na OA je od 20,57 % až do 28,43 %), nicméně rok 2010 vykázal skok až na úroveň 34,03 % sumy oběžných aktiv. Výsledek poukazuje jak na zhoršenou platební morálku odběratelů, tak i na nežádoucí situaci z hlediska likvidity (vlivem poklesu krátkodobého finančního majetku doprovázené skokovým nárůstem krátkodobých pohledávek vzhledem k celkovým aktivům).

¹²⁶ Vlastní zpracování.

Obrázek 8 – Vertikální analýza aktiv za období 2005 – 2010¹²⁷



Vertikální analýza pasiv

Analogicky ke struktuře majetku podniku, jsou v tabulce 7 zachyceny jednotlivé složky zdrojů financování majetku podniku.

¹²⁷ Vlastní zpracování.

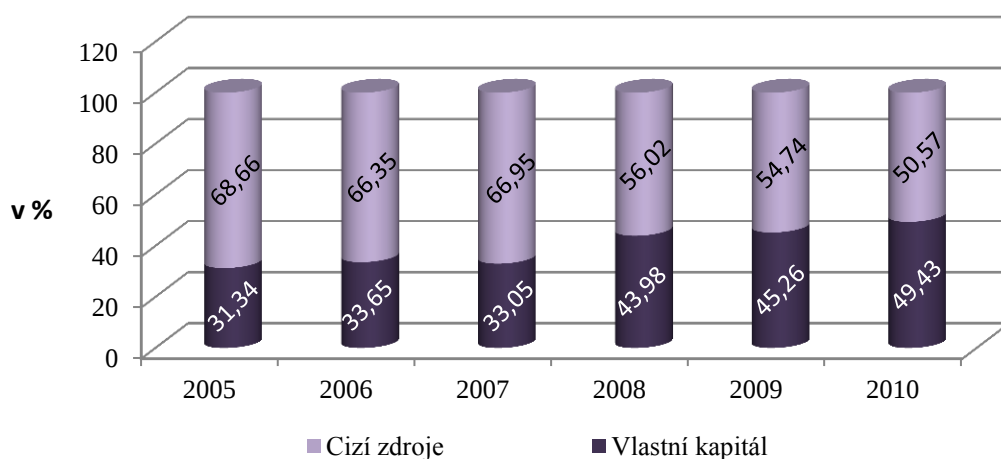
Tabulka 7 – Zkrácená struktura pasiv za období 2005 – 2010¹²⁸

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	31,34	33,65	33,05	43,98	45,26	49,43
<i>Základní kapitál</i>	0,11	0,10	0,08	0,10	0,11	0,12
<i>Kapitálové fondy</i>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,80	1,77
<i>Fondy ze zisku</i>	0,32	0,34	0,20	0,27	0,16	0,24
<i>VH z minulých let</i>	19,95	23,97	25,76	35,57	42,35	43,80
<i>VH běžného účetního období (+/-)</i>	10,96	9,23	7,02	8,05	1,83	3,50
Cizí zdroje	68,66	66,35	66,95	56,02	54,74	50,57
<i>Rezervy</i>	3,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>Dlouhodobé závazky</i>	0,54	0,53	0,62	0,89	1,00	0,92
<i>Krátkodobé závazky</i>	25,38	34,11	37,91	25,05	23,87	22,42
<i>Bankovní úvěry</i>	39,68	31,71	28,41	30,08	29,87	27,22
Časové rozlišení	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

V grafu 5 – struktuře celkových pasiv podniku si lze lehce povšimnout, že dochází k posilování podílu vlastního kapitálu z 31,34 % v roce 2005 na 49,43 % v roce 2010 a zrcadlově zmenšování podílu cizích zdrojů z 64,68 % na 56,02 % na celkových zdrojích podniku. Proces snižování celkového zadlužení má za následek růst finanční stability podniku.

¹²⁸ Vlastní zpracování.

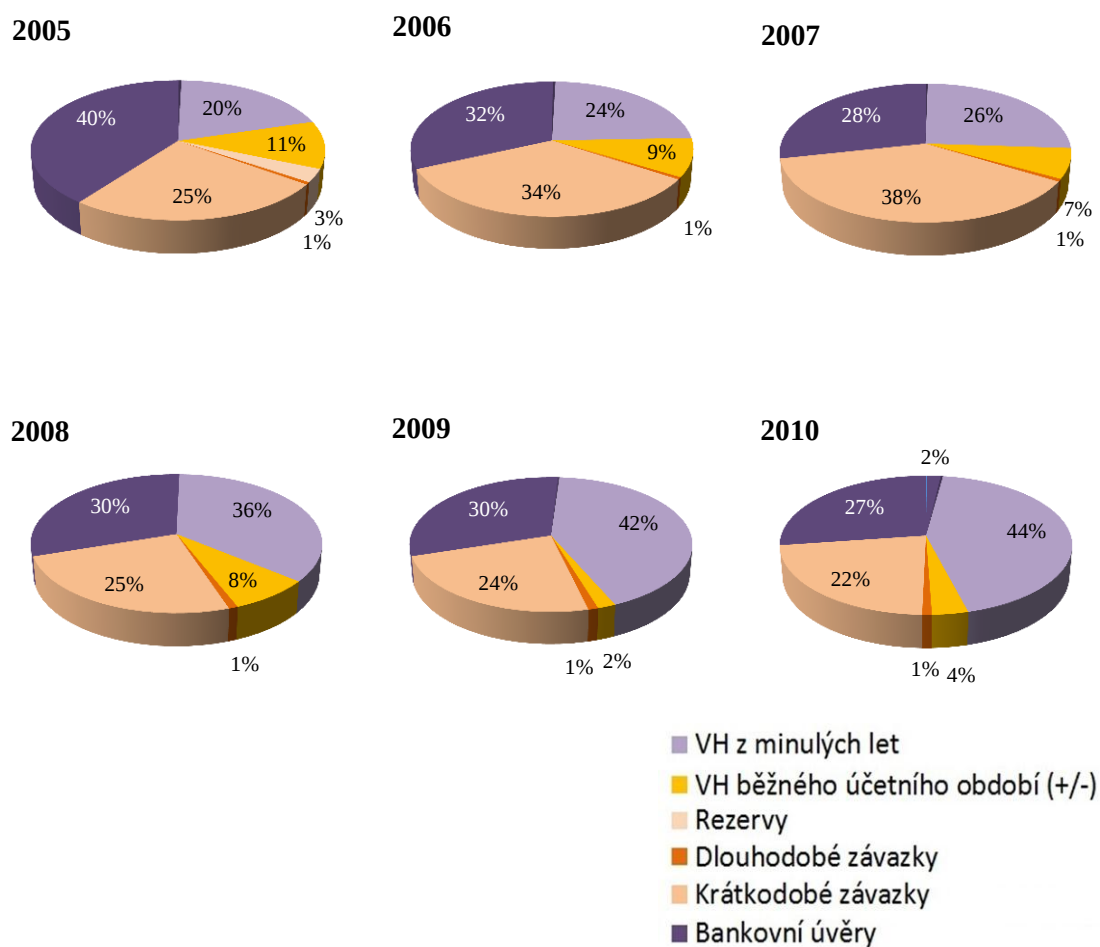
Graf 5 – Struktura pasiv za období 2005 – 2010¹²⁹



Posilování podílu vlastního kapitálu je dáno především navýšením nerozděleného zisku minulých let, což znamená, že v podniku zůstává stále více prostředků ve formě čistého zisku. Podíl výsledku hospodaření běžného účetního období, základního kapitálu, rezervních fondů, nedělitelných fondů a ostatních fondů na celkovém vlastním kapitálu v důsledku toho v čase relativně klesá. Podnik vytvořil v roce 2009 kapitálové fondy z důvodu přecenění majetku a závazků. Zmenšení podílu cizích zdrojů je zapříčiněno průběžným poklesem krátkodobých závazků a řádným splácením bankovního úvěru, který podnik získal v roce 2005.

¹²⁹ Vlastní zpracování.

Obrázek 9 – Vertikální analýza pasiv za období 2005 – 2010¹³⁰



Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza zavádí doplňující informaci o podílu jednotlivých výnosových položek na celkových výnosech podniku. Z tabulky 8 lze rovněž odvodit jak velkou přítěží jsou nákladové položky ku sumě celkových výnosů podniku, tedy míru zatížení výnosů Stavony jejími celkovými náklady.

¹³⁰ Vlastní zpracování.

Tabulka 8 – Zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty za období 2005 – 2010¹³¹

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	v %	v %	v %	v %	v %	v %
CELKOVÉ VÝNOSY	100	100	100	100	100	100
Tržby za prodej zboží	0	0,37	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodej zboží	0	0,37	0	0	0	0
Obchodní marže	0	0	0	0	0	0
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	97,48	95,94	98,83	100,28	99,31	98,61
Změna stavu vnitrop. zásob vl. výroby	0,29	2,4	0,45	-1,99	-0,68	-1,08
Aktivace	0,99	0	0,06	0,08	0	0
Spotřeba materiálu a energie	56,1	54,24	58,34	55,85	57,22	54,15
Služby	16,67	18,77	15,83	17,48	17,56	17,21
Přidaná hodnota	25,99	25,33	25,16	25,04	23,84	26,17
Osobní náklady	14,96	14,85	13,31	14,77	17,53	19,26
Daně a poplatky	0,12	0,11	0,09	0,07	0,1	0,13
Odpisy investičního majetku	1,98	3,58	3,23	3,71	4,56	4,87
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0,39	0,08	0,01	0,12	0	0,02
Změna stavu rezerv a opravných položek	-1,76	-1,83	1,16	1,26	0,13	0,52
Ostatní provozní výnosy	0,19	0,31	0,24	0,17	0,72	1,31
Ostatní provozní náklady	0,7	0,58	0,62	0,33	0,47	0,46
Provozní VH	10,58	8,42	6,99	5,18	1,78	2,26
Výnosové úroky	0,06	0,01	0,01	0,13	0,05	0,05
Nákladové úroky	0,42	0,74	0,71	0,88	0,76	0,58
Ostatní finanční výnosy	0,59	0,76	0,4	1,21	0,6	1,08
Ostatní finanční náklady	0,14	0,12	0,46	0,15	0,28	0,05
Finanční VH	0,09	-0,09	-0,76	0,32	-0,39	0,51
VH za běžnou činnost	7,83	6,32	4,61	4,51	1,11	2,23
Mimořádné výnosy	0,01	0,13	0,01	0	0	0
Mimořádné náklady	0,01	0	0	0	0,01	0
Mimořádný VH	0	0,13	0	0	-0,01	0
VH za účetní jednotku	7,83	6,45	4,61	4,51	1,1	2,23

Pro provedení vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je tedy vytvořena vztažná veličina celkových výnosů. Do ní spadají veškeré výnosy z provozní, finanční i mimořádné činnosti. V sumě celkových výnosů podniku mají zcela zásadní podíl tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které tvoří ve všech letech průměrně 98,4 % z celkových výnosů. Přidaná hodnota se drží průměrně na 25 % ze sumy celkových výnosů. Po odečtení provozních nákladů zaujímá provozní výsledek hospodaření v jednotlivých letech 10,58 – 1,78 % hodnoty celkových výnosů, celkový zisk za účetní období pak 7,83 – 1,1 %.

¹³¹ Vlastní zpracování.

3.4.2 Rozdílové ukazatele

Ukazatele počítají rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv. Využívají se v řízení oběžných aktiv. V tabulce 9 jsou uvedeny výsledné hodnoty těchto ukazatelů v tis. Kč.

Tabulka 9 – Rozdílové ukazatele za období 2005 – 2010¹³²

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Čistý pracovní kapitál (ČPK) – I.	14 117	20 029	26 328	31 878	30 739	34 426
Čistý pracovní kapitál (ČPK) – II.	13 922	22 299	27 347	32 537	31 366	35 125
Čisté pohotové prostředky (ČPP)	-11 501	-22 978	-20 244	-5 151	1 497	-3 175
Čistý peněžní majetek (ČPM)	7 335	5 955	7 148	17 583	20 009	26 006

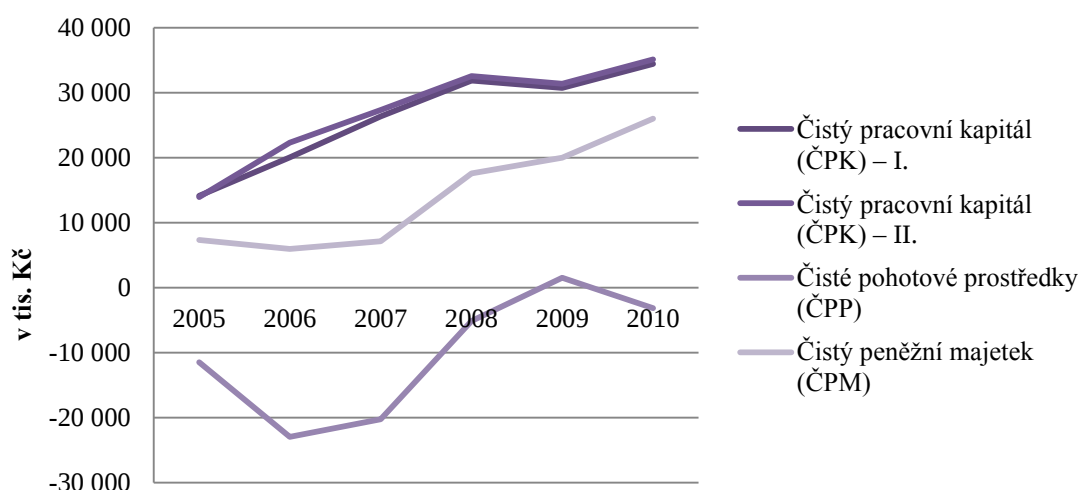
a) Čistý pracovní kapitál

U obou verzí ukazatele (I – manažerská, II – investorská) je zřejmý postupný nárůst hodnot čistého pracovního kapitálu. Ten je vyvolaný zejména změnou v poměru relativně stabilního objemu oběžných aktiv a klesajících krátkodobých závazků (s výjimkami v letech 2006 a 2007) a následným rozdílem těchto hodnot. Dle ukazatele tedy podnik vytváří relativně dostatečný objem čistých finančních zdrojů pro krytí budoucích krátkodobých závazků a má tedy zajištěnou aktuální a budoucí likviditu. Při bližším rozboru oběžných aktiv zůstává však otázkou, zda jsou tyto peněžní prostředky dostatečně likvidní. Čistý pracovní kapitál by se měl přibližně rovnat hodnotě zásob.¹³³ Toto doporučení nebylo splněno ani v jednom ze sledovaných období. Poměr čistého pracovního kapitálu a zásob se pohyboval mezi hodnotami 1,37 – 4,08. Z tohoto pohledu lze tvrdit, že poměrně velká část oběžných aktiv je kryta dlouhodobými finančními zdroji, se kterými jsou spojeny vyšší náklady.

¹³² Vlastní zpracování.

¹³³ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 29 s.

Graf 6 – Vývoj rozdílových ukazatelů za období 2005 – 2010¹³⁴



b) Čisté pohotové prostředky

Při zaměření se na likviditu z kratšího hlediska (splatnost k datu aktuálnímu a staršímu), nabývá ukazatel ve sledovaném období záporných hodnot. Při výpočtu se vycházelo z hotovosti a z peněz na bankovních účtech. Jak znázorňuje graf 6, pouze v roce 2009 byl podnik schopný splatit všechny své okamžitě splatné dluhy penězi v hotovosti a na bankovních účtech. Postupně se snižujícím krátkodobým zadlužením hodnoty ukazatele stoupají, zůstávají však snadno ovlivnitelné přesunem plateb k okamžiku zjišťování likvidity. Rozdíl čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků ukazuje kolik peněz je uloženo v pohledávkách. Výše rozdílu je vysoká, což indikuje problémy v oblasti vymáhání pohledávek v době splatnosti.

c) Čistý peněžní majetek

Ukazatel očišťuje oběžná aktiva o jednu z hůře likvidních složek – zásoby. Obecně má uznávanou vypovídací schopnost a bývá využíván finančními analytiky. Ve všech sledovaných obdobích je hodnota ukazatele kladná, což napovídá o solventnosti podniku.

¹³⁴ Vlastní zpracování.

3.4.3 Poměrové ukazatele

V předchozí části byla provedena analýza účetních výkazů. V té následující jsou zhodnoceny jednotlivé ukazatele tvořící soustavu poměrových ukazatelů. Analýza soustavy poměrových ukazatelů je jednou z oblíbených metod hodnocení výkonnosti podniku.

Rentabilita

Ukazatele rentability poukazují, zda podnik vytváří nové zdroje a dosahuje zisku použitím investovaného kapitálu. Patří především mezi investory vyhledávané ukazatele, protože hodnotí celkovou efektivnost dané činnosti podniku. Pro ně je zajímavé, kolik korun zisku připadne na jednu korunu vkladu. Hodnoty z tabulky 10 by obecně měly mít ve sledovaném období rostoucí tendenci.

Tabulka 10 – Ukazatele rentability za období 2005 – 2010¹³⁵

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ROA z EAT	0,110	0,092	0,070	0,080	0,018	0,035
ROA z EBIT	0,153	0,131	0,104	0,112	0,036	0,054
ROE z EAT	0,350	0,274	0,212	0,183	0,040	0,071
ROCE z EAT + nákladové úroky	0,362	0,301	0,241	0,214	0,067	0,087
ROS z EAT	0,080	0,067	0,047	0,045	0,011	0,023

Všechny ukazatele rentability mají podobný průběh, protože kopírují vývoj výsledku hospodaření – nejvyšších hodnot dosahovala rentabilita v roce 2005, v roce 2009 vykazuje podnik ze ziskových období naopak nejnižší rentabilitu. Pokles je způsoben poklesem přidané hodnoty a dochází také k poklesu zisku. Poslední sledovaný rok již z pravidla vykazuje růst. Pokles rentabilit je důsledkem vyšší finanční stability, kdy v podniku zůstávají kumulované nerozdělené zisky.

¹³⁵ Vlastní zpracování.

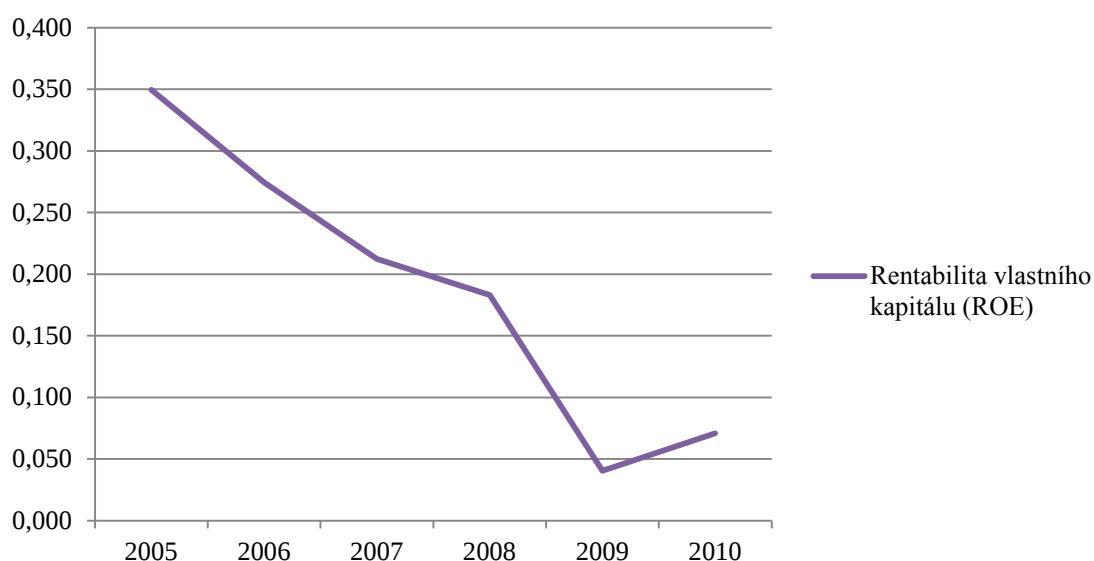
a) Rentabilita celkových aktiv – ROA

Ukazatel uvádí poměr zisku s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla aktiva financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů. Míra zhodnocení každé koruny vložené do podnikání se v jednotlivých letech postupně snižuje. Výjimkou je poslední sledovaný rok, kde nezdaněná ziskovost v poměru k celkovým aktivům, vlivem lepší efektivity přerozdělování nákladů potřebných na výkony, opět rostla a činila 5,4 %. Z tabulky je vidět postupné sbližování hodnot ROA nezdaněného (EBIT) s ROA zdaněným (EAT), to je způsobené snižováním daňové zátěže z příjmů právnických osob. Ukazatel promlouvá i do Kralickova rychlého testu.

b) Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

Ukazatel říká, že nejvyšší zisk připadající na 1 Kč vloženou do vlastního kapitálu činil přibližně 3,5 haléřů (2005). Nejnižší hodnota byla 0,40 haléřů na 1 Kč vlastního kapitálu v roce 2009. Podnik ukládal kladný výsledek hospodaření do nerozděleného zisku, který měl za následek mírně vrůstající hodnotu vlastního kapitálu. Výsledek hospodaření byl v období 2005 – 2008 mírně klesající, což sice způsobovalo postupné snižování rentability vlastního kapitálu patrné z grafu 7, ale hodnoty se stále pohybovalo vysoko nad hraničními 10 %, tedy stále výborné. Hlavní propad zapříčinil nízký (ve vztahu k předešlým rokům) výsledek hospodaření v roce 2009. Při interpretacích ukazatele je příhodné si všímat, zdali je hodnota ROE vyšší než hodnota ROA. V případě Stavony je podmínka splněna ve všech letech sledovaného období.

Graf 7 – Vývoj rentability vlastního kapitálu za období 2005 – 2010¹³⁶



c) Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu – ROCE

Ukazatel zhodnocuje míru zhodnocení všech aktiv podniku financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem a nemá žádné doporučené hodnoty. Na výkyvech mezi roky 2008 a 2009 se k mírně rostoucí výši vlastního kapitálu a vyrovnaných dlouhodobých závazků, podílí propad hospodářského výsledku za účetní období.

d) Rentabilita tržeb – ROS

Ukazatel rentability říká, že ve sledovaném období na zisk připadalo od 1,1 % do 8 % tržeb (v období 2005 – 2008 však od 4,5 % do 8 %). Pokles v posledních dvou letech je způsoben mírným poklesem tržeb a skokovým snížením hospodářského výsledku za účetní období.

Aktivita

Ukazatele aktivity, zachycené v tabulce 11, vyjadřují efektivitu s jakou podnik hospodaří s jednotlivými položkami rozvahy. Napovídají, kolikrát a za jak dlouho je podnik schopen svá aktiva, procházející určitými fázemi koloběhu, přeměnit v tržby. Obecně platí, že doba obratu aktiv by měla být co nejnížší a rychlost obratu aktiv co nejvyšší.

¹³⁶ Vlastní zpracování.

Tabulka 11 – Ukazatele aktivity za období 2005 – 2010^{137, 138}

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Obrat celkových aktiv	1,370	1,380	1,505	1,791	1,658	1,547
Obrat zásob	18,029	9,976	9,383	12,672	13,906	15,755
Doba obratu zásob	19,968	36,087	38,369	28,410	25,888	22,851
Doba obratu pohledávek	55,458	74,186	54,797	45,182	44,663	79,193
Doba obratu závazků	59,936	82,586	82,262	42,708	43,935	34,406

a) Obrat celkových aktiv

Hodnoty obratu celkových aktiv odpovídají na otázku kolikrát se (za rok) majetek podniku promění v tržby. Doporučují se hodnoty mezi 1,6 až 2,9.¹³⁹ Získané výsledky nejsou nijak alarmující, povětšinou se drží při dolní hranici intervalu. Lze však z toho vyzorovat, že podnik svá aktiva nevyužívá zcela efektivně a měl by část svých aktiv odprodat nebo se pokusit tato aktiva nějakým vhodným způsobem zredukovat, přestože má podnik za dvacet let své existence jasnou a funkční vizi o výši svých zásob a peněžních prostředcích na bankovních účtech, u kterých navíc v roce 2010 došlo k výrazné korekci. Při klesajících tržbách, zaviněných nižší poptávkou v odvětví, jsou proto možnosti redukce aktiv omezené. Jednou z nich může být snížení (skokově rostoucího) podílů v účetních jednotkách pod podstatným vlivem. To znamená snížení počtu svých obchodních poboček v jednotlivých destinacích, tím se však také sníží rádius obchodního pokrytí Stavony. Je tedy potřeba vyzorovat, aby redukce poboček nepřinesla neúměrné snížení počtu zakázek a posléze i tržeb. Druhou doporučovanou možností může být například prodej krátkodobých pohledávek prostřednictvím faktoringu.

b) Obrat zásob

Pomocí ukazatele obratu aktiv lze zjistit, kolikrát za rok je podnik schopen přeměnit zásoby na tržby a znovu je uskladnit. Poklesy ukazatelů v letech 2006 a 2007 jsou způsobeny skokovým navýšením zásob k ne zcela úměrnému zvýšení tržeb. V roce 2006 podnik započal se zkušební výrobou hliníkových výplní v prostorné budově staré

¹³⁷ Vlastní zpracování.

¹³⁸ U dob obratů mohlo dojít ke zkreslení hodnot, jelikož se ve svých strukturách počítají s denními tržbami (pohledávky, zásoby) případně s denní výkonovou spotřebou (závazky), které však vycházejí z položek VZZ (podělené číslem 360) a nemusí tak být reálnou denní tržbou nebo nákupem v hotovosti.

¹³⁹ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 62 s.

Stavony, a protože zde nefungoval zaběhnutý zakázkový just-in-time systém, zkoušely se nové technologie a postupy výroby, formovala se nabídka produktů, hledal se cílový segment odběratelů – zákazníků, do ukazatelů se tato část hůře likvidních zásob promítnula (obrat zásob poklesl z 18 na 9,97 obrátek za rok). Jinak obrat zásob koresponduje s předmětem podnikání, který se vyznačuje vysokou obrátkovostí zásob. Hodnoty navíc v čase rostou, což je pozitivní.

c) Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku, než dojde k jejich spotřebě či prodeji. Od zapracování hliníkových profilů do výroby, vykazuje doba obratu zásob v podniku pozvolný pokles, což lze hodnotit jako žádoucí. Podnik dbá a sleduje snižování svých neefektivních položek zásob z pohledu zhodnocování finančních prostředků. Dá se proto předpokládat, že ukazatel bude pokračovat v tendenci poklesu počtu dní držby zásob. Skokový nárůst doby obratu zásob v roce 2006 (z 19 na 36 dnů) může být, vedle zmíněné rozšíření výroby, způsobený i vyšší počtem reklamací vadných dílů nebo výrobků, kdy podnik tyto vadné kusy opravil, znovu uskladnil a používal při opravách či zkušebním provozu.

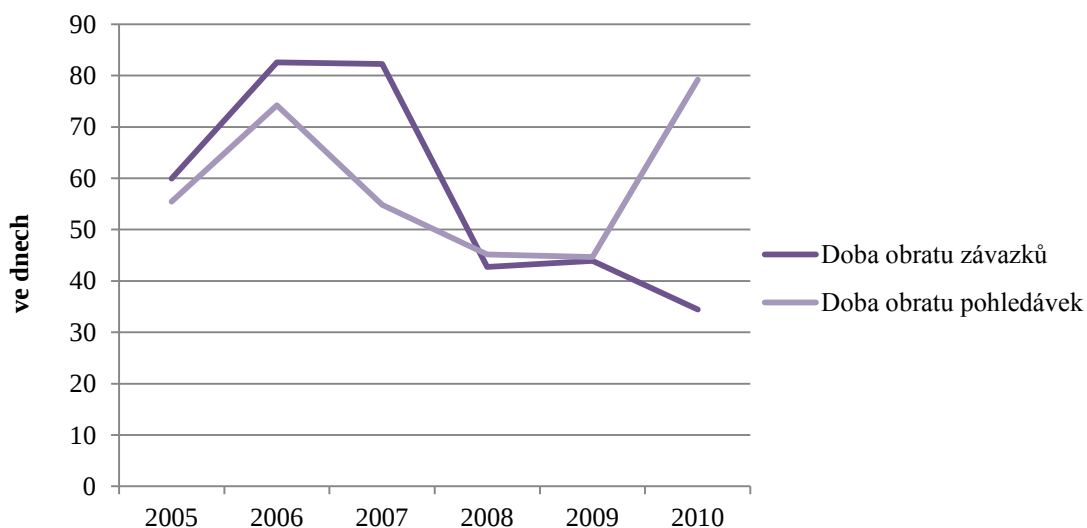
d) Doba obratu pohledávek

Ukazatel udává počet dnů od okamžiku prodeje na obchodní úvěr do okamžiku inkasa platby. Doba splatnosti faktur Stavony je podnikem nastavena na 8 – 90 dní dle smluvních podmínek a v celém sledovaném období se hodnoty drží v mantinelech vytyčených tímto intervalem. Průměrná doba obratu pohledávek ve splatnosti se pak pohybuje okolo 59 dní. Nejnižší doby obratu pohledávek podnik dosáhl na počátku finanční krize v roce 2009 (44 dnů) a postupným vývojem této krize se doba zvyšovala až na konečných 79 dnů. V podniku se to projevilo záporným čistým provozním tokem z činnosti a snížením stavu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období. V posledním sledovaném roce se výrazně snižuje finanční jistota z hlediska návratnosti finančních prostředků, kterými by měl podnik včas hradit závazky z dodavatelských faktur. Podnik by se měl přednostně zaměřit na obchodování s bonitními odběrateli, kteří za nakoupené výrobky včas zaplatí.

e) Doba obratu závazků

Ukazatel určuje, kolik dní uplyne mezi nákupem vstupů a jejich úhradou. Hodnota tohoto ukazatele v rámci sledovaného období střídavě roste a klesá. Platební morálka podniku je dobrá, nejnižší hodnoty je dosaženo v roce 2010 (34 dnů), nejvyšší v roce 2006 (82 dnů), průměrná činí 57,5 dne. Stavonou nastavená obvyklá doba splatnosti je přitom 10 – 90 dní dle smluvních podmínek. Časový údaj kopírující obvyklou dobu splatnosti pohledávek poukazuje, že si podnik uvědomuje citlivou situaci dodavatelsko-odběratelského úvěrování. Obecně by hodnota doby obratu závazků měla být vyšší, než doba obratu pohledávek, aby mohl podnik čerpat levný obchodní úvěr, který by mohl využívat pro výhodnější platební podmínky pro své obchodní partnery a zvýšit tak své tržní postavení. V případě Stavony je však doba obratu závazků v druhé polovině sledovaného období menší, než doba obratu pohledávek. To znamená, že podnik poskytuje levný provozní úvěr svým odběratelům. Nejvíce transparentním je v grafu 8 rok 2010, kdy je tento rozdíl více jak dvojnásobný. Celkově lze tedy označit dobu obratu závazků jak hodnotami, tak vývojem za negativní. Při pohledu na dobu splatnosti krátkodobých závazků, pozitivem paradoxně zůstává, že i přes vyšší míru krátkodobé zadluženosti se podnik nedostal se do platební neschopnosti a stále platí řádně a včas.

Graf 8 – Vývoj doby inkasa pohledávek a úhrady závazků za období 2005 – 2010¹⁴⁰



¹⁴⁰ Vlastní zpracování.

Výše dodavatelského úvěru, který podnik poskytuje svým odběratelům v posledním sledovaném roce, poukazuje na fakt, jak výraznou mají odběratelé v době recese vyjednávací sílu.

Zadluženost

Ukazatele zadluženosti hodnotí finanční stabilitu podniku, především z pohledu rozsahu aktiv podniku financovaného cizími zdroji. Zbrklá hospodaření s cizími zdroji jsou spojena s určitými finančními riziky, která často ovlivňují budoucí vývoj podniku. V tabulce 12 jsou uvedeny výsledné hodnoty těchto ukazatelů.

Tabulka 12 – Ukazatele zadluženosti za období 2005 – 2010¹⁴¹

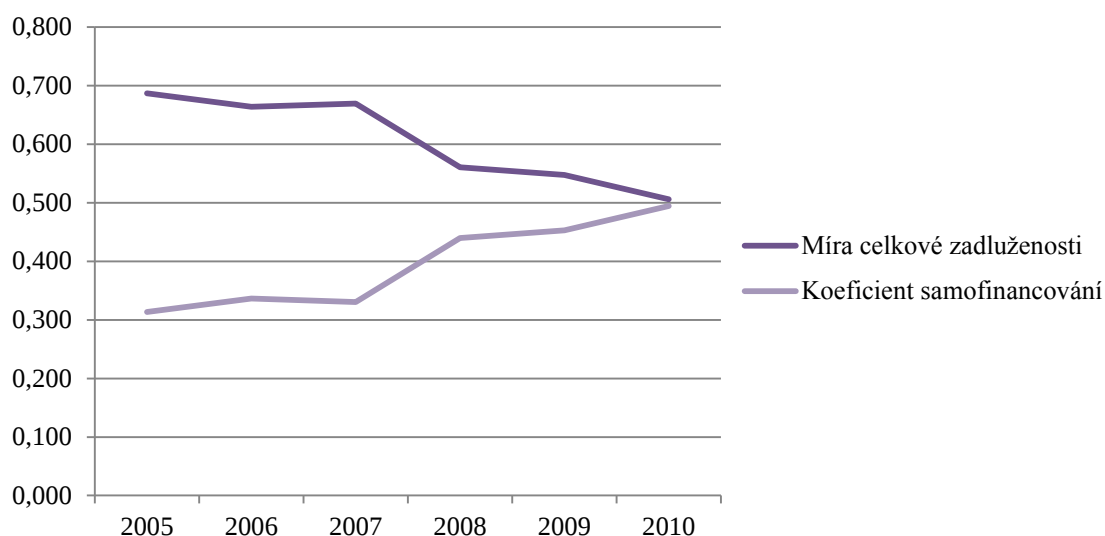
Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Míra celkové zadluženosti	0,687	0,664	0,669	0,560	0,547	0,506
Koeficient samofinancování	0,313	0,336	0,331	0,440	0,453	0,494
Doba splácení dluhů	-15,096	15,390	2,251	41,405	4,585	-6,440
Úrokové krytí	26,378	12,316	9,572	7,150	2,812	5,952

a) Míra celkové zadluženosti, koeficient samofinancování

Celková zadluženost a koeficient samofinancování udává poměr, jakým je společnost financována cizími zdroji a vlastním kapitálem. Součet výsledných hodnot dává 1. Z grafu 9 je patrné, že na začátku sledovaného období má podnik poměrně vysokou míru zadluženosti, ta však v čase postupně klesá. Podíl cizích zdrojů na celkových aktivech klesl od roku 2005 do konce sledovaného období přibližně z 68 % na 50 %. Zrcadlově tomu naopak vzrostl vlastní kapitál. Ze sledovaných hodnot je patrné, že se podnik snaží o dosažení rovnováhy ve struktuře svého financování a vyrovnává poměr vlastních zdrojů k cizím zdrojům financování. Koeficient samofinancování promlouvá i do modelu Kralickova rychlého testu.

¹⁴¹ Vlastní zpracování.

Graf 9 – Porovnání míry celkového zadlužení a koeficientu samofinancování¹⁴²



b) Doba splácení dluhů

Doba splácení dluhu říká, za jak dlouho by společnost byla schopna splatit své závazky z cash flow. Ukazatel zaznamenává výrazně kolísavé hodnoty. Nejkratší doba splácení (2,25 roku) byla v roce 2007. Nejdéle by své dluhy podnik naopak splácel v roce 2008 (41,4 let) a to především z důvodu masivního propadu provozního cash flow (meziroční pokles o 96,4 %). Situace je o to horší, že v letech 2005 a 2010 vycházejí hodnoty ukazatele dokonce záporně. V tomto případě se v ukazateli naplno projevil roustoucí podíl krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů na oběžných aktivech (patrný v tabulce 6) a proti nim naopak pravidelný pokles krátkodobých závazků z obchodních vztahů (tabulka 7). Struktura ukazatele je nastaveným zrcadlem aktuální podnikové vykonnosti bez zohlednění naakumulovaného bohatství z minulých let. Výsledné hodnoty lze z části vysvětlit silnou ekonomickou recesí v odvětví, poklesem tržeb (VH) a zhoršenou platební morálkou odběratelů. Pro zdravější fungování podniku v dalších letech je nezbytné poměr pohledávky/závazky stabilizovat a nadále se věnovat palčivé otázce poklesu výsledku hospodaření. Zejména tím se dá do budoucna stabilizovat čistý peněžní tok z provozní činnosti. Ukazatel se projevuje i při aplikaci Kralickova rychlého testu.

¹⁴² Vlastní zpracování.

c) Úrokové krytí

Ukazatel úrokového vyjadřuje, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. V roce 2005 Stavona získala zmíněný dlouhodobý bankovní úvěr ve výši 34 758 tis. Kč u ČSOB Rychnov nad Kněžnou. Od té doby ukazatel úrokového krytí klesá, což bylo způsobeno jak vyšší úrokovou mírou nového bankovního úvěru, tak klesajícím hospodářským výsledkem před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT). Přesto dosažené hodnoty v celém sledovaném období poukazují v oblasti splácení nákladových úroků na dobrou solventnost.

Likvidita

Ukazatele likvidity se zaměřují na schopnost podniku přeměnit svoje aktiva na prostředky sloužící k úhradě závazků. Tabulka 13 uvádí výsledné hodnoty těchto ukazatelů.

Tabulka 13 – Ukazatele likvidity za období 2005 – 2010¹⁴³

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	1,623	1,577	1,581	2,258	2,431	2,790
Pohotová likvidita	1,324	1,172	1,158	1,694	1,931	2,352
Okamžitá likvidita	0,492	0,338	0,553	0,797	1,070	0,835

a) Běžná likvidita

Doporučené hodnoty běžné likvidity by se měly pohybovat nad 1,5.¹⁴⁴ To podnik splňuje po celou dobu sledovaného období. Rostoucí charakter ukazatele prezentuje podnik jako likvidní, ale vertikální analýza aktiv již dříve poodhalila, že oběžná aktiva jsou uložena z větší části v méně likvidních oblastech. Touto oblastí jsou např. pohledávky z obchodních vztahů. Z výsledku ukazatele je však možné říci, že současná struktura podniku nemá problém při včasném splácení svých krátkodobých závazků, tudíž nehrozí riziko zhoršené solventnosti. K roku 2010 je Stavona svými oběžnými aktivy schopna pokrýt 2,79 násobek hodnoty svých krátkodobých závazků.

¹⁴³ Vlastní zpracování.

¹⁴⁴ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 53 s.

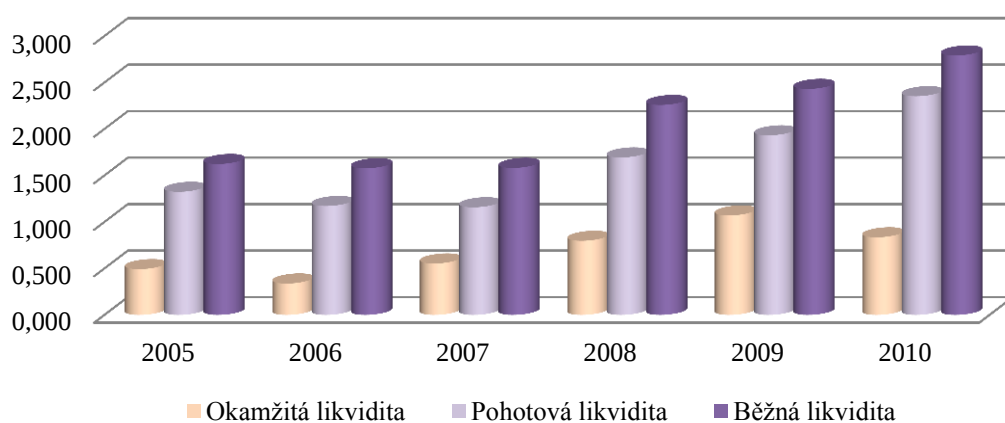
b) Pohotová likvidita

Ukazatel se snaží odstranit nevýhody běžné likvidity, a proto ze svého výpočtu vylučuje zásoby. Pohotová likvidita by se měla pohybovat v intervalu 1 – 1,5.¹⁴⁵ Ukazatel tedy říká, že je podnik v roce 2010 schopen okamžitě splatit 2,35 násobku svých závazků. Vysoké hodnoty ukazatele k roku 2010 však opět poukazují na to, že jsou finanční prostředky z velké části uloženy v méně likvidních aktivech (znovu krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů) a tudíž by podnik měl mít problémy s okamžitým splacením svých závazků. Rozdíl mezi běžnou a pohotovou likviditou v grafu 10 ukazuje, kolik peněžních prostředků má podnik uložených v zásobách.

c) Okamžitá likvidita

Ukazatel okamžité likvidity vychází z nejlikvidnějších, okamžitě použitelných aktiv a je tedy signálem k posouzení schopnosti podniku krýt jeho běžné potřeby. Ukazatel by se měl pohybovat v rozmezí hodnot od 0,2 do 0,5,¹⁴⁶ přičemž podnik dosahuje podstatně vyšší hodnoty okamžité likvidity v druhé polovině sledovaného období. Z toho lze usuzovat, že podnik nemá problémy se splacením svých právě splatných závazků plynoucích především z dodavatelských faktur. Na druhé straně značný rozdíl patrný z grafu mezi pohotovou a okamžitou likviditou v grafu 10 potvrzuje fakt, že mnoho finančních prostředků má Stavona uloženo právě v pohledávkách.

Graf 10 – Vývoj likvidity podniku za období 2005 – 2010¹⁴⁷



¹⁴⁵ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2004. 53 s.

¹⁴⁶ Tamtéž, 52 s.

¹⁴⁷ Vlastní zpracování.

3.4.4 Ukazatele pracovní činnosti

Ukazatel je zaměřený dovnitř firmy, uplatňuje se ve vnitřním řízení a umožňuje sledovat efektivnost provozních aktivit.

Tabulka 14 – Ukazatele pracovní činnosti za období 2005 – 2010¹⁴⁸

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Produktivita práce z přidané hodnoty [v tis. Kč]	477,4	512,5	602,8	531,4	411,7	439,9
Průměrná mzda [v tis. Kč]	199,9	300,4	319,0	313,6	302,7	323,8

Produktivita práce z přidané hodnoty vyjadřuje, jaká část přidané hodnoty podniku připadá na jednoho zaměstnance. Je pro vyšší informovanost a rychlejší zpětnou vazbu je vhodné tento ukazatel počítat jak v roční hodnotě, tak v měsíční hodnotě. Za období 2005 až 2007 má ukazatel rostoucí tendenci, což je žádoucí. V roce 2008 došlo k poklesu, který byl způsoben navýšením zaměstnanců na počet 85. Rovněž při rekordní výši tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb v rámci sledovaného období, stoupl meziročně stav zásob, což přineslo záporný vliv na výkony a tedy i přidanou hodnotu. V období 2009 – 2010 došlo ke snížení přidané hodnoty vlivem snížení výkonů, konkrétně pak díky snížení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. V roce 2010 ze Stavony odešlo sedm zaměstnanců.

Doplňkem může být informace o roční průměrné mzdě zaměstnance, tedy kolik zaměstnanec naopak dostane za tvorbu přidané hodnoty podniku. V roce 2006 je patrné zavedení nového systému výše odměn. V roce 2010 je po přepočtu průměrnou měsíční mzdou téměř 20 000 Kč.

3.4.5 Analýza soustav ukazatelů

K posouzení celkové finanční situace podniku se používají soustavy ukazatelů, které využívají matematicko-statistické metody. Dělí se na bankrotní a bonitní modely. Z těch

¹⁴⁸ Vlastní zpracování.

bankrotních je předložen Altmanův model a index IN05, jako zástupce bonitních modelů je vybrán index bonity a Kralickův rychlý test.

a) Altmanův model

Altmanův model slouží jako indikátor, který vypovídá o finančním zdraví podniku. Bývá často nazýván také Z-skóre (Z-koefficient) nebo Altmanův index. Vyjadřuje finanční situaci podniku a v horizontu dvou let dokáže předpovídat bankrotní situace. Tento model používá pět poměrových ukazatelů, označených X1 až X5. Hodnota každého z nich se vynásobí vahou významnosti pro daný ukazatel. Následně se tyto součiny sečtou a výsledek představuje Z-skóre. Hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů a hodnoty Z-skóre za sledované období jsou uvedeny v tabulce 15.

Tabulka 15 (část a) – Altmanův model za období 2005 – 2010¹⁴⁹

Vstupní veličina	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Čistý pracovní kapitál	14117	20029	26328	31878	30739	34426
Celková aktiva	89281	101764	119541	101157	90008	85762
Kumulovaný zisk	27594	33789	39178	44119	39768	40571
EBIT	13690	13338	12443	11347	3225	4613
Vlastní kapitál	27978	34239	39512	44491	40738	42396
Celkové závazky	61303	67525	80029	56666	49270	43366
Výnosy	124 927	145 667	182 071	180 417	150 248	134 497

Tabulka 15 (část b) – Altmanův model za období 2005 – 2010

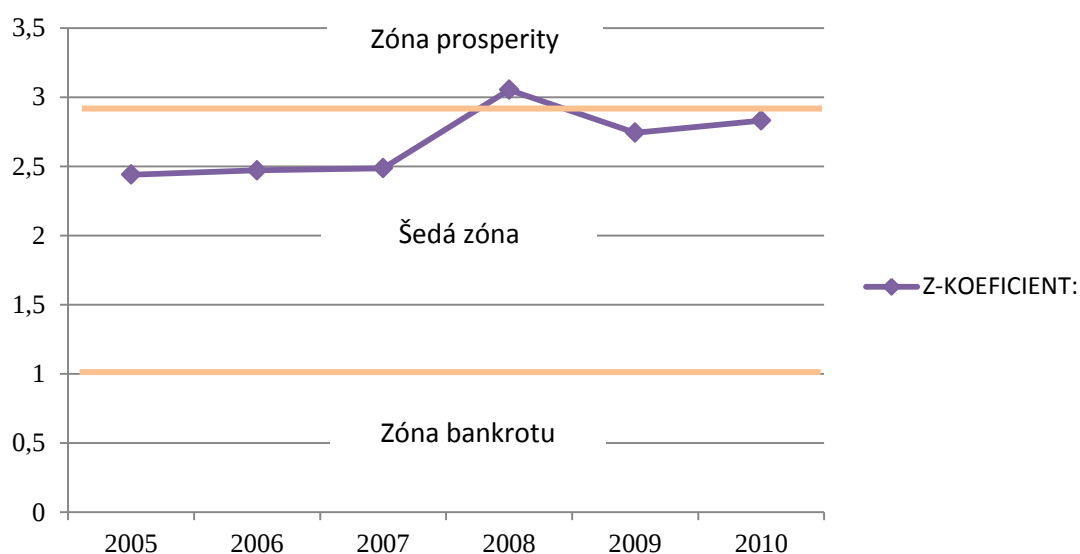
Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009	2010
X1 = Čistý pracovní kapitál/Celková aktiva	0,158	0,197	0,220	0,315	0,342	0,401
X2 = Kumulovaný zisk/Celková aktiva	0,309	0,332	0,328	0,436	0,442	0,473
X3 = EBIT/Celková aktiva	0,153	0,131	0,104	0,112	0,036	0,054
X4 = Vlastní kapitál/Celkové závazky	0,456	0,507	0,494	0,785	0,827	0,978
X5 = Výnosy/Celková aktiva	1,399	1,431	1,523	1,784	1,669	1,568
Z-KOEFICIENT:	2,440	2,471	2,486	3,054	2,744	2,831

Podnik měl ve sledovaném období 2005 – 2010 velmi dobrou finanční situaci. Pohyboval se sice v „šedé zóně“, ale vždy při horní hranici a hlavně s roustoucím

¹⁴⁹ Vlastní zpracování.

trendem. V roce 2008 se dokonce dostal nad hodnotu 2,9, tedy do oblasti s dobrou ekonomickou situací. Vliv na to měl zejména naakumulovaný zisk z let minulých, z toho vyplývá vyšší procento vlastního kapitálu a snižující se celkové závazky. Lze tedy usuzovat, že společnost není ohrožena vážnými finančními problémy, resp. pravděpodobnost bankrotu v blízké budoucnosti je poměrně malá. Celkové výsledky Altmanova indexu lze označit jako pozitivní.

Graf 11 – Vývoj Altmanova indexu za období 2005 – 2010¹⁵⁰



b) Index IN05

Index IN05 je ukazatel vytvořený přímo potřebám českého trhu. Hodnotí jak schopnost podniku dostát svým závazkům, tak schopnost tvořit hodnotu pro vlastníka. Také index IN05 používá pět poměrových ukazatelů X1 až X5. Hodnota každého z nich se vynásobí vahou významnosti pro daný poměrový ukazatel. Následně jsou tyto součiny sečteny a výsledkem je index IN05. Vzhledem k existenci dlouhodobého úvěru a a sním spojených nákladových úroků, není potřeba aplikovat omezující podmínku, kdy se hodnota EBIT nastaví na 9. Hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů a hodnoty Z-skóre za sledované období jsou uvedeny v tabulce 16.

¹⁵⁰ Vlastní zpracování.

Tabulka 16 (část a) – Index IN05¹⁵¹

Vstupní veličina	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Celková aktiva (CA)	89 281	101 764	119 541	101 157	90 008	85 762
Cizí zdroje	61 303	67 525	80 029	56 666	49 270	43 366
EBIT	13 690	13 338	12 443	11 347	3 225	4 613
Nákladové úroky	519	1 083	1 300	1 587	1 147	775
Celkové výnosy	124 927	145 667	182 071	180 417	150 248	134 497
Oběžná aktiva (OA)	36 773	54 743	71 651	57 217	52 222	53 655
Krátkodob. závazky	22 656	34 714	45 323	25 339	21 483	19 229
Krátkodob. bank. úvěry	0	0	0	0	0	0

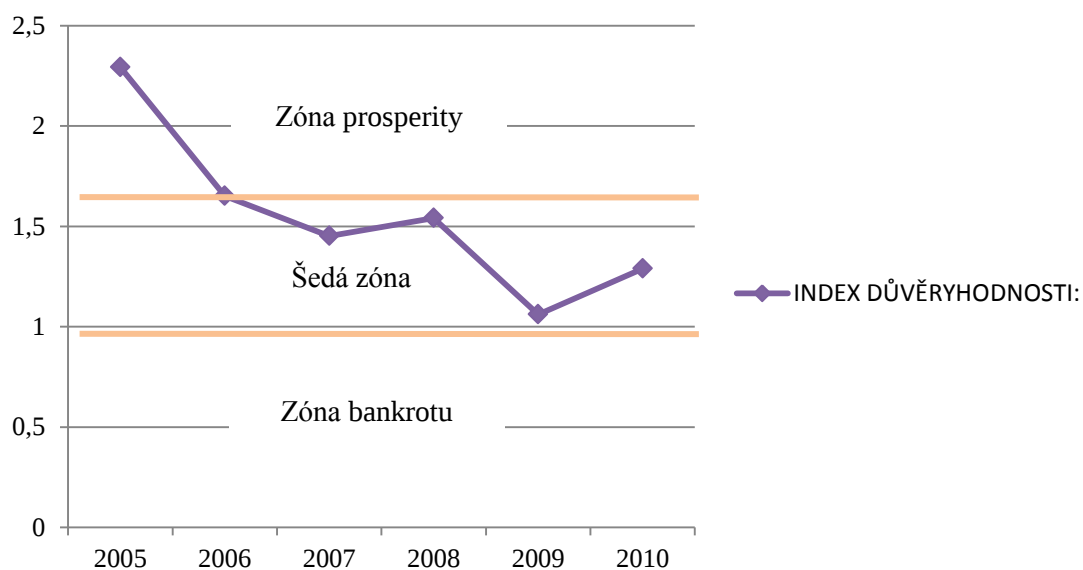
Tabulka 16 (část b) – Index IN05

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009	2010
X1 = CA/Cizí zdroje	1,46	1,51	1,49	1,79	1,83	1,98
X2 = EBIT/Nákladové úroky	26,38	12,32	9,57	7,15	2,81	5,95
X3 = EBIT/CA	0,15	0,13	0,10	0,11	0,04	0,05
X4 = Celkové výnosy/CA	1,40	1,43	1,52	1,78	1,67	1,57
X5 = OA/(Krátkodob. závazky + Krátkodob. bank. úvěry)	1,62	1,58	1,58	2,26	2,43	2,79
INDEX IN05:	2,293	1,651	1,452	1,541	1,062	1,289

V prvních dvou letech se index IN05 pohyboval nad hranicí hodnoty 1,6. V těchto letech se dá u Stavony předvídat uspokojivá finanční situace. Od roku 2007 se společnost nacházela v pásmu „šedé zóny“, přibližovala se však spíše k jeho horní hranici. Na propadu v roce 2009, relativně blízko kritické hodnotě 0,9, se podepsalo snížení ukazatelů X2, X3, potažmo hospodářského výsledku před zdaněním a nákladových úroků (EBIT). Výsledek roku 2009 poznamenala zmiňovaná ekonomická recese v odvětví, snížení tržeb a růst dodavatelských nákladů.

¹⁵¹ Vlastní zpracování.

Graf 12 – Vývoj indexu IN05 za období 2005 – 2010¹⁵²



c) Index bonity

Při této metodě se násobí 6 vybraných ukazatelů X1 až X6 váhovými faktory. Suma sečtených součinů pak opět představuje diskriminační funkci, která dokáže posoudit budoucí vývoj. Hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů a výsledných indexů bonity jsou uvedeny v tabulce 17.

Tabulka 17 (část a) – Index bonity¹⁵³

Vstupní veličina	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cash flow	-4 401	581	13 343	-4 891	2 792	-6 926
Cizí zdroje	61 303	67 525	80 029	56 666	49 270	43 366
Celková aktiva	89 281	101 764	119 541	101 157	90 008	85 762
Zisk před zdaněním	13 321	12 311	11 346	9 921	2 078	3 729
Celkové výkony	122 273	140 402	179 957	181 140	149 212	132 653
Zásoby	6 782	14 074	19 180	14 295	10 730	8 420

¹⁵² Vlastní zpracování.

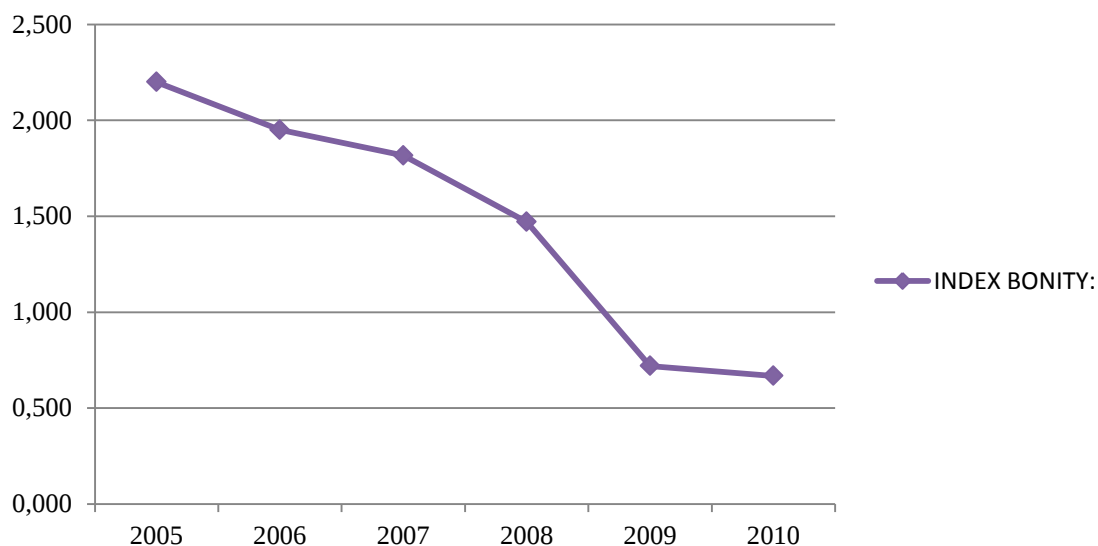
¹⁵³ Vlastní zpracování.

Tabulka 17 (část b) – Index bonity

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009	2010
X1 = Cash flow/Cizí zdroje	-0,072	0,009	0,167	-0,086	0,057	-0,160
X2 = Celková aktiva/Cizí zdroje	1,456	1,507	1,494	1,785	1,827	1,978
X3 = Zisk před zdaněním/Celková aktiva	0,149	0,121	0,095	0,098	0,023	0,043
X4 = Zisk před zdaněním/Celkové výkony	0,109	0,088	0,063	0,055	0,014	0,028
X5 = Zásoby/Celkové výkony	0,055	0,100	0,107	0,079	0,072	0,063
X6 = Celkové výkony/Celková aktiva	1,370	1,380	1,505	1,791	1,658	1,547
INDEX BONITY:	2,199	1,950	1,816	1,471	0,719	0,668

Při vyhodnocování platí, že čím výše, tím lépe. Index bonity podniku nabýval dobrých hodnot do roku 2008, i přes lehce vyzorovatelnou klesající tendenci. Na propadu v roce 2009 podepsalo snížení ukazatelů X3, X4, potažmo hospodářského výsledku před zdaněním a nákladových úroků (EBIT). Těmto ukazatelům je v indexu přiřazena největší váha. Vlivem snížení peněžních prostředků, zaznamenal pokles i jindy výraznější rok 2010. I přes tu nepříjemně klesající tendenci (vhodnou k dalšímu pozorování), lze podnik pro kladné hodnoty označit stále jako bonitní.

Graf 13 – Vývoj indexu IN05 za období 2005 – 2010¹⁵⁴



¹⁵⁴ Vlastní zpracování.

d) Kralickův rychlý test

Test pracuje se čtyřmi ukazateli, které reprezentují jak finanční, tak výnosovou situaci. Každý z těchto ukazatelů je bodově ohodnocen podle stupnice uvedené v tabulce 1. Výsledná známka se stanoví jako aritmetický průměr dosažených známek z oblasti finanční a výnosové stability společnosti. Pro komplexní představu slouží celkové ohodnocení stability podniku stanovením aritmetického průměru obou oblastí. Hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů a celkové vyhodnocení testu jsou uvedeny v tabulce 18.

Tabulka 18 (část a) – Kralickův rychlý test¹⁵⁵

Vstupní veličina	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Vlastní kapitál	27 978	34 239	39 512	44 491	40 738	42 396
Celková aktiva	89 281	101 764	119 541	101 157	90 008	85 762
Cizí zdroje	61 303	67 525	80 029	56 666	49 270	43 366
Krátkodobý finanční majetek	11 155	11 736	25 079	20 188	22 980	16 054
Provozní cash flow	-3 322	3 625	24 413	881	5 734	-4 241
EBIT	13 690	13 338	12 443	11 347	3 225	4 613
Tržby	124 104	144 353	181 310	177 989	149 273	132 967

Tabulka 18 (část b) – Kralickův rychlý test

FINANČNÍ STABILITA		2005	2006	2007	2008	2009	2010
Kvóta vlastního kapitálu	R1	0,313	0,336	0,331	0,440	0,453	0,494
Doba splácení dluhu z CF	R2	-15,096	15,390	2,251	41,405	4,585	-6,440
VÝNOSOVÁ SITUACE		2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cash flow v procentech tržeb	R3	-0,027	0,025	0,135	0,005	0,038	-0,032
ROA	R4	0,153	0,131	0,104	0,112	0,036	0,054
BODOVÉ OHODNOCENÍ	R1	1	1	1	1	1	1
	R2	5	4	1	5	2	5
	R3	5	4	1	4	4	5
	R4	1	2	3	3	4	4

¹⁵⁵ Vlastní zpracování.

Tabulka 18 (část c) – Kralický rychlý test

HODNOCENÍ	2005	2006	2007	2008	2009	2010
- FINANČNÍ STABILITA	3,0	2,5	1,0	3,0	1,5	3,0
- VÝNOSOVÁ SITUACE	3,0	3,0	2,0	3,5	4,0	4,5
CELKOVÉ HODNOCENÍ	3,00	2,75	1,50	3,25	2,75	3,75

Ukazatel kvóty vlastního kapitálu (koeficient samofinancování) dosahuje po celé analyzované období hodnoty přes 30 %, což z pohledu tohoto testu představuje cílovou hranici. U doby splácení dluhu z CF je žádoucí doba kratší než 3 roky. To podnik splňuje pouze v roce 2007. Výrazné propady posledních dvou sledovaných roků jsou negativně ovlivněny výší hospodářského výsledku před zdaněním a nákladových úroků (EBIT), dále změnou stavu pohledávek a změnou stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů.¹⁵⁶ Přítomnost kolísavých hodnot čistého peněžního toku z provozní činnosti v čitateli ukazatele cash flow v procentech tržeb jen dále podtrhuje mizérii libovolného ukazatele pracujícího s položkami z provozního cash flow. Ukazatel ROA má až do roku 2010 opět klesající tendenci. K mírnému růstu došlo především díky lepšímu výsledku hospodaření za účetní období (ve srovnání s rokem 2009), za kterým stojí nižší výkonová spotřeba, resp. zlepšené hospodaření podniku ze strany efektivity přerozdělování nákladů potřebných na výkony.¹⁵⁷ Dosažené známky podniku Stavona v hodnoceném období jsou průměrné, ale vzhledem ke komplexnosti ukazatele i spravedlivé. Řešení je ve snížení stavu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a ve zvýšení rentability tržeb.

3.4.6 Shrnutí finanční analýzy

Pro zhodnocení finanční situace podniku Stavona byly použity vybrané ukazatele finanční analýzy. Podklady pro výpočet jednotlivých ukazatelů byly čerpány z účetních závěrek podniku za období 2005 až 2010, dále z dostupných interních zdrojů a odborné literatury. Tato část funguje jako sumář nejvýznamnějších skutečností, které byly v průběhu sledovaného období zjištěny.

¹⁵⁶ Ukazatel Doba splácení dluhů, jeho příčiny a vlastnosti, byl již detailněji popsán v kapitole 3.4.3 Poměrové ukazatele/Zadluženost.

¹⁵⁷ Ukazatel ROA, jeho příčiny a vlastnosti, byl již detailněji popsán v kapitole 3.4.3 Poměrové ukazatele/Rentabilita.

Vývoj aktiv, po celé období v podniku vykazoval kolísající trend. Významnou roli na struktuře majetku zaujímají oběžná aktiva. Ty v roce 2010 tvoří již 62,56 % z celkových aktiv. Snižující se podíl dlouhodobého majetku je způsoben pravidelnými odpisy dlouhodobého hmotného majetku při udržení stávající technické úrovně bez výraznějších investic. Ty podnik provedl v období 2005 – 2007. Jednalo se o výstavbu rozsáhlých prostor, rozšíření výroby o novou výrobní větev a s tím spojené pořízení výrobních strojů. Podnik tím cílí na zlepšení pracovních podmínek, automatizaci ve výrobě, zvýšení produktivity práce a výrobní kapacity. Největší položkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, které tvoří v průběhu sledovaného období 20,57 – 34,03 %. Podnik v nich má tedy uloženu velkou část svých finančních prostředků.

Hlavní zdrojem financování majetku byly na počátku sledovaného období cizí zdroje, které výrazně převyšovaly vlastní kapitál. Spolu s restrukturalizací podniku byl v roce 2005 pořízen dlouhodobý bankovní úvěr. Vzhledem k meziročně klesajícím krátkodobým závazkům z obchodních vztahů, což se pozitivně odráží na likviditě podniku, a pravidelně umořovaným úvěrem, klesá v čase podíl cizího kapitálu až na hodnotu 50,57 % z celkových zdrojů financování. Analogicky k tomu dochází k růstu podílu vlastního kapitálu, který navyšuje zejména položka nerozděleného zisku z minulých let, kterou podnik v celém sledovaném období kumuloval.

Tržby z prodej vlastních výrobků a služeb vzrostly v období 2005 – 2008 o 32 %, avšak v následujících dvou letech postupně klesly o průměrných 14,32 %. Na změně se nejvíce podílí klesající množství zakázek ze strany odběratelů a slabší úroveň propagace, která by jinak dokázala podnik více zviditelnit. Nejrobusnější nákladová položka podniku, výkonová spotřeba (potažmo spotřeba energie, materiálu a služeb), zaznamenala podobný trend jako je tomu u tržeb. V roce 2009 výsledek hospodaření za účetní období poklesl o 79,74 % na své minimum. V roce 2010 pak došlo opět k jeho růstu. Podobný vývoj kopíruje většina položek účetních výkazů. Je tedy zřejmé, že v roce 2009 na podnik a celé odvětví dolehla ekonomická krize.

Čistý pracovní kapitál slouží k zajištění hladkého chodu činnosti podniku. Ten má v celém období rostoucí charakter, což je pozitivní. Vliv na výši čistého pracovního kapitálu má především struktura oběžných aktiv a krátkodobých závazků, která má

v druhé polovině sledovaného období klesající charakter. Pro lepší vypovídací schopnost ukazatele je dobré přihlédnout k rozdílu čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků, protože je tím vyfiltrována hodnota peněžních prostředků, která je uložena v pohledávkách. Nejnižší hodnota tohoto rozdílu byla 29 242 tis. Kč v roce 2009. Naopak nejvyšší hodnoty podnik dosahuje v roce 2007, kdy byla výše tohoto rozdílu 46 572 tis. Vývoj rozdílu ČPK a ČPP je patrný z grafu 6.

Všechny ukazatele rentability mají podobný průběh, protože kopírují vývoj výsledku hospodaření – nejvyšších hodnot dosahovala rentabilita v roce 2005, následuje mírný pokles a v roce 2009 vykazuje podnik ze ziskových období naopak skokově nejnižší rentabilitu. Pokles je způsoben poklesem přidané hodnoty a dochází také k poklesu zisku. Poslední sledovaný rok z pravidla vykazuje růst. Pokles rentabilit je odvrácenou stranou k vyšší finanční stabilitě, kdy ve Stavoně zůstávají kumulované nerozdělené zisky.

Kladné ohodnocení snese zásobová politika podniku. Od rozšíření výroby v období 2006 – 2007 klesá doba obratu zásob, zatímco obrat zásob mírně roste. Průměrná doba obratu se postupně blíží hodnotě 20 dnů, po kterou jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby. Jejich klesající úroveň vypovídá o snaze podniku snížit skladové náklady. Nadále je třeba brát zřetel na systém zásobování, který musí odpovídat předmětu podnikání.

Ukazatele doby obratu pohledávek má kolísavý trend. V roce 2010 dosáhla hodnota ukazatele svého maxima (79 dnů), což je zarážející v porovnání s rokem předchozím, kdy byla hodnota naopak nejnižší (44 dnů). Vzhledem k omezení analyzovaného období právě rokem 2010, je ukazatel vhodný k dalšímu pozorování. Při porovnání s ukazatelem doby obratu závazků, která dosahuje v roce 2010 hodnoty 34 dnů, vyplývá, že v podniku převažuje objem krátkodobých pohledávek nad krátkodobými závazky v době splatnosti. Podnik tím ztrácí výhodu čerpání provozního úvěru od svých dodavatelů, naopak poskytuje levný provozní úvěr svým odběratelům.

Z analýzy zadluženosti je zřejmé, že se celková zadluženost podniku ve sledovaném období neustále snižovala. Z vysoké zadluženosti v roce 2005 (68,66 %) se podnik v roce 2010 dostal do zadluženosti průměrné (50,57 %). Ukazatel doby splácení dluhů

má kolísavý charakter. Z důvodu záporného provozního cash flow by ke splacení dluhů v letech 2005 a 2010 vůbec nedošlo. Ukazatel úrokového krytí kopíruje výkyvy výsledku hospodaření v jednotlivých letech, přesto podaný výsledek svědčí o solventnosti podniku v oblasti splácení nákladových úroků.

Ukazatele běžné, pohotové i okamžité likvidity vlivem klesajících krátkodobých závazků dorostly v čase do intervalů doporučených hodnot, což působí příznivě na bankovní instituce. Je žádoucí se také zaměřit na strukturu a likvidnost oběžných aktiv. Rozdíl běžné a pohotové likvidity ukazuje, že v zásobách není uloženo mnoho peněžních prostředků. Naopak rozdíl pohotové a okamžité likvidity potvrzuje, že vysoká část peněžních prostředků je uložena v pohledávkách. Na tuto skutečnost už výše upozorňuje i analýza účetních výkazů. Tyto pohledávky jsou z velké části dobytné, nicméně demonstrují vysokou vyjednávací sílu odběratelů. Podniku hrozí druhotná platební neschopnost.

U produktivity práce z přidané hodnoty dochází k podobnému kolísání jako u vývoje hodnot přidané hodnoty, tzn. nejslabším je opět rok 2009. Na částečné korekci v roce 2010 se podílí i odchod sedmi zaměstnanců z podniku. Průměrná měsíční mzda ve Stavoně je téměř 20 000 Kč.

Analýza soustav ukazatelů odhalila, že Stavona má určité finanční potíže. Hodnoty Altmanova indexu se ještě pohybují při horní hranici šedé zóny popřípadě kousek nad ní (rok 2008) a podobně je tomu i u (pro české podniky vhodnějšímu) indexu IN05, kde výsledné hodnoty indexu kopírují vývoj hospodářského výsledku, tzn. nadprůměrné výsledky do roku 2009, kdy dochází k masivnímu propadu a přiblížení se k zóně bankrotu a následně pozvolnému růstu v roce 2010. Z výpočtu indikátoru bonity je už zřejmé pravidelně se zhoršující situace vlivem ukazatele cash flow, který vykazuje čisté snížení peněžních prostředků v letech 2005, 2008 a 2010. V posledních dvou analyzovaných letech dosahuje podnik výsledku „určité problémy“ v rámci této soustavy ukazatelů. Stále se však jedná o hodnoty kladné, tedy bonitní. Kralickýv rychlý test podkrývá horší výsledky v oblasti provozního cash flow, které v letech 2005 a 2010 vychází záporné a výrazně tak spolu s nízkou rentabilitou celkových aktiv promlouvá do průměrných až podprůměrných výsledných hodnot testu.

Silné a slabé stránky finančního hospodaření Stavony jsou zachyceny v tabulce 19:

Tabulka 19 – Silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku Stavona¹⁵⁸

Silné stránky	Slabé stránky
Klesající celková zadluženost, přibližování se k hodnotě 50:50	Klesající výsledek hospodaření
Kvalitní hospodaření v oblasti zásob	Pokles tržeb za vlastní výrobky a služby
Rostoucí, příznivé hodnoty ČPK	Kolísavé a záporné provozní cash flow
Přijatelné hodnoty ukazatelů likvidity	Nízká hodnota ukazatelů rentability
Pokles doby obratu závazků z OV	Růst doby obratu pohledávek z OV
	Pokles doby obratu závazků z OV

U podniku jako je Stavona, tím myslím 20 let zkušeností na trhu, zaběhnutá struktura, hotový koncept u zásobové politiky, značný kapitál vázaný v majetku nebo výrazné peněžní prostředky naakumulované z vyšších zisků v předešlých letech, bych při osobním hodnocení zvýraznil především důležitost ukazatelů, porovnávající dluhy s aktuální výkonností podniku, nikoliv s jeho majetkem a bohatstvím, ke kterému se v čase dopracoval. Nemluví sice přímo o úpadku, ale s dostatečným předstihem dávají tušit nedostatky a rezervy v aktuálním provozu podniku, které by časem k úpadku vést mohly. Délka období této skutečnosti by poté byla přímo úměrná majetkovosti podniku.

Na základě výše uvedeného postřehu, doporučuji podniku Stavona sledovat zejména Index bonity, Kralickův rychlý test či Index IN05, případně se zaměřit na dílčí ukazatele vstupujících do těchto soustav (Doba splácení dluhů z CF, ROA, apod.).

¹⁵⁸ Vlastní zpracování.

4 Návrhy řešení

V předchozích kapitolách byly provedeny analýzy a formulována následná hodnocení finanční i strategické situace podniku s jeho silnými a slabými stránkami. Výsledky podkrývají rezervy a mezery podniku, pro které jej nelze označit za zcela úspěšný. Na základě zjištěných skutečností je tato část zaměřena na mnou vybrané oblasti s určitou problematikou, kterým by měl podnik věnovat případnou pozornost.

4.1 Ekonomické rozbory

SWOT analýzou i dílčími konzultacemi bylo zjištěno, že v podniku chybí ekonomické rozbory sloužící k měření úrovně jeho funkčnosti a případnému zvýšení výkonnosti. Proto je žádoucí, aby byly zavedeny a podnik tak dostal nový druh informace pro podrobnější analýzu, hodnocení svého hospodaření a dalších stanovení či kontrol plnění uložených cílů za a na určité období.

Analytický nástroj

Podnik si za dobu své existence vystačil bez hlubších znalostí finanční analýzy. Povedlo se mu výrobou a montáží plastových oken vyplnit tržní mezeru v regionech Ústeckoorlicka, Českořebovska i přilehlém okolí a z projektu vytvořeného „na zelené louce“ se časem stal podnik s obratem 150 mil. Kč. Jednoduchý analytický nástroj jsem podniku doporučil nyní, kdy se nachází v hubených letech a má větší prostor pro optimalizace svých struktur. Při plném respektování zkušeností z let minulých představuje finanční analýza pro Stavonu dobrou zpětnou vazbu, které snižuje neustále rostoucí rizika plynoucí z ekonomické recese a naopak dává silnou (o fakta se opírající) podporu při prognózování dalšího vývoje.

Nejdůležitější součástí controllingového nástroje je analytické zpracování vstupních dat do podoby požadovaného výstupu. Na trhu je řada hotových analytických systémů, od těch placených, až po volně přístupná webová rozhraní. Používání již hotových nástrojů přináší ale řadu problémů. Když pominu nemožnost vytvořit kvalitní časovou řadu, tolik důležitou pro finanční analýzu, a nulovou práci s historií u většiny webových

rozhraních, pak má každý podnik ještě jiné požadavky, strukturu a jinakost, která by měla být analytickým nástrojem automaticky zohledněna. Pokud v cizím nástroji není kalkulováno s rozdílnými přístupy, a podnik chce ušetřit prostředky za customizaci, je vhodné si vytvořit vlastní analytický nástroj. S tím je spojený i další důležitý prvek – srozumitelnost. Pro koncového analytika, v případě Stavony je to účetní z ekonomického úseku (viz. obrázek 4), je důležité znát algoritmus či funkce analytického zpracování, zejména při potřebě drobných úprav. Navíc mnohdy sama hodnota nějaké veličiny nemá pro podnik takovou vypovídací schopnost bez toho, aniž by analytik viděl, z čeho se skládá. To platí i v případě, kdy zná doporučené hodnoty a intervaly. Dobrý analytický nástroj tedy vedle výsledku musí zobrazit i jeho strukturu. Někdy bývá struktura výsledné hodnoty pro další rozhodování důležitější než výsledek sám.

Řešením je zvolené prostředí MS Excel, které svoji vybaveností dalece přesahuje funkce použité ve vytvořeném nástroji a je vhodný i pro podstatně složitější controllingové výstupy. Navíc není potřeba ve Stavoně instalovat speciální software. MS Excel je součástí každého počítače ekonomického úseku napříč fungujícími podniky nejen v Česku.

Výhody pro podnik plynoucí z užívání vytvořeného analytického nástroje:

- nová, dosud chybějící, informace;
- zpracovaných 5 let finančního hospodaření podniku, včetně časových řad;
- snadná použitelnost do příštích let, možnosti rozšíření, úprav;
- jednoduchost, transparentnost;
- nulové pořizovací náklady.

Ve vytvořeném sešitu je prvních pět listů vyhrazeno vstupním údajům. Jedná se o rozvahu, výkaz zisku a ztráty, cash flow, strukturu celkových a provozních výnosů a poměrových veličin vstupujících do výpočtu na třinácti dalších listech. Při tvorbě jsem používal základní metody a matematické funkce respektující jednotlivé vzorce uvedené v kapitolách 2.5 – 2.8. Dále pak podmíněné formátování v tabulkách u záporných hodnot účetních výkazů, relativní a absolutní odkazy (u vertikální analýzy při poměru k sumě aktiv, pasiv a celkovým výnosům). Rozdílové a poměrové (mezivýkazové)

ukazatele jsou ještě doplněny o odkazy mezi jednotlivými listy sešitu. Použitá funkce SUMA u účetních výkazů napomáhá interaktivitě, snižuje chybovost a automaticky dopočítává hodnoty u jednotlivých položek výkazů označených kurzívou. Pro větší transparentnost jsou některé výsledky doplněny o časové řady.

Vytvořený analytický nástroj zůstává funkčním vyplněním existující mezery odhalené v konzultacích a SWOT analýze. Podniku byl soubor zaslán a po dohodě jej může zařadit do užívání.

Zaměstnanci

Pozorováním jsem shledal dalším chybějícím rozbořem v procesech podniku produktivitu zaměstnanců a sní spojenou motivaci. Nevycházím přitom z výročních zpráv, které podávají informaci o zvýšení či snížení počtu zaměstnanců za jednotlivá hospodářská období. Vlastní fluktuace zaměstnanců, kdy jsou zejména na výrobních pozicích rychle nahrazováni jeden druhým, je vypořovovaná zejména dřívějším brigadnickým poměrem mezi mnou a podnikem. Odtazitý přístup vedení je přitom léta neměnný. Pro snížení fluktuace a tím trvalé zkvalitnění produktivity práce bych doporučoval zavedení forem odměňování spojené s dosaženými cíly. Odměna by měla variabilní charakter a nemusí být nutně pro podnik pouze tou finanční. Vybízí se např. odměna formou osobního rozvoje, kdy je zaměstnanci umožněn postup na vyšší či rozdílný stupeň podnikové hierarchie. Také pocit jistoty představuje druh motivace pro pracovníky, kteří netouží po vyšších příjmech, ani po důležitém postavení ve firemní hierarchii, pokud jsou tím vystaveni vyššímu riziku. Fungovat rovněž mohou motivační programy, které obsahují slavnostní příležitosti k veřejným oceněním předávaným za přítomnosti kolektivu podniku.

Doporučoval bych vedení spravedlivě posoudit stávající systém odměňování v podniku a dotazníkovým šetřením zjistit, jaké motivační prvky mají nejvýraznější vliv na jednotlivé zaměstnance. Podnik může po vyhodnocení přijmout náležitá opatření a přepracovat systém odměňování včetně zavedení dalších složek zaměstnaneckých benefitů, kterými stimulují jejich motivaci, ale zároveň, a to je pro podnik zásadní, i jejich výkonnost.

Vzhledem k možnostem a obsáhlosti této problematiky, která vydá na samostatnou závěrečnou práci, zůstává námět inspirací dalším studentům. Do nově sestavené SWOT analýzy v tabulce 30 se pomítne až po vytvoření funkčních návrhů řešení této oblasti.

4.2 Propagace, ziskovost

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je patrný 79,74 % meziroční pokles čistého zisku v roce 2009, který se samozřejmě promítá do značného množství ukazatelů. Doporučením je pro management zaměření se na všechny typy zakázek. Tuto snahu bych podpořil relativně levnou formou distribuce, kterou podnik dosud nevyužívá. V případě Stavony, podniku, který na tradicích staví, bych se nebál vsadit na klasické typy propagace cílené na zdejší region. Sumář týkající se propagace podniku v oddíle 3.2 odhalil, že ve výčtu reklamních médií, které Stavona využívá, zcela chybí TV reklama. To může být, vzhledem k přednostem, které tento druh média poskytuje, nedostatkem. Jako chybějící tiskovinu bych, vzhledem k ustálenému předmětu prodeje, zvolil čtvrtročně vycházející brožuru hodící se i jako doplněk pro dodavatelsko-odběratelské vztahy.¹⁵⁹

Obě možnosti spojuje jediný účel – věcně veřejnosti prezentovat neměnnou kvalitu používaného materiálu, unikátní výrobní procesy a odpovídající cenu.

TV reklama

Reklama v televizi je zejména pro své přednosti – široký záběr, působení na více smyslů atraktivní formou, možnost věcně prezentovat výrobek a jeho využití či rychle zvýraznit technické vybavení podniku, stálíci mezi využívanými reklamními médii. Nadále dokáže neoddiskutovatelnou mírou přispívat ke zvýšení odbytu výrobků podniků a tím tak zvyšovat jejich zisk.

¹⁵⁹ Diplomová práce si neklade za cíl zapracovat nové metody marketingu do podniku (cílem je nadále zlepšení situace pomocí metod finanční analýzy), ale doplnit stávající koncept sebe prezentace o chybějící prvky při zachování nízkých nákladů.

Vytvořený televizní spot u odborníků v oblasti reklamy dokáže rychle a nenásilnou formou upozornit na výrobky, které podnik vyrábí. Od počátků bych propagaci cílil směrem na vyzdvižení kvality výrobku, unikátního technického vybavení a ozřejmil tak fakt vyšší ceny. Výhodou je, že segment zákazníků, kteří se neřídí pouze cenou, naopak požadují preciznost a kvalitu, má v současnosti rostoucí tendenci.

Televizní reklama pro podnik Stavona by mohla vypadat takto: jednalo by se o 15 sekundový televizní spot. Delší spot z časového hlediska bych nevolil z těchto důvodů:

- každá vteřina nad rámec 15 sekund neúměrně zvyšuje poplatky, které si televizní společnosti účtují za vysílání reklamních spotů a celkové náklady by byly vyšší.
- pozornost diváků s rostoucím časem trvání reklamního spotu paradoxně klesá.

Při zachování nízkých nákladů a faktu, že reklama běží v regionální televizi, by vizuální návrh spotu mohl vypadat následovně: v průběhu jeho trvání by se na žlutomodrém pozadí s názvem a logem podniku Stavona střídaly, dle komentáře, ukázky použitých profilů a již hotových výrobků podniku (dveře, okna, parapety, atd.) s občasným prostřihem na výrobní vybavení podniku.

Komentář k reklamě by zněl konzervativně, v duchu letitých sloganů podniku: „*Stavíte či rekonstrujete Váš dům či byt? Po 20 let nabízíme našim zákazníkům výrobu a montáž kvalitních značkových oken, dveří, výloh, parapetů a dalších produktů včetně příslušenství. Přijďte nás navštívit, rádi Vám poradíme a bezplatně navrhujeme technické a estetické řešení dle Vašich požadavků. Najdete nás na adrese Stavona, společnost s ručením omezeným, České Libchavy 561 14, zelená linka: 800 173 983*“¹⁶⁰

Navržený reklamní spot by se nechal prezentovat v jednotlivých regionálních televizích (v místech, kde má podnik sídlo nebo pobočky). Konkrétním příkladem může být Orlický informační kanál. Vysílání této reklamy by bylo zajištěno vždy mezi 18 a 20 hodinou, nejlépe v reklamním čase těsně před zpravodajskou relací, zejména pro eliminaci možnosti přepnutí diváka na jiný televizní kanál, případně potom v dalších časech.

¹⁶⁰ Komentář k reklamnímu spotu s touto adresou by byl určen pro region, kde má podnik sídlo.

Tabulka 20 – Kalkulace ceny v Kč za TV reklamu¹⁶¹

Kalkulace předběžné ceny za TV reklamu	
Výroba	1 315,-
Odvysílání 15 s. reklamy	1 453,-
Celkem	2 768,-

Tabulka 20 vystihuje předběžnou kalkulaci ceny v Kč (včetně 20 % DPH) za zhotovení a odvysílání televizní reklamy, kterou poskytl Orlický informační kanál.¹⁶² První položkou zaujímá výroba televizního spotu ve formě komentovaného banneru. Další uvedená položka je za odvysílání reklamy, která by byla odvysílána 34 x za jeden cyklus¹⁶³ vždy u zpráv regionu, které jsou vysílány v pevné časy od rána do večera. Zkušební doba vysílání by byla jeden cyklus týdně po dobu dvou měsíců v Liberci, Pelhřimově, Ústí nad Orlicí a Boskovicích. Celkový náklad je 50 000 Kč.¹⁶⁴

Reklamní brožura

Spíš než pravidelný klasický leták do každé domácnosti mi k podniku sedí luxusnější forma papírové propagace. Tou by mohla reklamní brožura adresovaná na veletrhy, výstavy, showroomy (místo pro setkání se zákazníkem a prezentaci výrobků) ale i nemocniční čekárny a úřady. Brožura je díky svým přednostem – pružnost, úplná kontrola nad rozesláním, možnost dramatizace sdělení) pro podnik zajímavým doplňkem. Brožura by samozřejmě zastávala funkci jak reklamní, tak i informační. Obsahovala by jednak novinky a významné informace týkající se podniku jako takového, tak i novinky a informace z oblasti materiálů a technologií, které podnik při výrobě využívá. Nechyběly by zde fotografie realizovaných zakázek, které by čtenáři poskytly srozumitelný obrázek o podniku a jeho výrobcích. Dále pak například seznam akcí (např. výstav a veletrhů se stavební tematikou), kterých se podnik bude účastnit a kde bude k dispozici pro své budoucí i stávající zákazníku z řad stavebních podniků, bytových družstev či individuálních stavitelů. Seznam by obsahoval i výčet

¹⁶¹ Vlastní zpracování, předběžnou kalkulaci poskytl OIK, s.r.o.

¹⁶² OIK vysílá pro aglomeraci cca 33 tisíc obyvatel v regionech Ústeckoorlicko a Českotřebovsko.

¹⁶³ Jeden cyklus představuje vždy půl týdne, tj. úterý až pátek a nebo pátek až úterý.

¹⁶⁴ V předběžné ceně nejsou zohledněny rozdíly cenových kalkulací pro odvysílání stejného spotu jednotlivými regionálními televizemi.

kulturně-sportovních akcí, na nichž se bude podnik finančně podílet a v neposlední řadě také informace o probíhajících či připravovaných slevách.

Struktura brožury by byla následující. První strana by obsahovala logo a název podniku, pod kterým by byl výčet hlavních informací s odkazem na konkrétní stránku v brožuře. Na pozadí první tématické fotografie. Další stránky by na základě úvodního obsahu obsahovali konkrétní novinky a informace, přičemž hlavním motivem je opět poukázat na provázanost trojlístku: materiál – výrobní zařízení – koncová cena. Na poslední straně by mohl být onen výčet akcí a událostí, kterých se podnik bude v následujícím období účastnit či finančně podílet.

Tabulka 21 – Kalkulace ceny v Kč za brožuru v počtu výtisků 700 ks¹⁶⁵

Kalkulace předběžné ceny 700 ks výtisků	
Grafický návrh	6 000,-
Tisk	1 290,-
Osvit filmu	200,-
CTP matrice	980,-
Papír a barva	1 300,-
Šití	880,-
Ořez	220,-
20 % DPH	2 174,-
Celkem	12 935,-

Vzhledem ke skutečnosti, že téměř půlku celkové ceny tvoří grafický návrh brožury, není celková cena za zhotovení přímo úměrná celkovému množství výtisků. Z toho vyplývá, že čím více kusů brožur, tím bude celková cena za tisk růst pomaleji.

Vzhledem k nastíněnému obsahu by brožura mohla mít 8 stránek formátu A5. Papír by bylo lepší vybrat voskovaný, aby byla zajištěná dostatečná ostrost fotografií s produkty podniku. Při prvním vydání volit celkový počet výtisků raději menší s tím, že v následujícím období dojde k regulaci počtu výtisků dle zkušeností s prvním vydáním. Při snaze o zvýšení odbytu, tržeb a nakonec i zisku není vhodné investovat zbrkle finanční prostředky do nadměrného množství kopií, které by podnik nakonec nevyužil. Brožura by vycházela každé čtvrtletí. Menší časový interval není vhodný jednak z

¹⁶⁵ Vlastní zpracování, předběžnou kalkulaci ceny výtisků poskytla tiskárna GRANTIS, s.r.o.

hlediska financí, kdy podnik musí častěji investovat nemalé peněžní prostředky na pořízení a vhodné to není ani z hlediska obsahu – menší časový interval se rovná i méně novinkám a informacím, což v konečné fázi působí kontraproduktivně. Navíc při charakteru podniku, který převážně sází na tradiční, neměnné vlajkové lodě z portfolia svých výrobků, je častý příval novinek bezpředmětnou záležitostí.

Jediným relevantním měřítkem zlepšené úrovně propagace podniku (a tedy i funkčnosti předložených návrhů) je postupné zvýšení počtu zakázek, nárůst obrátu, produktivity a posléze i čistého zisku. To se následně projeví v celé řadě ukazatelů, zejména pak navýšením nevýrazných hodnot ukazatelů rentability a provozního cash flow zmíněných ve slabých stránkách finančního hospodaření podniku v tabulce 19.

4.3 Problematika peněžních prostředků

Jednu ze slabých stránek finančního hospodaření podniku uvedených v tabulce 19 představují pohledávky. Ty jsou přirozenou součástí struktury majetku podniku a zasahují i do dalších oblastí finančního hospodaření typu likvidita či náklady a výnosy. Pro kvalitní správu pohledávek je nutné pravidelné monitorování.

Tabulka 22 vyčísľuje podíl krátkodobých pohledávek na celkových aktivech v podniku v jednotlivých letech sledovaného období. V roce 2005 podíl dosahoval 21,10 %, v roce 2010 vzrostl na 34,03 %. Během šesti let má tento podíl kolísavý charakter, ale hodnota v posledním roce už významně vzrostla. Rozdíl je zhruba 13 %.

Tabulka 22 – Podíl krátkodobých pohledávek na CA za období 2005 – 2010¹⁶⁶

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	21,10 %	28,43 %	22,91 %	22,47 %	20,57 %	34,03 %

¹⁶⁶ Vlastní zpracování.

Tabulka 23 podává obrázek podílu krátkodobých pohledávek na celkových výnosech podniku. Zatímco v roce 2005 byl podíl pohledávek na celkových výnosech 15,08 %, v roce 2009 klesnul na 12,32 %, v roce 2010 již podíl dosahoval hodnoty 21,70 %. Jedná se tedy o nárůst o 7, resp. 9 procentních bodů.

Tabulka 23 – Podíl krátkodobých pohledávek na CV za období 2005 – 2010¹⁶⁷

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Celkové výnosy	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	15,08 %	19,86 %	15,04 %	12,60 %	12,32 %	21,70 %

Krátkodobé pohledávky jsou ve sledovaném období z drtivé většiny tvořeny pohledávkami z obchodních vztahů. Tabulka 24 udává, kolik pohledávek z obchodních vztahů podnik v jednotlivých sledovaných letech evidoval a kolik z nich bylo po lhůtě splatnosti. Jednotlivý podíl pohledávek po lhůtě splatnosti je vysoký. Nejvyšší hodnoty je dosaženo v roce 2008, naopak nejnižší v roce 2006.

Tabulka 24 – Pohledávky z OV před a po lhůtě splatnosti za období 2005 – 2010¹⁶⁸

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Pohledávky z OV (v tis. Kč)	18 059	27 381	24 569	21 104	15 277	26 015
Pohledávky z OV po lhůtě splatnosti (v tis. Kč)	7 884	7 753	12 864	12 979	8 485	7 897
Pohledávky z OV po lhůtě splatnosti (v %)	43,6 %	28,3 %	52,3 %	61,5 %	55,5 %	30,3 %

Z výše nastíněné situace vyplývá, že podnik pravidelně zaznamenává vysoký podíl pohledávek po splatnosti, které negativně zasahují do dalšího finančního hospodaření. Podnik by se tedy měl zaměřit na urychlení inkasa pohledávek.

¹⁶⁷ Vlastní zpracování.

¹⁶⁸ Vlastní zpracování.

Faktoring

Faktoring je jedním z účinných způsobů urychlení doby inkasa pohledávek. Bývá definován jako „*úplatné postoupení krátkodobých pohledávek z obchodního styku, které nejsou zajištěny (tj. platební podmínka je hladká platba), snížených o diskont.*“¹⁶⁹

V praxi to znamená faktorem odkoupené pohledávky před jejich splatností. Faktorem je obvykle banka nebo specializovaná instituce. Po postoupení jsou pohledávky za odběratele ve vlastnictví faktora, který se tak stává novým věřitelem. Odkupované pohledávky však musí splňovat určité podmínky:

- doba splatnosti pohledávek zpravidla není delší než 180 dní;
- pohledávka není zajištěná a vznikla na základě dodavatelského úvěru;
- s pohledávkou nejsou spojená jakákoliv práva třetích osob;
- musí existovat možnost cese pohledávky na jiného věřitele;
- pohledávka je za subjektem s akceptovatelnou bonitou.¹⁷⁰

Samotná služba faktoringu poskytuje zpravidla tyto **funkce**:

a) Finanční

Faktor odkupem pohledávky úvěruje podnik do doby splatnosti pohledávky.

b) Zajišťovací

Podle stupně podstupovaného rizika je třeba rozlišovat dva typy faktoringu:

- bezregresní (pravý) faktoring, u kterého faktor zpravidla přebírá riziko nezaplacení pohledávky;
- regresní (nepravý) faktoring, u kterého se faktoringová organizace omezuje pouze na správu pohledávek a poskytnutí zálohy za odkoupené pohledávky pro svého klienta, přičemž si vyhrazuje právo zpětného převodu pohledávky v případě jejího nezaplacení. Tato forma faktoringu je v České republice rozšířena více.

¹⁶⁹ REŽŇÁKOVÁ, M. *Finance. Finanční systémy 2. díl*. 2005. 11 s.

¹⁷⁰ Tamtéž.

c) Poskytování služeb

Tato funkce obsahuje zejména služby spojené se správou pohledávek – inkaso, upomínání, fakturace, vedení podnikových statistik a poradenství.¹⁷¹

Při pohledu na **nákladovou složku** faktoringu je důležité zmínit:

- provize za poskytnuté služby, které v sobě vážou rizikovou složku obsahující převzetí úvěrového rizika faktoringovou společností a náklady spojené se zpracováním faktoringu;
- nákladové úroky – úroky z vyplacených záloh za pohledávky za dobu od nákupu do doby splatnosti pohledávky;
- poplatek za nesplacení, který je účtován pouze v případě bezregresního faktoringu.¹⁷²

Faktoring je pro prodávající podnik **výhodné** využívat zejména z důvodů:

- rychlého získání platebních prostředků, urychlení obratu podnikového kapitálu;
- snížení administrativních nákladů spojených se správou a inkasem pohledávek.¹⁷³

Pro praktické využití faktoringu v podniku vycházím z údajů za rok 2010. Finanční struktura podniku před zavedením faktoringu je znázorněna v tabulce 25.

Tabulka 25 – Zjednodušená rozvaha před zavedením faktoringu¹⁷⁴

Rozvaha ke 31.12.2010 (v tis. Kč)			
Dlouhodobý majetek	31 408	Vlastní kapitál	42 396
Oběžná aktiva	53 655	Základní kapitál	100
Zásoby	8 420	Cizí zdroje	43 366
Pohledávky z OV	26 015	Dlouhodobé závazky	23 345
Peníze	460		
Časové rozlišení	699	Časové rozlišení	0
AKTIVA CELKEM	85 762	PASIVA CELKEM	85 762

¹⁷¹ REŽŇÁKOVÁ, M. *Finance. Finanční systémy 2. díl*. 2005. 12 s.

¹⁷² ČSOB Factoring. *Poplatky*. [online]. 2011. <<http://www.csobfactoring.cz/factoring/poplatky/>>.

¹⁷³ REŽŇÁKOVÁ, M. *Finance. Finanční systémy 2. díl*. 2005. 12 s.

¹⁷⁴ Vlastní zpracování.

Doplňujícími hodnotami vyzjištěnými v předchozích oddílech, může být obrat podniku – 132 630 tis. Kč, pohledávky z obchodních vztahů po 90-ti denní lhůtě splatnosti – 7 897 tis. Kč a doba obratu pohledávek, která je 79 dní.

Na českém trhu existuje několik faktoringových společností zaštitěné velkými bankami jako ČSOB, Česká spořitelna nebo Komerční banka. Pro faktoring pohledávek v podniku Stavona jsem vybral faktoringovou společnost ČSOB Factoring, a.s., která je dceřinou společností Československé obchodní banky, a.s. Důvody jsou zejména pro dlouhodobou spolupráci, skrze kterou je podnik u banky již nějakým způsobem vyprofilovaný.

Výběr není pouze subjektivní záležitostí, ale rovněž striktně stanoven podmínkami ČSOB Factoring a.s.:

- roční obrat ve výši 20 mil. Kč (doložený účetními výkazy);
- alespoň 5 odběratelů, vyjma majetkově či personálně spřízněných společností;
- ve smlouvách s odběrateli (Stavony) není uveden zákaz postupování pohledávek.

Podmínky podnik splňuje, dalším bodem je vyžádání nutných podkladů k vytvoření nabídky:

- rozvaha;
- výkaz zisku a ztráty;
- seznam odběratelů;¹⁷⁵
- dotazník k vypracování nabídky na faktoringovou spolupráci.¹⁷⁶

Účetní doklady jsou následně faktoringovou společností analyzovány z důvodu zjištění kapitálové vybavenosti společnosti, zjištění likvidity aktiv a činnosti převládající jako základní zdroj příjmů.¹⁷⁷ Na jejich základě jsou sestaveny úvěrové limity a jiné

¹⁷⁵ ČSOB Factoring. *Formuláře*. [online]. 2011. <<http://www.csobfactoring.cz/spoluprace/formulare/>>.

¹⁷⁶ Tamtéž.

¹⁷⁷ Čas i náklady tohoto kroku jsou ušetřeny z důvodů výběru faktora a již existující dlouhodobou spoluprací mezi podnikem Stavona, spol. s r.o. a ČSOB a.s.

parametry financování, od kterých se odvíjí také všechny další poplatky. Podstatné parametry zaznamenává tabulka 26.

Tabulka 26 – Parametry financování bezregresního faktoringu¹⁷⁸

Maximální rámec	25 000 000 Kč
Plánovaný obrát v rámci factoringové smlouvy	130 000 000 Kč
Doba splatnosti	90 dní
Factoringový poplatek z obrátu	1,1 %
Úroková sazba	1MPRIBOR ¹⁷⁹ + 3,60% p.a.
Výše zálohy	80 % (do 1 dne od doručení faktury)
Poplatek za stanovení úvěrového limitu (jednorázový)	700 Kč
Poplatek za monitoring (měsíční)	150 Kč
Poplatek za převzetí rizika neplacení z obrátu	0,5 %
Závazková provize	0% p.a.
Poplatek za smluvní dokumentaci	0 Kč
FactorLink (factoring on-line) (měsíční)	450 Kč

Po prodeji zboží a vystavení faktury, která nově obsahuje cesní klausuli (doložku o postoupení pohledávky), zasílá podnik faktoringové společnosti fakturu. Faktor provede předfinancování pohledávky, tedy proplacení dohodnuté výše pohledávky (80 %). K datu splatnosti pohledávky faktor doplatí zbývající část pohledávky (20 %), od které odečte cenu faktoringu.

Využitím faktoringu dojde k uvolnění peněžních prostředků. Podnik by rád pokračoval v současném trendu odlužení se, takže prostředky budou použity ke splacení dlouhodobého závazku, který činí 23 345 tis. Kč a je úročen sazbou 7,25 % p.a. Tabulka 27 znázorňuje zapracování služby faktoringu do finančního hospodaření podniku Stavona.

¹⁷⁸ Vlastní zpracování dle: ČSOB Factoring. *Poplatky*. [online]. 2011. <<http://www.csobfactoring.cz/factoring/poplatky/>> a Česká národní banka: *Peněžní trh*. [online]. 2011. <http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/denni.jsp>.

¹⁷⁹ PRIBOR – Prague InterBank Offered Rate. Jedná se o úrokovou sazbu, za kterou si banky navzájem poskytují úvěry na českém mezibankovním trhu. Je klíčová pro výši úroků např. u hypotečních úvěrů. Často se používá jako referenční, např. "ve výši 3 % nad sazbou PRIBOR". Použita je měsíční sazba 0,95%.

Tabulka 27 – Vliv faktoringu na hospodaření podniku Stavona.¹⁸⁰

Výše pohledávek přebraných ze strany faktora	25 000 000 Kč
- zajištění (20 %)	5 000 000 Kč
= <i>uvolnění kapitálu vázaného v pohledávkách (80 %)</i>	20 000 000 Kč
Náklady faktoringu	
factoringový poplatek (1,1 % * 130 000 000)	1 430 000 Kč
+ nákladové úroky z průměrné hodnoty odkupovaných pohledávek (80 % * 25 000 000 * 15 %)	3 000 000 Kč
+ poplatek za nesplacení (0,5 % * 25 000 000)	125 000 Kč
+ poplatek za stanovení úvěrového limitu	700 Kč
+ poplatek za monitoring (12 * 150)	1 800 Kč
+ FaktorLine (12 * 450)	5 400 Kč
= <i>celkové náklady</i>	4 562 200 Kč
Úspora faktoringu	
Splacení dlouhodobého závazku (23 345 000 * 7,25 %)	1 692 512 Kč
+ eliminace nesplacených pohledávek	7 897 000 Kč
= <i>celková úspora</i>	9 589 512 Kč
Čistá úspora (celková úspora – celkové náklady)	5 027 312 Kč

Factoring se na bilanci podniku zachycené v tabulce 28 projevil snížením pohledávek z obchodních vztahů o 25 000 tis. Kč a analogicky i poklesem oběžných aktiv podniku. Je potřeba však zaznamenat nově vzniklou pohledávku vůči faktoringové společnosti ve výši 5 000 tis. Kč představující ono 20% zajištění. Uvolněním kapitálu ve výši 20 000 tis. Kč je možné z velké části uhradit dlouhodobý závazek podniku, který byl koncem roku 2010 23 345 tis. Kč a tím dojde k poklesu cizích zdrojů o stejnou hodnotu.

¹⁸⁰ Vlastní zpracování.

Tabulka 28 – Zjednodušená rozvaha po zavedení faktoringu¹⁸¹

Rozvaha ke 31.12.2011 (v tis. Kč)			
Dlouhodobý majetek	31 408	Vlastní kapitál	42 396
Oběžná aktiva	33 655	Základní kapitál	100
Zásoby	8 420	Cizí zdroje	23 366
Pohledávky z OV	1 015	Dlouhodobé závazky	3 345
Pohledávka vůči faktorovi	5 000		
Peníze	460	Časové rozlišení	0
Časové rozlišení	699		
AKTIVA CELKEM	65 762	PASIVA CELKEM	65 762

Promítnutím faktoringu do doby obratu pohledávek dojde ke zkrácení časového úseku z 79 dnů na 24 dnů, což urychlilo inkaso pohledávek. Snížení celkových aktiv a cizích zdrojů podniku se pozitivně promítlo do ukazatele obratu celkových aktiv a celkového zadlužení. Trend je žádoucí, neboť pokračuje v podnikové filozofii postupného odlužení se. Pozitivní pokles hodnot ukazatelů běžné a pohotové likvidity má za příčinu snížení stavu oběžných aktiv. Okamžitá likvidita zůstává při neměnném krátkodobém finančním majetku stejná, což je rovněž vhodné, navýšení hodnoty nebylo třeba. Naopak podnik má nyní dostatek finančních prostředků, které může investovat např. do termínovaných vkladů, kde by své finanční prostředky zúročil a navýšil tím svoji rentabilitu. Další možností je zkvalitnit formu sebe prezentace podniku zafinancováním výše uvedeného návrhu, popřípadě zvolit ještě robustnější marketingové řešení. Vliv faktoringu na jednotlivé ukazatele shrnuje tabulka 29.¹⁸²

¹⁸¹ Vlastní zpracování.

¹⁸² Pro neposkytnuté informace o struktuře odběratelů Stavony, vychází implementovaný model faktoringu ze situace, kdy vlivem nově zavedené služby nedojde během hospodářského období ke ztrátě nových i stálých obchodních klientů. Pro dlouhodobé obchodní partnery Stavony se při faktoringu mění pouze číslo účtu, na které je zboží uhrazeno. Odběratelé s nedostatečnou bonitou již však podstupují riziko tvrdšího vymáhání pohledávky specializovanou společností. Přesto je před zavedením faktoringu nutné prošetřit profily jednotlivých odběratelů a vyhodnotit dopady služby na množství zakázek. Při negativním vlivu faktoringu, doporučuji volit liberálnější přístup k řízení pohledávek, např. zavedení skonta.

Tabulka 29 – Vliv faktoringu na ukazatele finanční analýzy¹⁸³

Ukazatel	2010	2011	Doporučené hodnoty
Doba obratu pohledávek (dny)	79	24	čím nižší, tím lepší
Obrat celkových aktiv	1,547	2,017	1,6 – 2,9
Míra celkové zadluženosti	50,6 %	35,5 %	pod 50 %
Koeficient samofinancování	49,4 %	64,5 %	nad 50 %
Běžná likvidita	2,79	1,750	nad 1,5
Pohotová likvidita	2,352	1,312	1 – 1,5
Okamžitá likvidita	0,835	0,835	0,2 – 0,5

Hodnoty ukazatelů po zavedení faktoringu prokázaly, že lze podniku Stavona využívání faktoringu doporučit.

ZAPRACOVÁNÍ NÁVRHŮ

Zpracování předložených návrhů do mechanismů podniku a z nich nově sestavenou SWOT analýzu předkládá tabulka 30.

¹⁸³ Vlastní zpracování.

Tabulka 30 – SWOT analýza podniku po zpracování návrhů¹⁸⁴

Silné stránky	Slabé stránky
- vlastní obchodní značka – široká paleta vlastních výrobků - technické vybavení - dlouholeté zkušenosti podniku na trhu - kvalitní výrobek - certifikáty potvrzující kvalitu - dobré vztahy s dodavateli a přepravci - alokace – při hlavním tahu na Hradec Králové - kvalitní zpětná informace o finančním hospodaření podniku v minulých letech	(vyšší cena) - vyšší fluktuace zaměstnanců
Příležitosti	Hrozby
- expanze na zahraniční trh - zaměření na hliníkové profily - motivační programy pro zaměstnance	- celosvětová poptávková krize - změny v cenách energií - změny v legislativě – růst sazby daně - vstup nových konkurentů na trh

Vytvořením chybějícího analytického nástroje došlo ke zkvalitnění zpětné podnikové informace o finančním hospodaření, která je nyní jednou ze silných stránek podniku. Pro zvýšení ziskovosti a zlepšení prezentace firmy volím konzervativnější formu lokální propagace, která nedoprovází nové výrobky na trh, ale cíleně odběratelům přibližuje letitou kvalitu použitých materiálů i výrobních postupů a z části tak dělá vyšší cenu pro mnohé více akceptovatelnou. Použitá faktoringová služba eliminovala hrozbu platební neschopnosti odběratelů. Snížení fluktuace zaměstnanců a příležitost ve formě motivačních programů pro zaměstnance zůstává pouze formou návrhu, který otevírá potenciál pro jiné závěrečné práce, ale ani v nové SWOT analýze se kladně neprojevuje.¹⁸⁵

¹⁸⁴ Vlastní zpracování.

¹⁸⁵ Původní SWOT analýza je pro porovnání k dispozici v oddíle 3.3, tabulka 2.

ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy provést zhodnocení finanční situace podniku Stavona a na základě zjištěných nedostatků navrhnout opatření vedoucí k jejich zlepšení v dalším období. Podkladem pro finanční analýzu jsou data čerpaná především z účetních výkazů za hospodářské období 2005 až 2010 a z interních zdrojů získaných na základě osobních konzultací s vedením podniku.

Dosažení cíle práce bylo podpořeno studiem teoretických poznatků, které byly následně zpracovány do první části této práce. Jedná se zejména o použité elementární metody, informace o uživatelích a zdrojích informací nezbytných pro zpracování finanční analýzy.

Před vlastní finanční analýzou je stručně představen oslovený podnik. Je jím Stavona, spol. s r.o. se sídlem v Českých Libchavách, která od svého založení v roce 1991 působí v oboru výroby a prodeje plastových oken, dveří, výloh, zimních zahrad, posuvných stěn a rolet. Je zde lehce nastíněna historie společnosti, alokace i organizační struktura. Další část se věnuje aktuálnímu postavení podniku na konkurenčním trhu.

Následující oddíl se již plně věnuje vybraným metodám finanční analýzy, mezi které spadá analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, dále pak analýza provozních ukazatelů a soustav ukazatelů, přičemž samotné početní operace finanční analýzy jsou provedeny interaktivně pomocí funkcí v prostředí MS Excel. Z výstupů jsou vyselektovány problematické části a formulovány silné a slabé stránky podniku. Mezi zjištěné nedostatky patří pokles tržeb vyvolaný poklesem poptávky zmítající se v celosvětové recesi. To má za následek i horší platební morálku zákazníků, resp. jejich vyšší vyjednávací sílu, která způsobuje růst podílu pohledávek z obchodních vztahů na oběžných aktivech. V posledním sledovaném roce převýšila doba obratu pohledávek dobu obratu závazků o dvojnásobek. Podnik tedy poskytuje levný obchodní úvěr svým odběratelům. Vyjma nevýrazných rentabilit, potvrzují ostatní ukazatele vhodně nastavenou strukturu podniku a jeho uvědomnělý postoj k tržním zákonitostem. Pro podnik je však důležité, aby nezůstalo pouze u stávající analýzy šesti let finančního hospodaření podniku, ale aby pravidelným sledováním a systematicky prováděnou

analýzou dostával rychlou zpětnou vazbu o vývoji současném a mohl se tak vhodně nasměrovat do toho budoucího.

Návrhová část je věnována třem oblastem. Tou první je přiložený analytický nástroj – soubor výpočtů v aplikaci MS Excel, kde jsou všechny funkce, v případě potřeby, lehce upravitelné a snadným rozšířením podniku použitelné i do příštích let. Podniku jsou poskytnuty nové informace o její současné finanční situaci a zároveň je seznámen i se svými problémovými oblastmi. Při plném respektování zkušeností z let minulých je podnik s tímto základem schopen přijmou rozhodnutí, která vedou k eliminaci případných finančních problémů a k celkovému zlepšení finančního zdraví.

Druhý návrh je cílený na zastavení poklesu tržeb zaměřením se na všechny typy zakázek při zavedení chybějících forem propagace. Jsou vytvořeny dvě kalkulace pro zkušební nasazení TV reklamy běžící na regionálních televizích a vytvoření reklamní brožury směřované do odběratelských vztahů, na výstavy, veletrhy, showroomy, atd. Oba prostředky spojuje snaha účelně prezentovat kvalitu použitého materiálu a jedinečnost výrobních zařízení, jakožto polehčující faktory pro vyšší cenu výrobku.

Třetí návrh je zaměřen do oblasti dodavatelsko-odběratelských vztahů, které byly finanční analýzou shledány jako nedostatkové. Proto byl zapracován návrh zavedení služby faktoringu, která následně zkracuje dobu obratu pohledávek a zároveň uvolňuje značné množství kapitálu. Ten je podnikem využit k úmoru většiny z jeho dlouhodobého úvěru. Faktoring se ve výsledku pozitivně odráží na likviditě i celkové zadluženosti podniku. Tento návrh přichází se značnou peněžní úsporou, avšak stále se jedná o značně nákladné rozhodnutí, při kterém se podnik navíc zavazuje k dlouhodobější spolupráci s faktoringovou společností. To už je ta druhá strana mince.

Seznam použité literatury a zdrojů

Literatura a periodika

- 1) BLAHA, Z. S. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3 rozš. vyd. Praha : Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- 2) DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha : Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-6.
- 3) HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha : ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- 4) KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- 5) KNÁPKOVÁ, A. a PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha : Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- 6) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. Brno : Polygra a.s., 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
- 7) JAKUBÍKOVÁ, D. *Strategický marketing: strategie a trendy*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2008. 272 s. ISBN 978-80-247-2690-8.
- 8) NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.
- 9) REŽŇÁKOVÁ, M. *Finance. Finanční systém*. 2. díl. 1. vyd. Brno : Akademické nakladatelství CERM, 2005. 70 s. ISBN 80-214-3006-0.
- 10) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha : Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1
- 11) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- 12) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. Praha : Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- 13) SOLAŘ, J. a BARTOŠ, V. *Rozbor výkonnosti firmy*. 3. vyd. Brno : Akademické nakladatelství CERM, 2006. 163 s. ISBN 80-214-3325-6.
- 14) SLÁDKOVÁ, E., kol. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. 1. vyd. Praha : ASPI, 2009. 451 s. ISBN 978-80-7357-434-5.

- 15) SYNEK, M., kol. *Manažerská ekonomika*. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha : Grada Publishing, 2003. 480 s. ISBM 80-247-9069-6

Internetové zdroje

- 1) *Alokace podniku*. [online]. 2007. [citováno 17.10.2011]. Dostupné z WWW: <<http://www.stavona.cz/stavona-kontakty>>.
- 2) Česká národní banka: *Peněžní trh*. [online]. 2011. [citováno 3.12.2011]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/denni.jsp>.
- 3) ČSOB Factoring. *Formuláře*. [online]. 2011. [citováno 3.12.2011]. Dostupné z WWW: <<http://www.csobfactoring.cz/spoluprace/formulare/>>.
- 4) ČSOB Factoring. *Poplatky*. [online]. 2011. [citováno 3.12.2011]. Dostupné z WWW: <<http://www.csobfactoring.cz/factoring/poplatky/>>.
- 5) Kolektiv autorů. *Účetní závěrka a závěrka*. [online]. 2010. [citováno 16.11.2011]. Dostupné z WWW: <<http://www.az-data.net/ucetni-uzaverka-zaverka.php/>>.
- 6) *Logo podniku*. [online]. 2007. [citováno 17.10.2011]. Dostupné z WWW: <<http://www.stavona.cz/stavona-kontakty>>.
- 7) NEUMAIEROVÁ, I; NEUMAIER, I. Index IN05 : Index IN05. *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. [online]. 2005. [citováno 22.10.2011]. 273 s. Dostupné z WWW: <<http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf/>>.
- 8) Ministerstvo financí České republiky. *Vyhláška č. 500/2002 Sb.* [online]. 2011. [citováno 16.11.2011]. Dostupné z WWW: <<http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto-v2002-500/>>.
- 9) Ministerstvo spravedlnosti České republiky. *Výroční zpráva Stavona, spol. s r.o. za období hospodářského roku 2005 – 2010*. [online]. 2011. [citováno 3.10.2011]. Dostupné z WWW: <http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=or&sysinf.@strana=searchResults&hledani.@typ=subjekt&hledani.format.typHledani=x*&hledani.podminka.subjekt=stavona/>.
- 10) *Profil budovy*. [online]. 2007. [citováno 17.10.2011]. Dostupné z WWW: <<http://www.stavona.cz/stavona-o-firme/profil-firmy>>.

- 11) *Zvyšování kvalifikace a vzdělávání zaměstnanců společnosti Stavona, spol. s r.o.*
[online]. 2011. [citováno 16.11.2010]. Dostupné z WWW:
<<http://www.stavona.cz/lzz.php>>.

Jiné zdroje

Interní materiály podniku Stavona, spol. s r.o.

Výroční zprávy podniku Stavona, spol. s r.o.

Seznam zkratk

A	Aktiva
Bank.	Bankovní
CA	Celková aktiva
CF	Cash flow
CP	Cenný papír
CV	Celkové výnosy
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté peněžní prostředky
ČPM	Čistý pracovní majetek
EAT	Čistý zisk (nebo-li zisk po zdanění)
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
ESF	Evropské sociální fondy
MF	Ministerstvo financí České Republiky
MfD	Mladá fronta Dnes
OA	Oběžná aktiva
OiK	Orlický informační kanál
OV	Obchodní vztahy
P	Pasiva
SWOT	Analýza silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb
VH	Výsledek hospodaření
VZZ	Výkaz zisku a ztráty

Seznam grafů

Graf 1 - Trend hodnot položek aktiv za období 2005 – 2010	56
Graf 2 - Trend hodnot položek pasiv za období 2005 – 2010	58
Graf 3 – Vývoj celkových výnosů, přidané hodnoty a VH za období 2005 – 2010.....	60
Graf 4 – Struktura aktiv za období 2005 – 2010.....	62
Graf 5 – Struktura pasiv za období 2005 – 2010	65
Graf 7 – Vývoj rozdílových ukazatelů za období 2005 – 2010	69
Graf 8 – Vývoj rentability vlastního kapitálu za období 2005 – 2010	72
Graf 9 – Vývoj doby inkasa pohledávek a úhrady závazků za období 2005 – 2010.....	75
Graf 10 – Porovnání míry celkového zadlužení a koeficientu samofinancování	77
Graf 11 – Vývoj likvidity podniku za období 2005 – 2010.....	79
Graf 12 – Vývoj Altmanova indexu za období 2005 – 2010.....	82
Graf 13 – Vývoj indexu IN05 za období 2005 – 2010	84
Graf 14 – Vývoj indexu IN05 za období 2005 – 2010	85

Seznam obrázků

Obrázek 1 – Provázanost účetních výkazů	21
Obrázek 2 – Čistý pracovní kapitál (manažerský pohled).....	25
Obrázek 3 – Současná tvář podniku	47
Obrázek 4 – Alokace podniku	47
Obrázek 5 – Organizační struktura	48
Obrázek 6 – Logo podniku	51
Obrázek 7 – SWOT analýza	53
Obrázek 8 – Vertikální analýza aktiv za období 2005 – 2010.....	63
Obrázek 9 – Vertikální analýza pasiv za období 2005 – 2010	66

Seznam tabulek

Tabulka 1 – Kralickův rychlý test – stupnice hodnocení ukazatelů	45
Tabulka 2 – SWOT analýza podniku Stavona, spol. s r.o.	54
Tabulka 3 – Zkrácená horizontální analýza aktiv za období 2005 – 2010	55
Tabulka 4 – Zkrácená horizontální analýza pasiv za období 2005 – 2010	57
Tabulka 5 – Zkrácená horizontální analýza aktiv za období 2005 – 2010	59
Tabulka 6 – Zkrácená struktura aktiv za období 2005 – 2010.....	61
Tabulka 7 – Zkrácená struktura pasiv za období 2005 – 2010	64
Tabulka 8 – Zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty za období 2005 – 2010.....	67
Tabulka 9 – Rozdílové ukazatele za období 2005 – 2010	68
Tabulka 10 – Ukazatele rentability za období 2005 – 2010	70
Tabulka 11 – Ukazatele aktivity za období 2005 – 2010,	73
Tabulka 12 – Ukazatele zadluženosti za období 2005 – 2010.....	76
Tabulka 13 – Ukazatele likvidity za období 2005 – 2010	78
Tabulka 14 – Ukazatele pracovní činnosti za období 2005 – 2010	80
Tabulka 15 – Altmanův model za období 2005 – 2010.....	81
Tabulka 16 – Index IN05	83
Tabulka 17 – Index bonity	84
Tabulka 18 – Kralickův rychlý test.....	86
Tabulka 19 – Silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku Stavona.....	91
Tabulka 20 – Kalkulace ceny za TV reklamu.....	97
Tabulka 21 – Kalkulace ceny za brožuru v počtu výtisků 700 ks	98
Tabulka 22 – Podíl krátkodobých pohledávek na CA za období 2005 – 2010	99
Tabulka 23 – Podíl krátkodobých pohledávek na CV za období 2005 – 2010	100
Tabulka 24 – Pohledávky z OV před a po lhůtě splatnosti za období 2005 – 2010	100
Tabulka 25 – Zjednodušená rozvaha před zavedením faktoringu	102
Tabulka 26 – Parametry financování bezregresního faktoringu	104
Tabulka 27 – Vliv faktoringu na hospodaření podniku Stavona.	105
Tabulka 28 – Zjednodušená rozvaha po zavedení faktoringu	106
Tabulka 29 – Vliv faktoringu na ukazatele finanční analýzy	107
Tabulka 30 – SWOT analýza podniku po zapracování návrhů	108

Seznam vzorců

Vzorec 1 – Horizontální analýza	24
Vzorec 2 – Čistý pracovní kapitál (manažerský pohled).....	25
Vzorec 3 – Čistý pracovní kapitál (z pohledu vlastníka podniku).....	26
Vzorec 4 – Čisté pohotové prostředky.....	26
Vzorec 5 – Čistý peněžní majetek	27
Vzorec 6 – Rentabilita celkových vložených aktiv	29
Vzorec 7 – Rentabilita vlastního kapitálu.....	30
Vzorec 8 – Rentabilita dlouhodobých zdrojů	31
Vzorec 9 – Ukazatel rentability tržeb	31
Vzorec 10 – Obrat celkových aktiv	32
Vzorec 11 – Obrat zásob.....	33
Vzorec 12 – Doba obratu zásob	33
Vzorec 13 – Doba obratu pohledávek.....	34
Vzorec 14 – Doba obratu závazků	34
Vzorec 15 – Ukazatel věřitelského rizika	35
Vzorec 16 – Koefficient samofinancování.....	36
Vzorec 17 – Doba splácení dluhů	36
Vzorec 18 – Úrokové krytí	37
Vzorec 19 – Běžná likvidita.....	38
Vzorec 20 – Pohotová likvidita	39
Vzorec 21 – Okamžitá likvidita	39
Vzorec 22 – Produktivita práce z přidané hodnoty.....	40
Vzorec 23 – Průměrná mzda.....	40
Vzorec 24 – Altmanův model.....	41
Vzorec 25 – Index IN05.....	42
Vzorec 26 – Index bonity.....	43
Vzorec 27 – Kralickův rychlý test	44

Seznam příloh

Příloha 1 – Rozvaha podniku Stavona, spol. s r.o. za období 2005 – 2010

Příloha 2 – Výkaz zisku a ztráty podniku Stavona, spol. s r.o. za období 2005 – 2010

Příloha 3 – Výkaz cash flow podniku Stavona, spol. s r.o. za období 2005 – 2010

Příloha 4 – CD analytický nástroj

Příloha 1 – Rozvaha podniku Stavona, spol. s r.o. za období 2005 – 2010

Aktiva

ROZVAHA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	89 281	101 764	119 541	101 157	90 008	85 762
Dlouhodobý majetek	49 963	44 751	46 871	43 281	37 159	31 408
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>122</i>	<i>70</i>	<i>18</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Software	122	70	18	0	0	0
Ocenitelná práva	0	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>49 706</i>	<i>44 546</i>	<i>46 582</i>	<i>43 010</i>	<i>36 166</i>	<i>29 621</i>
Pozemky	2 276	2 276	2 276	2 276	2 276	2 276
Stavby	44 519	40 262	36 274	32 016	27 757	23 499
Samostatné movite věci a soubory movitých věcí	2 911	2 002	8 032	8 718	6 133	3 846
Jiný dlouhodobý hmotný majetek						
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	6	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku						
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>135</i>	<i>135</i>	<i>271</i>	<i>271</i>	<i>993</i>	<i>1 787</i>
Podíly v ovládaných a řízených osobách						
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	135	135	271	271	993	1 787
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly						
Oběžná aktiva	36 773	54 743	71 651	57 217	52 222	53 655
<i>Zásoby</i>	<i>6 782</i>	<i>14 074</i>	<i>19 180</i>	<i>14 295</i>	<i>10 730</i>	<i>8 420</i>
Materiál	1 606	5 402	9 694	8 406	5 866	5 009
Nedokončená výroba a polotovary	5 176	8 672	9 486	5 889	4 864	3 411
Výrobky	0	0	0	0	0	0
Zboží	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0			0		
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0	0
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>18 836</i>	<i>28 933</i>	<i>27 392</i>	<i>22 734</i>	<i>18 512</i>	<i>29 181</i>
Pohledávky z obchodních vztahů	18 059	27 381	24 569	21 104	15 277	26 015
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	587	1 145	379	1 211	1 155	1 176
Krátkodobé poskytnuté zálohy	107	270	2 440	403	1 761	2 460
Dohadné účty aktivní	62	137	4	16	319	-464
Jiné pohledávky	21	0	0	0	0	-6
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>11 155</i>	<i>11 736</i>	<i>25 079</i>	<i>20 188</i>	<i>22 980</i>	<i>16 054</i>
Peníze	532	426	636	213	48	460
Účty v bankách	10 623	11 310	24 443	19 975	22 932	15 594
Časové rozlišení	2 545	2 270	1 019	659	627	699
Náklady příštích období	2 545	2 270	1 019	659	627	699
Příjmy příštích období	0	0	0	0	0	0

Pasiva

Pasiva celkem	89 281	101 764	119 541	101 157	90 008	85 762
Vlastní kapitál	27 978	34 239	39 512	44 491	40 738	42 396
<i>Základní kapitál</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>
Základní kapitál	100	100	100	100	100	100
<i>Kapitálové fondy</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>722</i>	<i>1 516</i>
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků					722	1 516
<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	<i>284</i>	<i>350</i>	<i>234</i>	<i>272</i>	<i>148</i>	<i>209</i>
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	146	146	146	146	146	146
Statutární a ostatní fondy	138	204	88	126	2	63
<i>Výsledek hospodaření z minulých let</i>	<i>17 813</i>	<i>24 394</i>	<i>30 789</i>	<i>35 978</i>	<i>38 119</i>	<i>37 568</i>
Nerozdělený zisk minulých let	17 813	24 394	30 789	35 978	38 119	37 568
Neuhrazená ztráta minulých let						
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</i>	<i>9 781</i>	<i>9 395</i>	<i>8 389</i>	<i>8 141</i>	<i>1 649</i>	<i>3 003</i>
Cizí zdroje	61 303	67 525	80 029	56 666	49 270	43 366
<i>Rezervy</i>	<i>2 740</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Rezerva na daň z příjmů						
Ostatní rezervy	2 740	0	0	0	0	0
<i>Dlouhodobé závazky</i>	<i>481</i>	<i>537</i>	<i>741</i>	<i>902</i>	<i>902</i>	<i>792</i>
Závazky k ovládajcím a řídícím osobám						
Jiné závazky						
Odložený daňový závazek	481	537	741	902	902	792
<i>Krátkodobé závazky</i>	<i>22 656</i>	<i>34 714</i>	<i>45 323</i>	<i>25 339</i>	<i>21 483</i>	<i>19 229</i>
Závazky z obchodních vztahů	20 357	32 209	41 121	21 489	18 210	12 678
Závazky k ovládajcím a řídícím osobám	0	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					95	1 700
Závazky k zaměstnancům	966	1 041	1 153	1 308	1 302	1 708
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	528	512	644	731	671	984
Stát - daňové závazky a dotace	620	527	1 931	1 581	1 059	1 898
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	185	425	474	230	146	261
Jiné závazky	0	0	0	0	0	0
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	<i>35 426</i>	<i>32 274</i>	<i>33 965</i>	<i>30 425</i>	<i>26 885</i>	<i>23 345</i>
Dlouhodobé bankovní úvěry	35 426	32 274	33 965	30 425	26 885	23 345
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	0	0	0	0	0	0
Výdaje příštích období	0	0	0	0	0	0
Výnosy příštích období	0	0	0	0	0	0

Příloha 2 – Výkaz zisku a ztráty podniku Stavona, spol. s r.o. za období 2005 – 2010

VZZ	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	0	535	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodej zboží	0	535	0	0	0	0
Obchodní marže	0	0	0	0	0	0
<i>Výkony</i>	<i>123 379</i>	<i>143 253</i>	<i>180 863</i>	<i>177 464</i>	<i>148 187</i>	<i>131 177</i>
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	121 781	139 757	179 944	180 921	149 212	132 630
Změna stavu zásob vlastní výroby	366	3 496	814	-3 597	-1 025	-1 453
Aktivace	1 232	0	105	140	0	0
<i>Výkonová spotřeba</i>	<i>90 915</i>	<i>106 353</i>	<i>135 046</i>	<i>132 295</i>	<i>112 363</i>	<i>95 984</i>
Spotřeba materiálu a energie	70 084	79 008	106 223	100 767	85 979	72 833
Služby	20 831	27 345	28 823	31 528	26 384	23 151
Přidaná hodnota	32 464	36 900	45 817	45 169	35 824	35 193
Osobní náklady	18 685	21 631	24 241	26 653	26 336	25 904
Mzdové náklady	13 595	15 821	17 682	19 470	19 626	19 109
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4 755	5 518	6 206	6 827	6 302	6 426
Sociální náklady	335	292	353	356	408	369
Daně a poplatky	144	166	165	132	147	178
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 468	5 221	5 882	6 694	6 848	6 545
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	492	110	13	219	0	23
Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek	-2 196	-2 659	2 118	2 269	190	695
Ostatní provozní výnosy	233	455	434	306	1 086	1 767
Ostatní provozní náklady	874	846	1 123	601	708	620
Provozní výsledek hospodaření	13 214	12 260	12 735	9 345	2 681	3 041
Výnosy z přecenění CP a derivátů		0	0		0	0
Náklady z přecenění CP a derivátů		0	0		0	0
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách						
Výnosové úroky	79	21	19	237	80	72
Nákladové úroky	519	1 083	1 300	1 587	1 147	775
Ostatní finanční výnosy	734	1 103	732	2 191	895	1 458
Ostatní finanční náklady	181	174	843	265	415	67
Finanční výsledek hospodaření	113	-133	-1 392	576	-587	688
Daň z příjmů za běžnou činnost	3 540	2 916	2 957	1 780	429	726
splatná	3 390	2 860	2 754	1 619	429	835
odložená	150	56	203	161	0	-109
Výsledek z hospodaření za běžnou činnost	9 787	9 211	8 386	8 141	1 665	3 003
Mimořádné výnosy	10	190	10	0	0	0
Mimořádné náklady	16	6	7	0	16	0
Daň z příjmů za mimořádnou činnost	0	0	0	0	0	0
splatná						
odložená						
Mimořádný výsledek hospodaření	-6	184	3	0	-16	0
Výsledek hospodaření za účetní období	9 781	9 395	8 389	8 141	1 649	3 003
Výsledek hospodaření před zdaněním	13 321	12 311	11 346	9 921	2 078	3 729

Příloha 3 – Výkaz cash flow podniku Stavona, spol. s r.o. za období 2005 – 2010

	CASH FLOW	2005	2006	2007	2008	2009	2010
P	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního roku	15 556	11 155	11 736	25 079	20 188	22 980
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžného činnosti před zdaněním	13 320	12 311	11 346	9 921	2 078	3 729
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	-889	2 319	10 426	5 556	7 875	6 800
A.1.1	Odpisy stálých aktiv (s výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv)	1 359	5 221	6 249	6 694	6 848	6 545
A.1.2	Změna stavu opravných položek a rezerv	-2 196	-2 659	2 909	-2 269	-40	278
A.1.3	Kurzové rozdíly						
A.1.4	Zisk nebo ztráta z prodeje stálých aktiv	-492	-110	-13	-219	1 067	-23
A.1.5	Výnosy z dividend a podílů na zisk	0	0	0	0	0	0
A.1.6	Vyúčtované nákladové úroky (+) (s výjimkou kapitalizovaných) a vyúčtované výnosové úroky (-)	440	-133	1 281	1 350	0	0
A.1.7	Priznané k datu účetní závěrky nevyplacené dividendy vč. srážkové daně						
A.1.8	Nedoplatek daně z příjmů						
A.1.9	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace						
A*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	12 431	14 630	21 772	15 477	9 953	10 529
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu,	-8 843	-6 127	7 044	-10 441	-3 199	-14 356
A.2.1	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	-601	-10 096	1 541	4 658	4 222	-10 669
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	-8 143	12 058	10 609	-19 984	-3 856	-5 997
A.2.3	Změna stavu zásob	-99	-8 089	-5 106	4 885	-3 565	2 310
A.2.4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů						
A**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	3 588	8 503	28 816	5 036	6 754	-3 827
A.3	Vyplacené úroky	-519	-1 083	-1 300	-1 587	0	0
A.4	Přijaté úroky	79	21	19	237	0	0
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	-6 464	-3 999	-3 125	-2 808	-1 004	-414
A.6	Mimořádné příjmy a výdaje	-6	183	3	3	-16	0
A.7	Přijaté dividendy a podíly na zisku						
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-3 322	3 625	24 413	881	5 734	-4 241
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	1 279	-10	-7 879	-2 970	0	0
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	492	110	13	237	0	0
B.3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám					-3 540	-3 540
B.4	Přijaté úroky						
B***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	1 771	100	-7 866	-2 733	-3 540	-3 540
C.1	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	150	56	-204	161	0	0
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	-3 000	-3 200	-3 000	-3 200	598	855
C.3	Přijaté dividendy a podíly na zisku						
C***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-2 850	-3 144	-3 204	-3 039	598	855
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-4 401	581	13 343	-4 891	2 792	-6 926
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	11 155	11 736	25 079	20 188	22 980	16 054

Příloha 4 – analytický nástroj na CD