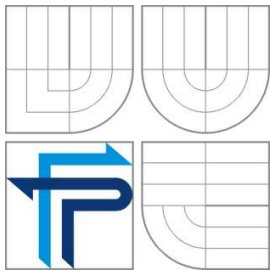


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ  
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV INFORMATIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
DEPARTMENT OF INFORMATICS

# HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

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

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE  
BACHELOR THESIS

AUTOR PRÁCE  
AUTHOR

MICHALA STRNADOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE  
SUPERVISOR

ING. VOJTĚCH BARTOŠ, PH.D.

BRNO 2008

## **Abstrakt**

Vypracovaná finanční analýza je zaměřena na odhalení silných a slabých stránek podniku. Bakalářská práce se zabývá provedením finanční analýzy společnosti quick-mix k.s. a na základě výsledků a jejich vyhodnocení jsou uvedena doporučení vedoucí ke zlepšení stávající situace firmy.

## **Klíčová slova**

finanční analýza, finanční situace, poměrové ukazatele, soustavy poměrových ukazatelů, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, pohledávky

## **Abstract**

The elaborated financial analysis is focused on detection of weak and strong points of the company. The bachelor thesis discusses implementation of financial analysis of company quick-mix k.s.. On the basis on results of the undertaken analysis and these are going to lead to improvement of current economic situation of the firm.

## **Klíčová slova**

financial analysis, financial situation, ratio indicators, system of ratio indices, balance, the profit and loss statement, receivables

## **Bibliografická citace práce**

STRNADOVÁ, M. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení* . Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 87 s.  
Vedoucí bakalářské práce Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

## **Prohlášení:**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně, dne 30. května 2008

.....

podpis

## **Poděkování:**

Děkuji panu Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D. za odborné rady a připomínky, které mi poskytl při zpracování bakalářské práce. Mé poděkování patří také zaměstnancům společnosti quick-mix k.s. za poskytnutí veškerých potřebných materiálů a informací.

## Obsah:

Úvod.....	8
1 Hodnocení současného stavu problematiky.....	10
1.1 Charakteristika společnosti.....	10
1.1.1 Obecné údaje.....	10
1.1.2 Historie a současnost .....	10
1.1.3 Vztah k vyšší organizační jednotce, společníci a orgány .....	11
1.1.4 Trhy, na nichž se společnost pohybuje .....	11
1.1.5 Výrobní zdroje a jejich zajišťování.....	12
1.2 Formulace cílů vedoucích k řešení problému .....	13
1.3 Analýza současného stavu firmy .....	14
1.3.1 Strukturální analýza odvětví (Porterův model konkurenčních sil) .	14
1.3.2 SWOT analýza.....	16
1.3.3 Marketingový mix.....	16
2 Teoretická východiska řešení – nové poznatky z literatury.....	20
2.1 Význam a cíl finanční analýzy.....	20
2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu .....	20
2.3 Metody finanční analýzy .....	21
2.3.1 Elementární metody .....	22
2.3.2 Vyšší metody .....	23
2.4 Analýza extenzivních (absolutních) ukazatelů .....	25
2.4.1 Horizontální analýza (analýza trendů).....	25
2.4.2 Vertikální (procentní) analýza .....	26
2.5 Analýza fondů finančních prostředků.....	26
2.5.1 Čistý pracovní kapitál .....	26
2.5.2 Čisté pohotové prostředky .....	27
2.5.3 Čistý peněžně pohledávkový fond.....	28
2.6 Analýza poměrových ukazatelů.....	28
2.6.1 Ukazatelé likvidity .....	29
2.6.2 Ukazatelé zadluženosti .....	31
2.6.3 Ukazatelé aktivity .....	32
2.6.4 Ukazatelé rentability .....	34

2.7	Analýza soustav ukazatelů.....	36
2.7.1	Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre) .....	37
2.7.2	Index důvěryhodnosti „IN“ .....	39
3	Analýza problému a návrh postupu řešení.....	41
3.1	Analýza absolutních ukazatelů – stavových veličin .....	41
3.1.1	Horizontální analýza rozvahy .....	41
3.1.2	Vertikální (procentní) analýza rozvahy .....	44
3.2	Analýza absolutních ukazatelů – tokových veličin.....	47
3.2.1	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	47
3.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	48
3.3	Analýza rozdílových ukazatelů.....	49
3.4	Analýza poměrových ukazatelů.....	51
3.4.1	Ukazatelé likvidity .....	51
3.4.2	Ukazatelé zadluženosti .....	53
3.4.3	Ukazatelé aktivity .....	55
3.4.4	Ukazatelé rentability .....	58
3.5	Analýza soustav ukazatelů.....	60
3.6	Souhrnné zhodnocení finanční situace podniku .....	63
4	Návrhy na zlepšení současné finanční situace .....	67
4.1	Pohledávky.....	67
4.1.1	Vznik pohledávek .....	67
4.1.2	Pozitiva a negativa pohledávek.....	67
4.1.3	Řízení pohledávek.....	69
4.2	Návrh obecné metodiky při řízení pohledávek .....	71
4.2.1	Postoj k řízení pohledávek .....	71
4.2.2	Sběr a analýza dat .....	71
4.2.3	Analýza příčin.....	72
4.2.4	Hodnocení bonity odběratelů.....	72
4.2.5	Přístup k jednotlivým bonitním skupinám.....	74
4.2.6	Informace potřebné pro identifikaci obchodního partnera .....	76
4.2.7	Využití reálné hodnoty pohledávky .....	77
4.2.8	Sledování a hodnocení výsledků.....	77

4.3	Softwarové řízení pohledávek .....	77
	Závěr .....	81
	Seznam použité literatury .....	83
	Seznam tabulek .....	85
	Seznam grafů .....	85
	Seznam obrázků.....	86
	Přílohy.....	87

## Úvod

Není snadné popsat fungování firmy, protože neexistuje žádný model či postup, který by postihl všechnu její složitost. To ale neznamená, že není známý žádný způsob jak zjistit minulý a současný stav a odhadnout budoucí stav firmy. Odhalení případných problémů v hospodaření společnosti a jejich příčin lze s pomocí finanční analýzy.

Finanční analýza se zabývá především sběrem, tříděním a interpretací potřebných informací o finanční situaci podniku. Tyto informace potom mohou pomoci managementu společnosti jako podklad při vyhodnocování minulé a současné situace. Na nich také závisí to, jak budou tyto informace využity k dalšímu rozvoji společnosti. Finanční analýza je totiž schopna objevit problémové oblasti, slabá místa v hospodaření a příčiny tohoto stavu. Řešení vzniklého problému je ale vždy na managementu podniku.

Pro získání komplexního řešení je také důležité spojit několik pohledů dohromady. Toto mnohdy není snadné, protože existuje mnoho ukazatelů a modelů, které se snaží o zobrazení skutečné finanční situace podniku. Problémem také může být použití více informačních zdrojů, protože terminologie používaná ve finanční analýze je nejednotná. Proto jsem se v práci snažila vybrat ty nejpoužívanější ukazatele a nejznámější terminologii.

I když se na první pohled může zdát, že finanční situace mnou posuzované firmy je na první pohled vynikající, finanční analýza může odhalit určité nedostatky a slabé stránky. Minimalizací těchto nedostatků a slabých stránek může firma posílit svoji konkurenceschopnost a celkově upevnit svoji pozici na českém trhu se stavebninami.

Úvodní část práce je zaměřena na obecnou charakteristiku a současný stav firmy s použitím strukturální analýzy odvětví, SWOT analýzy a rozboru tzv. marketingového mixu, který je kombinací základních prvků marketingu, známých jako 4P.

V další části se pokusím shrnout teoretické poznatky z oblasti finanční analýzy, které jsou použity v praktické části. Tyto poznatky jsou rovněž spojeny s vysvětlením používaných pojmů a interpretací jednotlivých ukazatelů.

Samotnou finanční analýzu provedu v praktické části. Analýza se týká společnosti prodávající maltové a jiné stavební směsi v letech 2004 – 2007, která nese název quick-mix k.s. Analýza bude nejprve zaměřena na rozbor účetních výkazů



(především rozvahy a výkazu zisku a ztráty). Její další část se bude věnovat rozboru poměrových ukazatelů a soustav poměrových ukazatelů.

Cílem mé bakalářské práce je zanalyzování minulé a současné situace společnosti a na základě výsledků interpretovat určité závěry o celkové hospodářské a finanční situaci podniku, identifikovat slabé stránky, které by mohly firmě v budoucnu způsobit menší či větší problémy a naopak stanovit její silné stránky, o které by mohla v budoucnu opírat svoji činnost.

# 1 Hodnocení současného stavu problematiky

## 1.1 Charakteristika společnosti

### 1.1.1 Obecné údaje

Název společnosti:	quick-mix, k.s
Sídlo společnosti:	Vinohradská 1112/82, 618 00 Brno
Právní forma podnikání:	komanditní společnost
IČO:	255 22 523
Předmět činnosti:	velkoobchod, specializovaný maloobchod, výroba stavebních hmot a stavebních výrobků
Datum vzniku společnosti:	25.3.1998

### 1.1.2 Historie a současnost

Firma quick-mix k.s. byla roku 1998 založena společností Sievert AG + Co. KG v německém Osnabrücku, jejíž zakladatel, pan Sievert přinesl po válce z USA do Evropy myšlenku balených malt. V roce 2006 došlo ke změně v majetkovém uspořádání, firma však i nadále zůstává součástí skupiny Sievert. Od svého vzniku patří quick-mix v Německu k průkopníkům v oblasti vývoje suchých maltových směsí.

Významným momentem v historii firmy se stalo rozhodnutí o zahájení výroby suchých omítkových a maltových směsí v Brně v polovině r. 2000 prostřednictvím nákupu výrobního zařízení, nemovitostí, práv k ochranné známce a seznamu odběratelů firmy Maltop.

Quick –mix vyvíjí a dodává již více než 30 let vysoce hodnotné suché maltové směsi pro všechny stavební obory. Jako průkopník s vysokou technologickou úrovní ve vývoji suchých maltových směsí, si vydobyl jméno a platí jako jedna z firem, která udává tón na trhu.

Jako první nabídl řešení požadavku stavebních podnikatelů a firem na racionální způsob práce a spolehlivé zabezpečení konstantního složení, a tím i standardní kvality suchých maltových směsí.

Jejich úspěšný recept je vyjádřen sloganem „... vodu do toho a je hotovo“. To je optimální předpoklad pro dosažení krátkých časů na provedení stavby, který účinně doplňují k sobě sladěné výrobní systémy.

### 1.1.3 Vztah k vyšší organizační jednotce, společníci a orgány

Společnost quick – mix k.s. je dceřinou společností německé firmy quick – mix Gruppe na výrobu suchých maltových směsí pro zdění, omítání, obkládání a sanace, fasádních barev a utěšňovacích systémů.

Společnost quick-mix CZ s.r.o. je komplementářem komanditní společnosti quick-mix k.s. V komanditní společnosti nemá žádný vklad ani hlasovací práva. Podle společenské smlouvy se převádí na komplementáře 2% ze zisku, maximálně 85 tis. Kč.

Firma má jednoho komanditistu a jednoho komplementáře, který je zároveň i statutárním orgánem. Společnost je také zastoupena dvěma jednatelem. V následující tabulce uvádím, pro přehlednost, jméno komanditisty, komplementáře i obou jednatelem.

		Název	Sídlo
Společníci	Komanditista:	quick - mix Gesellschaft für Auslandsbeteiligungen GmbH	Mühlenschweg 6 490 90 Osnabrück, SRN
	Komplementář:	quick - mix CZ s.r.o.	Vinohradská 1112/82 618 00 Brno
Statutární orgány	Komplementář:	quick - mix CZ s.r.o.	Vinohradská 1112/82 618 00 Brno
	Jednatel:	Albert Christoph Glockner	Jiráskova 21 767 01 Kroměříž
	Jednatel:	Reinhard F. Ziegler	Chlumy 9 644 00 Brno

Tabulka č. 1: Komanditisté, komplementáři, jednatele

### 1.1.4 Trhy, na nichž se společnost pohybuje

Quick – mix je jednou z firem akciové společnosti Sievert Ag + Co., která funguje jako holdingová a správní společnosti pro účasti v pěti různých odvětvích stavebnictví:



Transportbeton - sibo-gruppe



Stavební dílce - fertig-decken-union



Suché stavební hmoty - quick-mix gruppe



Stavební chemie - sicotan, mbc, hahne



Logistika - sievert

Stavební holding Sievert je díky svým 145 zastoupením přítomen v Německu, Polsku a Česku a dokazuje tak bezprostředně svou kompetenci ve stavebnictví.

Výrobky jsou vyráběny ve 14-ti moderních výrobních závodech v Německu, Polsku a České republice a jsou vyváženy do více než osmnácti evropských zemí. V České republice a na Slovensku je sortiment k dispozici u více než tří set maloobchodních dodavatelů včetně obchodních řetězců.

Jednotlivým zákazníkům, mezi které patří maloobděratelé, dodavatelé stavebních materiálů a stavební firmy, je k dispozici celkem deset technicko-prodejných poradců (osm v České republice a dva ve Slovenské republice), kteří jsou připraveni zodpovědět veškeré dotazy zákazníků a potenciálních zákazníků.

Protože jedním z cílů celého holdingu Sievert je vyrovnání kroku s technickým vývojem a pokrokem ve stavebním průmyslu, vyvíjí firma nové produkty a zvyšuje kvalitu stávajících produktů.

### **1.1.5 Výrobní zdroje a jejich zajišťování**

Protože společnost vyrábí a prodává maltové směsi a ostatní produkty potřebné ke stavbě, musí mít na jejich výrobu receptury na stávající i nové výrobky podle změn materiálových vstupů či požadavků na změnu vlastností výrobků, které jsou dodávány firmou quick – mix Sp. Z o.o. Strzelin. Hlavní surovinou k výrobě je především šterkopísek, který je odebírán od tří společností, mezi nimiž je i společnost Brněnské písky, a.s. (pískovna Bratčice). K dalším surovinám patří různé chemické přísady (např. Vinnapas 546 Z), některé druhy zboží, výrobků a materiálů potřebných pro výrobu a

barevné pigmenty (např. Bayeferrox, Tranox, Ferrotint). Tyto suroviny odebírá quick – mix hlavně od německých sesterských firem proto, že každý ze závodů se specializuje na jiný druh výrobků a pokud by si měl brněnský quick – mix k.s. všechno vyrábět sám, tak by se produkce celé skupině nevyplatila. K těmto sesterským firmám patří například SICOTAN GmbH, quick – mix Liepzig GmbH, quick – mix Porhyr GmbH a quick – mix Sp. Z o.o. Strzelin.

Existují ale i takové výrobky, které jsou v Brně sice vyráběny, ale jejich poptávka je tak velká, že ji nabídka nestíhá uspokojovat. Jedná se například o lepidlo na dlažby FAS BMK. Je to řešeno tak, že část objednaného množství, které se nestihne vyrobit, se objedná v Německu.

Dodávky výše uvedených surovin se uskutečňují na základě jednotlivých písemných objednávek prostřednictvím účetního systému SAP.

## **1.2 Formulace cílů vedoucích k řešení problému**

Cílem mé bakalářské práce je zanalyzování minulé a současné situace společnosti a na základě výsledků interpretovat určité závěry o celkové hospodářské a finanční situaci podniku, identifikovat slabé stránky, které by mohly firmě v budoucnu způsobit menší či větší problémy a naopak stanovit její silné stránky, o které by mohla v budoucnu opírat svoji činnost.

Mezi dílčí cíle mé bakalářské práce patří:

- ✓ provedení analýzy současného stavu
- ✓ provedení finanční analýzy společnosti
- ✓ vyhodnocení výsledků
- ✓ podat návrhy na vylepšení stávající situace

V úvodní části práce, která je zaměřena na obecnou charakteristiku a současný stav firmy, zhodnotím současnou situaci společnosti. Toto hodnocení provedu prostřednictvím strukturální analýzy odvětví, SWOT analýzy a rozboru tzv. marketingového mixu, který je kombinací základních prvků marketingu, známých jako 4P.

Finanční analýzu provedu v praktické části, za období 2004 – 2007. Analýza bude nejprve zaměřena na rozbor účetních výkazů (především rozvahy a výkazu zisku a

ztráty). Její další část se bude věnovat rozboru poměrových ukazatelů a soustav poměrových ukazatelů.

V poslední části, na základě provedené finanční analýzy a zjištěných výsledků, předložím možné návrhy na zlepšení současné finanční situace společnosti.

### **1.3 Analýza současného stavu firmy**

#### **1.3.1 Strukturální analýza odvětví (Porterův model konkurenčních sil)**

Strukturální analýza odvětví neboli Porterův model konkurenčních sil je používána jako klasický nástroj vhodný k analýze charakteru odvětví, protože analýza vnitropodnikových informací není dostatečně objektivní ve vztahu k firmě a trhu, na kterém se pohybuje. Vychází z předpokladu, že míra konkurenční rivality je formována těmito faktory:

- ✓ Hrozba nově vstupujících firem
- ✓ Vyjednávací vliv odběratelů
- ✓ Hrozba substitučních výrobků nebo služeb
- ✓ Vyjednávací vliv dodavatelů
- ✓ Soupeření mezi existujícími firmami

#### Hrozba nově vstupujících firem

Vstup pro nové konkurenty je v daném odvětví poměrně obtížný. Vyplývá to ze skutečnosti, že výroba maltových a ostatních stavebních směsí vyžaduje větší finanční prostředky pro zahájení této činnosti.

V tomto odvětví je také spíše konsolidované mikrookolí, protože existuje menší množství společností, které na trhu vedou. Společnost quick-mix vyrábí i speciální barevné omítky a v této oblasti je lídrem na trhu, protože její tržní podíl činí přibližně 70%. Společnost je v této oblasti tolik úspěšná, protože vyrobí produkt na míru zákazníkovi a tím postupně vytlačuje konkurenci.

#### Vyjednávací vliv odběratelů

Smluvní síla odběratelů je relativně malá, protože společnost má méně velkých odběratelů a více malých odběratelů. K významným odběratelům patří také obchody, které prodávají stavební materiály (např. Bauhaus, Baumax, Hornbach).

### Hrozba substitučních výrobků nebo služeb

V této oblasti nehrozí společnosti žádné nebezpečí, jelikož za vhodné substituty se dají považovat pouze klasické suroviny, které obsahují i vyráběné produkty.

### Vyjednávací vliv dodavatelů

Smluvní síla dodavatelů je v tomto odvětví velká, protože na trhu existuje málo dodavatelů tohoto výrobního materiálu a společnost si nemůže vybrat, od kterých dodavatelů bude odebírat. Kromě toho ještě existuje druhá skupina dodavatelů materiálu, které tvoří sesterské společnosti. Obě skupiny dodavatelů jsou pro společnost stejně důležité. Důraz se klade především na to, aby dodávky byly zajištěny včas, v požadovaném množství a kvalitě a nedocházelo tak k narušení plynulosti výroby.

### Soupeření mezi existujícími firmami

Největšími současnými konkurenty pro podnik v daném odvětví jsou:

- ✓ Baunit spol. s.r.o.
- ✓ Hasit Šumavské vápenice a omítkárny, a.s.
- ✓ LB Cemix, s.r.o.
- ✓ KVK a.s.
- ✓ Saint-Gobain Weber Terranova, a.s.

Z hlediska kvality nebo ceny mezi nimi nejsou podstatné rozdíly.

### 1.3.2 SWOT analýza

SWOT analýza		Analýza vnitřního prostředí	
		Silné stránky	Slabé stránky
Analýza vnějšího prostředí	Příležitosti	<ul style="list-style-type: none"> <li>známá a kladně přijímaná značka</li> <li>ceny a sortiment výrobků s ohledem na požadavky zákazníků</li> <li>kvalitní zázemí a dobrá logistika</li> <li>kvalitní a schopný personál</li> <li>finanční stabilita a zázemí</li> <li>nové technologie a vlastní receptury</li> <li>kvalitní procesy a postupy</li> <li>schopnost podniku konkurovat na zahraničním trhu</li> <li>dobré dodavatelské vztahy a stálá síť odběratelů</li> <li>výroba produktu zákazníkovi "na míru"</li> <li>reklama a propagace</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>umístění podniku</li> <li>pozice v jednotlivých segmentech trhu</li> </ul>
	Hrozby	<ul style="list-style-type: none"> <li>pozice vůči konkurenci</li> <li>splnění ekologických požadavků</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>zastaralé technologie některých strojů</li> <li>růst mezd a cen dovážených vstupů</li> <li>daňová reforma</li> </ul>

Tabulka č. 2: SWOT analýza

### 1.3.3 Marketingový mix

Současný marketing představuje komplex funkcí, který umožňuje řešit problémy související s podnikáním na rozvinutém trhu. Jedním z těchto nástrojů je tzv. marketingový mix, který je kombinací základních složek (prvků) marketingu, známých jako 4P.

#### **Produkt (Product)**

Jak jsem se již v předchozím textu zmínila, firma quick-mix k.s. se zabývá velkoobchodem, specializovaným maloobchodem, výrobou stavebních hmot a stavebních výrobků.

**Sortiment výrobků** se člení do výrobních skupin z hlediska použití, tyto skupiny do podskupin a v těchto podskupinách jsou jednotlivé konkrétní výrobky.



Protože by jejich vyjmenování vyplnilo mnoho místa, vyjmenuji zde jenom kategorie produktů.

Výrobní mix podniku je tvořen následujícími skupinami výrobků:

- ✓ maltové směsi
- ✓ směsi ke stavebním a renovačním pracím
- ✓ nátěrový systém
- ✓ utěšňovací systémy
- ✓ omítkové směsi
- ✓ obkladový a lepicí systém
- ✓ stěrky, tenkovrstvé omítky
- ✓ tepelně izolační systémy
- ✓ Maltop

Výrobek z hlediska marketingu nepředstavuje pouze soubor určitých parametrů, k jeho významným znakům patří také další náležitosti, které jsem se snažila vyjádřit v následujícím obrázku:



Obrázek č. 1: Struktura produktu

Je tedy zřejmé, že tzv. totální výrobek není tvořen jenom jeho jádrem, ale i dalšími složkami, které jsou uspořádány v jednotlivých vrstvách.

Jádrom výrobku jsou jednotlivé směsi používané ve stavebnictví.

Značka quick-mix je zároveň ochrannou známkou a znamená dobré jméno jedné z firem, které udávají tón na trhu.

Obalem je papírový pytel, který je potištěný značkou, názvem výrobku, označením, použitím a hmotností.

Design obalu je prvek, který firma nemohla příliš ovlivnit, protože maltové směsi potřebují určitou vlhkost a proto musejí být zabaleny v papírových pytlech a potisk na nich byl určen mateřskou společností již na začátku činnosti. Na následujícím obrázku je ukázáno balení jednoho z výrobků společnosti:



**Obrázek č. 2: Ukázka balení**

Na kvalitu je kladen velký důraz, protože je to jeden z elementů, který ovlivňuje konkurenceschopnost a úspěšnost podnikání. A to i ve smyslu přání odběratele (odběratel požaduje konkrétní stupeň užitečných vlastností) i ve smyslu právním (produkty jsou v souladu s technickými normami).

Co se týká poradenství, je jednotlivým zákazníkům k dispozici celkem deset technicko-prodejních poradců (osm v České republice a dva ve Slovenské republice), kteří jsou připraveni zodpovědět veškeré dotazy. Poradenství je také důležitou součástí prodejních služeb, protože velké procento zákazníků potřebuje při výběru vhodného stavebního materiálu poradit.

### ***Cena (Price)***

Při tvorbě cen postupuje podnik nákladovou metodou, kterou kombinuje s orientací na konkurenci. Cena výrobku se skládá z kalkulovaných nákladů na jednotlivé produkty a pohyblivé marže, která představuje zisk podniku. Výše marže se přizpůsobuje tak, aby jednak odpovídala cenám konkurence a jednak splňovala podmínky tvorby cen, které jsou stanoveny pro každého zákazníka (odběratele) individuálně. Při stanovování se posuzuje například objem odběru, zda jde o nového či stálého zákazníka (odběratele) apod. Hlavním cenovým cílem je maximalizace tržního

podílu. Toho se podnik snaží dosáhnout jednak udržením stávajících zákazníků a jednak získáváním nových zákazníků od konkurence.

### ***Distribuce (Place)***

Podnik provozuje přímý i nepřímý prodej. Přímý prodej spočívá v dodávání výrobků do jiného podniku (maloodběratelé, dodavatelé stavebních materiálů, stavební firmy) a také v přímém prodeji zákazníkovi. U nepřímého prodeje se quick-mix k.s. orientuje především na obchody, které prodávají stavební materiály (např. Bauhaus, Baumax, Hornbach) a také na velké stavební firmy.

### ***Stimulování prodeje (Promotion)***

Stimulování prodeje je především náplní propagace. Ve firmě není vytvořen samostatný marketingový útvar, rozhodnutí o propagačních aktivitách spadá do kompetencí obchodního oddělení. Podnik intenzivně spolupracuje s reklamní agenturou Tea Garden, která přináší návrhy na reklamní akce nebo aktivity zákaznické podpory prodeje a v případě jejich schválení se stará také o jejich realizaci. To podniku umožňuje realizovat komunikační mix na vyšší úrovni a s nižšími náklady než při vytvoření vlastního marketingového oddělení. Společnost považuje reklamu za velmi silný marketingový prostředek a proto velkou část svých finančních prostředků investuje do reklamy. Tyto investice tvoří necelých 10% propagačních výdajů. Vzhledem k velké šíři sortimentu není propagován jeden vybraný výrobek, ale skupina výrobků.

Při výběru médií se neklade důraz na finanční stránku, ale přesto není umístována v celoplošných médiích. K nástrojům propagace a reklamy, které firma využívá, patří například reklamní předměty (propisky, bloky, kalendáře, diáře apod.), reklama na automobilech, prospekty, katalogy, reklama ve specializovaných časopisech, letáky a další. Kromě tradičních nástrojů využívá podnik také webovou prezentaci řadící se mezi moderní nástroje. Na webových stránkách [www.quick-mix.cz](http://www.quick-mix.cz) mohou zájemci o produkty nalézt kromě zkrácené historie podniku a jeho kompletního sortimentu také odkazy na jednotlivé distributory, mateřskou společnost a na zakladatele firmy quick-mix Sievert Ag + Co.

## **2 Teoretická východiska řešení – nové poznatky z literatury**

### **2.1 Význam a cíl finanční analýzy**

Jedním z cílů finančního řízení podniku je poskytnout managementu podniku dostatek kvalitních informací pro různá operativní, taktická i strategická rozhodnutí, a dále posoudit minulý, současný i budoucí stav hospodaření podniku. Finanční analýza pak představuje významný nástroj, pomocí kterého je těchto cílů finančního řízení dosahováno. O výsledky finanční analýzy se vedle managementu společnosti zajímají také akcionáři společnosti, banky, obchodní věřitelé, odběratelé, zaměstnanci, investoři, konkurenti, státní orgány a řada jiných subjektů.(7)

I když si pod pojmem finanční analýza lze představit rozbor jakékoli ekonomické činnosti, ve které hrají rozhodující roli peníze a čas, vymezi se postupem času chápání finanční analýzy ve smyslu rozboru finanční situace podniku, popřípadě celého odvětví nebo i celého státu. Při tomto rozboru jsou využívány účetní a statistické informace ze vzdálenější nebo bezprostřední minulosti, na druhé straně se pracuje i se současnými tendencemi a v některých případech i s predikcemi. Finanční analýza interpretuje finanční informace při posouzení výkonnosti a perspektivy firmy, mj. i ve srovnání s jinými formami a s odvětvovým průměrem.

Obecně je cílem finanční analýzy poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabé stránky (již propuklé nebo latentní „choroby“), které by mohly firmě v budoucnu působit menší či větší problémy, a naopak stanovit její silné stránky, o které by mohla v budoucnu opírat svoji činnost.

Postup, jakým lze tohoto cíle dosáhnout, lze charakterizovat jako:

- a) zobrazení uplynulého vývoje finanční situace a finančního hospodaření podniku
- b) určení příčin jejich zlepšení nebo zhoršení
- c) volba nejvhodnějších směrů dalšího vývoje činnosti a usměrňování finančního hospodaření a finanční situace podniku (3)

### **2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Kvalitní podklady jsou alfou a omegou dobré finanční analýzy. Sebelepší metoda nebo technika analýzy nemůže poskytnout ze špatných podkladů hodnotné výsledky. V některých případech, jde-li o interní analýzy vysoké důležitosti, se lze

dokonce setkat s tím, že si finanční analytici sestavují některé podklady z prvotních dokladů.

Ke zdrojům informací, které mohou sloužit jako podklady pro finanční analýzu můžeme zařadit:

- ✓ účetní výkazy
- ✓ výroční zpráva
- ✓ prospekty cenných papírů
- ✓ roční zpráva
- ✓ novinové články a další informace v médiích
- ✓ analýzy v odborných časopisech
- ✓ zprávy z tiskových konferencí vedoucích představitelů podniků

Ne všechny zdroje informací mají pro své uživatele stejnou úroveň významnosti a také se nedá říci, zda jeden zdroj je lepší než jiný, protože každý má své přednosti i nedostatky.

Účetní výkazy (především rozvaha, výkaz zisků a ztrát a cash flow) jsou sice pro finanční analýzu jedním z hlavních podkladů, nicméně analytik musí přesně znát metodiku výpočtu jednotlivých položek výkazů. Nelze pouze mechanicky spočítat podle daného algoritmu poměrové ukazatele a přitom nevědět, co se za příslušnými čísly skrývá. Účetní výkazy pracují vždy s údaji, které se týkají minulosti, a s těmito údaji musí pracovat i finanční analýza. Zároveň tedy pracuje s rizikem, že údaje zachycené ve výkazech nejsou již v době provádění analýzy aktuální, zejména tehdy, má-li k dispozici pouze údaje za vzdálenější minulost. Navíc se musí spolehnout na to, že údaje ve výkazech nejsou záměrně zkreslovány.

Je tedy pochopitelné, že analytik musí tyto slabiny účetních výkazů znát a při provádění analýzy je také zohlednit.(3)

### **2.3 Metody finanční analýzy**

V souvislosti s metodami finanční analýzy se často setkáváme s jejich základním dělením na fundamentální analýzu a technickou analýzu. Toto členění vzniklo na půdě trhu cenných papírů a teprve později se odrazilo i v analýze účetních výkazů.(3)

Navíc samotné pojmy „fundamentální“ a „technický“ nejsou jednoznačné. Slovo „fundamentální“ můžeme chápat jak ve smyslu „principiální“, tak jako „důkladné“ nebo

„základní“, přitom pojem „základní“ může znamenat „elementární“ nebo jednoduchý“. Jednodušší není ani výklad pojmu „technický“, což může znamenat protiklad k pojmu „přírodní“ nebo také „obsahový“.

Na základě výše uvedeného se dají charakterizovat oba přístupy k finanční analýze:

- **Fundamentální finanční analýza** se soustřeďuje na vyhodnocování spíše kvalitativních údajů o podniku, přičemž základní metodou analýzy je odborný odhad založený na hlubokých empirických a teoretických zkušenostech analytika. Informace kvantitativní povahy se do analýzy zahrnují, zpravidla se však nezpracovávají pomocí algoritmizovaného matematického aparátu.
- **Technickou finanční analýzou** se rozumí kvantitativní zpracování ekonomických dat s použitím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod, přičemž výsledky zpracovány jsou opět kvantitativně, ale i kvalitativně vyhodnocovány.(3)

### 2.3.1 Elementární metody

Elementární metody finanční analýzy se člení následovně:

- Analýza extenzivních (absolutních) ukazatelů:
  - horizontální analýza (analýza trendů)
  - vertikální (procentní) analýza
- Analýza fondů finančních prostředků:
  - analýza čistého pracovního kapitálu
  - analýza čistých pohotových prostředků
  - analýza čistého peněžně pohledávkového fondu
- Analýza poměrových ukazatelů:
  - analýza ukazatelů likvidity
  - analýza ukazatelů zadluženosti
  - analýza ukazatelů aktivity
  - analýza ukazatelů rentability
  - analýza ukazatelů založených na bázi cash flow
  - analýza ukazatelů kapitálového trhu

- Analýza soustav ukazatelů:
  - Altmanův index finančního zdraví
  - indexy IN
  - pyramidové rozklady (3)

### 2.3.2 Vyšší metody

#### *Matematicko-statistické metody*

Rozvoj těchto prozatím méně používaných metod se traduje společně s rozvojem používání prostředků výpočetní techniky, protože vzhledem k jejich složitosti je to nezbytné. U těchto metod nelze očekávat jejich univerzální použitelnost, v jednotlivých případech však může být jejich nasazení užitečné. V praxi je z těchto metod zřejmě nejčastěji používaná regresní a diskriminační analýza a výpočet korelačních koeficientů.

Uvedené členění jsou nejčastěji používané matematicko-statistické metody s jejich hlavními směry použití ve finanční analýze:

- Bodové odhady
  - k hrubému odhadu „normální“ nebo „srovnávací“ hodnoty ukazatele pro skupiny podniku
- Statistické testy odlehlých dat
  - k ověření, zda „krajní“ hodnoty ukazatelů ještě patří do zkoumaného souboru
  - k orientačnímu odhadu pravděpodobnosti výskytu jednotlivých hodnot ukazatelů
- Empirické distribuční funkce
  - k posouzení stupně vzájemné závislosti ukazatelů
  - k posouzení „hloubky paměti“ v časové řadě ukazatelů
  - k přípravě regresních a autoregresních modelů ukazatelů
- Regresní modelování
  - k charakteristice vzájemné závislosti mezi dvěma nebo více ukazateli
  - k rozčlenění ukazatelů podle jejich vlivu na požadovaný výsledek na významné a zanedbatelné
  - k posouzení možných důsledků řídicích zásahů a jiných rozhodnutí

- Autoregresní modelování
  - k charakteristice dynamiky ekonomického systému
  - k prognózování
- Analýza rozptylu
  - k výběru ukazatelů, jež mají rozhodující vliv na žádaný výsledek
- Faktorová analýza
  - k zjednodušení závislostní struktury ukazatelů
- Diskriminační analýza
  - ke stanovení významných příznaků finanční tísně podniků
  - k posouzení stupně nebezpečí finančního zhroucení podniků
- Robustní matematicko-statistické metody
  - k potlačení vlivu apriorních předpokladů na výsledky statistických metod (3)

### *Nestatistické metody*

Analytici musí při použití jakékoli metody respektovat skutečnost, že údaje, s nimiž pracují, jsou většinou neurčitého charakteru. V řadě případů je zapotřebí pracovat s odhady, predikcemi, prognózami. Musí tedy volit takové metody, které co nejvíce potlačují neurčitost vstupních dat.

Po dlouhou dobu dominovaly analytické praxi téměř výhradně metody statistické, zatímco nestatistické metody zůstávaly na úrovni teoretických výzkumů. První pokusy o praktické zavedení nestatických metod analýzy byly učiněny při analýzách kapitálového trhu a v současné době se již běžně používají. Jako příklady takových metod lze uvést následující:

- Neuronové sítě
- Fraktální geometrie
- Teorie deterministického chaosu
- Fuzzy metody
- Gnostická analýza (3)



## 2.4 Analýza extenzívních (absolutních) ukazatelů

### 2.4.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Horizontální analýza se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Přitom lze z těchto změn odvozovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti. Zde je však nutno postupovat s velkou opatrností, protože záleží na tom, zda se podnik v budoucnu bude chovat stejně jako v minulosti.

K dosažení vypovídací schopnosti této metody analýzy je zapotřebí:

- Mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu údajů (minimálně dvě období).
- Zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě u konkrétního analyzovaného podniku.
- Pokud možno vyloučit z údajů všechny náhodné vlivy, které na vývoj určité položky nějakým způsobem působily (rozsáhlé opravy vlivem přírodních katastrof apod.).
- Při odhadech budoucího vývoje je třeba do analýzy zahrnout objektivně předpokládané změny (procento inflace, změny regulovaných cen nebo jejich deregulaci, vývoj měnového kurzu apod.); zde však existuje značné riziko chybného odhadu.

Pokud jsou vstupní údaje tímto způsobem ošetřeny, není z matematicko-statistického pohledu metoda horizontální analýzy vůbec obtížná:

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

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna} \cdot 100}{\text{ukazatel}_{t-1}}$$

Výstupy z horizontální analýzy lze samozřejmě vyjádřit i ve formě bazických nebo řetězových indexů. **Bazické indexy** porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném stále stejném období, které je vzato za základní srovnávání. **Řetězové indexy** srovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období.(3)

## 2.4.2 Vertikální (procentní) analýza

Metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100%. Této analýze se někdy říká také strukturální.

Pro rozbor rozvahy je jako základ zvolena výše aktiv celkem (nebo pasiv celkem), pro rozbor výkazu zisků a ztrát velikost celkového obrátu, tj. výnosy celkem.

Metoda procentní analýzy se dá výhodně použít pro porovnávání účetních výkazů podniku v delším časovém horizontu, pochopitelně při zajištění srovnatelnosti údajů. Metoda může sloužit i jako určité vodítko pro plánovací činnost, zejména pokud se procentní analýzou zjistí určitá stabilita procentních podílů některých položek na celkových aktivech.

Nevýhodou této metody je to, že změna absolutní základny pro výpočet procentních podílů v jednotlivých letech a také to, že pouze změny konstatuje, neukazuje však na jejich příčiny.(3)

## 2.5 Analýza fondů finančních prostředků

### 2.5.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (označovaný rovněž jako provozní nebo provozovací kapitál) se vypočítává jako rozdíl mezi oběžnými aktivy celkem a krátkodobými závazky.

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

Lze jej rovněž zjistit jinou metodou výpočtu:

$$\text{ČPK} = (\text{dlouhodobé závazky} + \text{základní kapitál}) - \text{stálá aktiva}$$

Podle dvou způsobů výpočtu se dá dvěma způsoby i charakterizovat pojem čistý pracovní kapitál:

- Oběžná aktiva očištěná o ty závazky podniku, které bude nutno v nejbližší době (do jednoho roku) uhradit; oběžná aktiva se tedy sníží o tu svou část, která bude na úhradu krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů a peněžních výpomocí použita.

→ Část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji krytí – dlouhodobým kapitálem (dlouhodobé závazky, bankovní úvěry a vlastní kapitál podniku).

Velikost čistého pracovního kapitálu je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost podniku hradit své finanční závazky. Nabývá-li ukazatel záporné hodnoty, jedná se o tzv. nekrytý dluh.

Ukazatel je vyjádřen v absolutních hodnotách (v peněžních jednotkách) a je jej vhodné hodnotit v kombinaci s poměrovými ukazateli likvidity.

Při hodnocení ukazatele čistého pracovního kapitálu – stejně tak jako v případě ukazatelů likvidity – musí analytik vzít v úvahu možnost zkreslení ukazatele vlivem neočištění oběžných aktiv o méně likvidní nebo zcela nelikvidní položky: obtížně vymáhatelné nebo nedobytné pohledávky, obtížně prodejné nebo neprodejné zásoby apod. U podniků podléhajících auditu účetní závěrky je toto zkreslení méně pravděpodobné než u malých firem.

Čistý pracovní kapitál má úzkou vazbu na ukazatel běžné likvidity. Je samozřejmě žádoucí, aby pro srovnatelnost ukazatelů byla při jejich výpočtu použita stejná metodika, zejména co se týká zařazení sporných položek (pohledávky za upsané vlastní kapitál, dlouhodobé pohledávky, ostatní aktiva a pasiva).

Podle zásad finančního řízení by podniky měly čistým pracovním kapitálem pokrývat stálou potřebu oběžných aktiv (např. nepodkročitelnou výši zásob materiálu a surovin, trvale přítomnou výši pohledávek vyplývajících z dané úrovně obchodních aktivit apod.) a z krátkodobých pasiv uhrazovat sezónní potřeby. Prakticky však dochází k tomu, že se podniky snaží využívat ke krytí oběžných aktiv krátkodobé závazky, které jsou finančně méně náročné (např. neúročené závazky vůči dodavatelům) než financování čistého pracovního kapitálu patřícího do dlouhodobého kapitálu. Větší čistý pracovní kapitál poskytuje lepší ochranu před nenadálými výkyvy v peněžních tocích.

(3)

### **2.5.2 Čisté pohotové prostředky**

Čisté pohotové prostředky (čistý peněžní majetek, peněžní finanční fond) jsou tvrdším ukazatelem než čistý pracovní kapitál, protože vycházejí pouze z nejlikvidnějších aktiv – pohotových peněžních prostředků. Na druhé straně pak

ukazatel zohledňuje pouze okamžitě splatné závazky, kterými se rozumějí závazky splatné k aktuálnímu datu a starší.

$$\check{C}PP = \text{pohotov\acute{e} finan\c{c}n\acute{i} prost\check{r}edky} - \text{okamžit\acute{e} splatn\acute{e} z\acute{a}vazky}$$

Pojem „pohotov\acute{e} finan\c{c}n\acute{i} prost\check{r}edky“ ch\acute{a}peme ve dvou \u00falchovn\acute{i}ch:

- a) pen\acute{i}ze v pokladn\acute{e} (hotovost) a pen\acute{i}ze na b\acute{e}žn\acute{y}ch \u00falctech
- b) pen\acute{i}ze v pokladn\acute{e} (hotovost), pen\acute{i}ze na b\acute{e}žn\acute{y}ch \u00falctech, \u0161eky, sm\`enky, cenn\acute{e} pap\acute{i}ry s kr\`atkodobou splatnost\`i, kr\`atkodob\acute{e} vklady rychle p\`rem\`eniteln\acute{e} na pen\acute{i}ze, z\u00falstatky nevy\c{c}erpan\acute{y}ch ne\u00falcelov\acute{y}ch \u00falv\`er\u00fal.

Je z\`rejm\`e, že v\u00falpo\c{c}et ukazatele p\`ri použit\`i charakteristiky viz a) vede k vyj\`ad\`ren\`i nejvyššího stupn\`e likvidity. Pro extern\`i analytiky je v\u00falpo\c{c}et velmi obt\`ižn\`y, ne-li nemožn\`y vlivem chyb\`ej\`ic\`ich vstupn\`ich \u00falclaj\u00fal. Z publikovan\`y\c{c}h \u00falclaj\u00fal z \u00falclteln\`ich z\`av\`erek ukazatel vypo\c{c}itat nelze.(3)

### 2.5.3 \u010cist\`y pen\`ežn\`e pohled\`avkov\`y fond

\u010cist\`y pen\`ežn\`e pohled\`avkov\`y fond p\`redstavuje ur\c{c}it\`y kompromis mezi p\`redchoz\`imi rozd\`ilov\`ymi ukazateli a lze jej vypo\c{c}itat takto:

$$\check{C}PPF = \text{ob\`ežn\`a aktiva} - \text{z\`asoby} - \text{kr\`atkodob\acute{e} z\`avazky} - \text{nelikvidn\`i pohled\`avky}$$

Další mořnost\`i je po\c{c}itat s pohotov\`ymi pen\`ežn\`imi prost\`redky a okamžit\`e splatn\`ymi z\`avazky, \c{c}imž se v\`sak v\u00falpo\c{c}et ukazatele op\`et st\`av\`a z publikovan\`y\c{c}h \u00falclaj\u00fal neprovediteln\`ym.(3)

## 2.6 Anal\`yza pom\`erov\`y\c{c}h ukazatel\u00fal

Pom\`erov\`e ukazatele jsou z\`akladn\`im n\`astrojem finan\c{c}n\`i anal\`yzy. Vyjad\`ruj\`i se v \c{c}iseln\`e form\`e, kter\`a zn\`azorn\`uje \u00falclteln\`i informace. V pom\`erov\`y\c{c}h ukazatel\`ich jsou zachyceny vz\`ajemn\`e vztahy mezi dv\`ema polořkami \u00falclteln\`y\c{c}h v\`ykaz\u00fal, mezi nimiž existuj\`i vz\`ajemn\`e souvislosti. Hodnoty vypo\c{c}itan\`y\c{c}h ukazatel\u00fal vypov\`idaj\`i o v\`yznamnosti situace. P\`ri jejich interpretaci je v\`sak pot\`reba v jednotliv\`y\c{c}h podnik\`ich p\`atrat po další\c{c}h p\`r\`ic\`in\`ach.

Touto metodou je mořno se snadno a rychle dozv\`ed\`et o z\`akladn\`i finan\c{c}n\`i situaci ve firm\`ach r\u00falzn\`eho odv\`etv\`i. Tyto ukazatele je mořno sledovat z hlediska \c{c}asu a lze je porovn\`avat s ukazateli jin\`y\c{c}h firem. (18)

### 2.6.1 Ukazatelé likvidity

Poměrové ukazatele likvidity, které analytici považují za jedny z rozhodujících indikátorů platební schopnosti podniků, odvozují solventnost (likviditu) podniku od poměru nejlikvidnější skupiny podnikových aktiv, tj. oběžných aktiv, ke krátkodobým závazkům splatným do jednoho roku.

Má-li podnik oběžná aktiva, která jsou vyšší než krátkodobé závazky, existuje naděje, že se mu podaří z těchto aktiv vyprodukovat dostatek peněžních prostředků k uhrazení svých krátkodobých závazků; platební schopnost podniku pak zůstane zachována.

Rozlišují se tři úrovně ukazatelů krátkodobé likvidity:

→ ukazatel běžné likvidity (likvidita 3. stupně)

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

→ ukazatel pohotové likvidity (likvidita 2. stupně)

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

→ ukazatel okamžité likvidity (likvidita 1. stupně)

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

**Ukazatel běžné likvidity** bývá též nazýván ukazatelem solventnosti nebo ukazatelem pracovního kapitálu. Vychází z logické úvahy, že pro pokrytí krátkodobých pasiv jsou v podniku určeny v normální situaci položky oběžných aktiv, a nikoli např. hmotný investiční majetek.

Lze jej interpretovat různými způsoby:

- a) kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobá pasiva podniku
- b) kolika korunami oběžných aktiv je kryta jedna koruna krátkodobých pasiv
- c) kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby naráz proměnil všechna svá oběžná aktiva na hotovost

Ukazatel má důležitou informační hodnotu pro krátkodobé věřitele podniku z hlediska ochrany jejich investic. Pro jeho vyhodnocení velmi obecně platí, že vyšší hodnoty ukazatele signalizují větší naději na zachování platební schopnosti podniku. Nedoporučuje se však paušálně považovat vysoké hodnoty ukazatele za příznivý jev,

protože vypovídací schopnost ukazatele je rozhodující měrou ovlivněna strukturou čitatele zlomku a likvidností jednotlivých druhů aktiv.

Ukazatel také nebere v úvahu strukturu krátkodobých pasiv z hlediska doby jejich splatnosti. I přes to je ukazatel běžné likvidity považován za jeden z významných indikátorů platební schopnosti podniku a zejména jeho změny k horšímu nebo lepšímu vyvolávají řadu otázek po jejich příčinách.(3)

Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5.(6)

V **ukazateli pohotové likvidity** je odstraněn vliv nejméně likvidní části majetku, tj. zásob a berou se v úvahu jen tzv. pohotová oběžná aktiva.

Ukazatel je ve finanční analýze považován za tvrdší kritérium platební schopnosti než ukazatel běžné likvidity. Často se porovnává výše obou ukazatelů; podstatně méně příznivá hodnota ukazatele pohotové likvidity signalizuje nadměrný podíl zásob ve struktuře oběžných aktiv podniku.

Z hlediska věřitelů podniku je vyšší hodnota ukazatele příznivá. Nemusí to však beze zbytku platit pro vlastníky nebo manažery podniku. Znamená to totiž, že značná část oběžného majetku je v podniku vázána v podobě prostředků, které přinášejí nízký nebo vůbec žádný úrok, což by mohlo nepříznivě ovlivnit celkovou rentabilitu podniku. Optimalizace struktury a výše oběžných aktiv je pak jedním z klíčových úkolů ve finančním řízení podniku, a to i ve smyslu finančního plánu.

Obecně se doporučuje, aby hodnota ukazatele pohotové likvidity neklesla pod 1,0.(3)

**Ukazatel okamžité likvidity** představuje to nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Pro okamžitou likviditu platí doporučovaná hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1. Tento interval je přejat z americké literatury. Pro Českou republiku bývá toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi, kde metodika ministerstva průmyslu a obchodu uvádí hodnotu 0,2. U okamžité likvidity navíc platí, že nedodržení předepsaných hodnot ještě nemusí za každou cenu znamenat finanční problémy firmy, protože i ve firemních podmínkách se poměrně často vyskytuje využívání účetních přetažků, kontokorentů, které nemusí být při použití údajů z rozvahy patrné.(6)

## 2.6.2 Ukazatelé zadluženosti

Při analýze finanční struktury se používají poměrové ukazatele odvozené z rozvahy a zobrazující vzájemné vztahy mezi položkami závazků a vlastního kapitálu. Tyto ukazatele mívají v literatuře různé názvy: ukazatele zadluženosti, finanční struktury, finanční stability.(3)

Ukazatelé zadluženosti informují o struktuře zdrojů používaných k financování firmy. Jsou výrazem schopnosti firmy přilákat investory, s cílem dosáhnout co nejnižší ceny za užití cizího kapitálu. Podstatnou roli zde hraje riziko a čas. Čím vyšší riziko, tím vyšší cena. Čím kratší čas, tím nižší cena.(3)

U ukazatelů zadluženosti je velice důležité, v jakém oboru nebo odvětví firma pracuje. Jsou obory, kde míra zadlužení je relativně vysoká a naopak. Proto je nutné, aby i toto hledisko bylo bráno v úvahu při hodnocení výsledků. (17)

K nejpoužívanějším ukazatelům patří:

→ ukazatel věřitelského rizika (celková zadluženost)

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \cdot 100$$

→ koeficient samofinancování

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \cdot 100$$

→ ukazatel úrokového krytí

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{nákladové úroky}}$$

**Ukazatel věřitelského rizika** je často nazýván celková zadluženost. Je logické, že vysoká úroveň ukazatele znamená vysokou úroveň zadluženosti podniku. Nelze však stanovit přesná kritéria pro jeho výši, resp. doporučenou hodnotu ukazatele. Pokud by se analytik držel „zlatého pravidla“, měla by úroveň ukazatele dosahovat 50%. Ukazatel je však nutno posuzovat v kontextu s výnosností celkového vloženého kapitálu a se strukturou cizího kapitálu.

Nelze rovněž paušálně tvrdit, že vysoká úroveň ukazatele věřitelského rizika musí být pro podnik nevýhodná. Pokud je podnik schopen dosáhnout z celkového vloženého (investovaného) kapitálu vyšší výnosnosti než je výše úroků placených za použití cizího kapitálu, je vysoká úroveň ukazatele pro vlastníky (akcionáře) dokonce

příznivým jevem. Z pohledu věřitelů podniku by měla úroveň ukazatele věřitelského rizika být co nejnižší.

**Koeficient samofinancování** je doplňkovým ukazatelem k předchozímu a jejich celkový součet činí 100%. Vyjadřuje podíl, v jakém jsou celková aktiva podniku financována ze zdrojů jeho vlastníků.

**Ukazatel úrokového krytí** vyjadřuje, kolikrát vytvořený zisk (před odpočtem úroků a daní) převyšuje úrokové platby. Informuje akcionáře podniku o tom, zda podnik je schopen splácet své závazky z úroků, a věřitele o tom, zda a jak jsou zajištěny jejich nároky v případě likvidace podniku. Čím vyšší úroveň ukazatele, tím pochopitelně lépe. Američtí analytici považují za kritickou úroveň ukazatele hodnotu 3,00, nižší hodnoty podle nich signalizují potenciální velmi vážné problémy; za bezproblémovou úroveň považují hodnotu 8,00.(3)

### 2.6.3 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity jsou výrazem schopnosti využívání jednotlivých majetkových částí v podnikání. Měří celkovou rychlost jejich obratu nebo rychlost obratu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách. Říkají tak, kolikrát se obrátí určitý druh majetku za stanovený časový interval, tj. počet obrátek nebo (vyjádřeno převrácenou hodnotou) dobu obratu. Ukazatele aktivity jsou konstruovány jako poměr tržeb a aktiv. (15)

Mezi nejpoužívanější ukazatele patří:

→ ukazatel obratu stálých aktiv

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

→ ukazatel obratu celkových aktiv

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

→ ukazatel obratu zásob

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

→ ukazatel doby obratu zásob

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



→ ukazatel doby obratu pohledávek

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}}$$

→ ukazatel doby obratu závazků

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}}$$

**Ukazatel obratu stálých aktiv** měří, jak efektivně podnik využívá budov, strojů, zařízení a jiných stálých aktiv. Udává, kolikrát se stálá aktiva obrátí za rok. Je důležitý při úvahách o nových investicích (jeho nízká hodnota ve srovnání s odvětvovým průměrem obvykle svědčí o nízkém využívání výrobních kapacit).

Hodnotu tohoto ukazatele je třeba posuzovat obezřetně, protože např. investice do zařízení jsou prováděny s předstihem, proto klesající nebo nízká hodnota může znamenat, že podnik investuje do budoucna a tyto investice zatím nepřinášejí efekt.

**Ukazatel obratu celkových aktiv** má obdobný význam jako předešlý ukazatel. Jeho nízká hodnota ve srovnání s odvětvovým průměrem svědčí o tom, že podnikatelská aktivita podniku je nízká a že je třeba ji zvýšit (zvýšit tržby), zbavit se části majetku nebo kombinovat oba způsoby.

Vysoký obrat celkových aktiv je projevem efektivního využívání majetku, se kterým podnik hospodaří. Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se hodnota celkových aktiv za sledované období promítne do ročních tržeb.

Výsledkem **ukazatele obratu zásob** je, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob. Je vhodné použít do jmenovatele průměrný stav zásob za období, neboť v bilanci aktiv jsou zásoby statické jen v časovém okamžiku rozvahy.

**Doba obratu zásob** je průměrná doba od nákupu materiálu do jejich prodeje. Zájem je na zvyšování počtu obrátek (zkracování doby obratu), což obvykle vede ke zvyšování zisku, resp. snižování potřebného kapitálu při dosahování stejného zisku. Zrychlování doby obratu zásob se také pozitivně projevuje snížením materiálových a finančních zdrojů vázaných u klienta. Ty pak mohou být využity jiným způsobem, což vede k růstu rentability organizace. (19)

**Ukazatel doby obratu pohledávek** vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých

zákazníků. (1) Orientačně jej lze využívat pro řízení pohledávek a kontrolu dodržování podnikové obchodně úvěrové politiky.

Všeobecně nelze vypovídací hodnotu ukazatele přeceňovat. Pokles doby obratu pohledávek totiž nemusí nutně znamenat, že v podniku dochází k rychlejším úhradám pohledávek. V podmínkách oscilujících prodejů může docházet ke změnám ukazatelů, aniž se mění platební chování odběratelů. Chybné závěry lze odstranit přechodem na kratší intervaly sledování vývoje tržeb a pohledávek.(3)

V souvislosti s dobou inkasa tržeb je zajímavé zjistit, jaká je platební morálka firmy vůči dodavatelům. Pokud je doba obratu pohledávek nižší než **ukazatel doby obratu závazků**, je firma ve výhodě, protože poskytuje obchodní úvěr kratší než sama čerpá provozní úvěr od svých dodavatelů. (20) Finanční manažer tento ukazatel neustále sleduje, protože nákup na obchodní úvěr představuje peněžní prostředky, které podnik po určité dobu zadržuje a využívá k uspokojování vlastních potřeb. Současně je třeba zabezpečit, aby v době splatnosti byl podnik platebně schopný.(1)

#### 2.6.4 Ukazatelé rentability

Pod pojmem rentabilita se rozumí měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, resp. Dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku. Rentabilita tedy charakterizuje výdělek z podnikatelské činnosti za určité období.(3)

Nejdůležitějším způsobem hodnocení podnikatelské činnosti je poměření celkového zisku s výší podnikatelských zdrojů, již bylo použito k jeho dosažení. Jedná se o různé míry zisku jako o všeobecně akceptovatelného ukazatele efektivnosti podniku. Pojetí ukazatelů rentability není jednotné, dá se říci, že každý autor zahrnuje do této skupiny jiné ukazatele, lišící se jak názvem, tak způsobem výpočtu. (16)

Investovaný kapitál v podniku se dělí podle svých zdrojů na vlastní a cizí. Pro výpočet ukazatelů rentability jsou tedy možné dva základní přístupy:

- přístup z hlediska **vlastníků podniku**, tj. se ziskem se porovnává pouze vlastní kapitál
- přístup z hlediska **managementu podniku**, tj. se ziskem se porovnává celý investovaný kapitál; z matematického hlediska není rozdíl v tom, zda se za základ výpočtu vezmou celková aktiva nebo celková pasiva

podniku, běžnější je však přístup na bázi celkových aktiv, vycházejících z hodnocení reprodukce veškerého vloženého kapitálu bez ohledu na jeho původ

Při hodnocení rentability se používají následující poměrové ukazatele:

→ ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROI)

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}}$$

→ ukazatel rentability celkových aktiv (ROA)

$$ROA = \frac{\text{hospodářský výsledek po zdanění}}{\text{aktiva celkem}}$$

→ ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)

$$ROE = \frac{\text{hospodářský výsledek po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}}$$

→ ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE)

$$ROCE = \frac{\text{hospodářský výsledek po zdanění} + \text{nákladové úroky}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

→ ukazatel rentability tržeb (ROS)

$$ROS = \frac{\text{hospodářský výsledek}}{\text{tržby}}$$

(1)

**Ukazatel rentability vloženého kapitálu** informuje, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku. Daň ze zisku je však přirozenou součástí ekonomického prostředí, a proto se tento ukazatel v praxi příliš nevyužívá; určité opodstatnění však může mít v případě porovnání podniků působících v různých zemích s odlišnými daňovými režimy. Kromě toho je jeho používání obhajováno i argumentem, že podnikový management tak jako tak nemá na výši zdanění žádný vliv.(3)

**Ukazatel rentability celkových aktiv** představuje souhrnnou charakteristiku celkové efektivnosti vložených prostředků do podnikání a poměří zisk z celkových aktiv bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány.

Dosadí-li se do čitatele zisk před zdaněním (neboli EBIT), znamená to, že je požadováno, aby ukazatel poměřil vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s těmi efekty, které vyplývají ze zhodnocení cizího kapitálu (vložené prostředky nevydělávají jen na zisk, ale i na úroky placené věřitelům).

Ukazatel rentability celkových aktiv se používá nejen ke komplexnímu posouzení výdělkové schopnosti podniku jako celku, ale i při hodnocení výsledků práce dosažených ve vnitropodnikových složkách. Při práci s ROA lze objevit řadu důležitých souvislostí využitelných ve finančním plánování. (16)

**Ukazatel rentability vlastního kapitálu** vyjadřuje míru výnosnosti, se kterou vlastník (např. akcionáři) využívá vlastní kapitál. Tímto ukazatelem se vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky. Ukazatel hodnotí nejen efektivnost prostředků, které vkládají majitelé firmy, ale zda jim investice přináší i dostatečný výnos. Tento ukazatel je jedním z klíčových ukazatelů pro rozhodnutí o tom, zda do firmy investovat. Ukazatel je významný například pro akcionáře, resp. pro zájemce o koupi akcií. Ukazuje, co se vydělalo prostředky vloženými akcionáři. Hodnota by měla být vyšší než výnosnost jiných investorských příležitostí. Ale měla by být alespoň taková, jaká je běžná úroková míra. (19)

**Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů** slouží k prostorovému srovnání firem, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností. (21)

**Ukazatel rentability tržeb** vyjadřuje finanční výkonnost firmy. Pokles ukazuje buď zvýšený objem výnosů (nikoliv příjmů), nebo snížení vnitřního finančního potenciálu firmy. (20)

## 2.7 Analýza soustav ukazatelů

Od finančního analytika se očekává nejenom analýza minulosti, ale i předpověď budoucnosti podniku. Protože v „klasické“ finanční analýze je velké množství poměrových ukazatelů, které často spíše zamlžují a komplikují celkový pohled na věc, byla provedena řada studií s cílem nalézt optimální ukazatel, v němž by se soustředily všechny silné a slabé stránky finančního zdraví podniku a které by jednoznačně vypovídaly o tom, jak na tom firma se svým hospodařením je.

Přesto nebyl nalezen žádný ukazatel, který by byl schopen postihnout specifické rysy jednotlivých podniků a podmínek, ve kterých se pohybují.

Existující modely je možno rozdělit do dvou skupin:

→ **bankrotní modely**, které odpovídají na otázku, zda podnik do nějaké doby zbankrotuje; do této skupiny patří např.:

- Altmanův model finančního zdraví (Z-skóre)

- Tafflerův model
- Index důvěryhodnosti „IN“

→ **bonitní modely**, které odpovídají na otázku, zda je podnik dobrý nebo špatný; do této skupiny patří např.:

- Tamariho model
- Kralickův Quicktest
- Indikátor bonity

Obě skupiny modelů vycházejí ze stejného předpokladu, že v podniku několik let před bankrotem dochází k jistým odlišnostem ve vývoji, charakteristickým právě pro podniky ohrožené úpadkem. Mají mnoho společného i v tom, že obě přiřazují podniku určitý koeficient hodnocení.

Základní rozdíl mezi těmito dvěma typy modelů spočívá v tom, že bankrotní modely vycházejí ze skutečných údajů, zatímco bonitní modely jsou založeny zčásti na teoretických poznacích a zčásti na pragmatických poznacích získaných zobecněním dílčích údajů.(3)

### 2.7.1 Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)

Profesor E. I. Altman použil pro svou analýzu přímou statistickou metodu (tzv. diskriminační analýzu), pomocí které odhadl váhy (koeficienty) v lineární kombinaci jednotlivých poměrových ukazatelů, které zahrnul do svého modelu jako proměnné veličiny. Při své práci vycházel ze vzorku údajů podniků, které ve sledovaném období prosperovaly nebo později (během pěti let) zbankrotovaly. Na této empirické bázi pak vyvinul model, který má za cíl odlišit podniky s velkou pravděpodobností úpadku od podniků, kterým toto nebezpečí nehrozí. Model byl publikován v roce 1968.

Kromě kvantitativních ukazatelů zahrnul Altman do své metodiky i tzv. finanční filozofii, tj. postoje, přístupy a soulad chování vedení podniku s jeho finančními možnostmi.

Výsledkem Altmanovy analýzy je tzv. rovnice důvěryhodnosti, nazývaná rovněž Z-skóre:

$$Z = 1,2 \cdot x_1 + 1,4 \cdot x_2 + 3,3 \cdot x_3 + 0,6 \cdot x_4 + 1,0 \cdot x_5$$

kde:

$$x_1 = \frac{\text{ČPK}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$x_2 = \frac{\text{nerozdělený výsledek hospodaření}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$x_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$x_4 = \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$x_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Tento model je použitelný pro podniky kótované na kapitálovém trhu. Pro podniky nekótované na kapitálovém trhu se používá jiná varianta Altmanova modelu:

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

Tato varianta se od původní liší v koeficientech pro jednotlivé ukazatele. Proměnné jsou totožné jako v základním modelu, s výjimkou ukazatele  $x_4$ . V jeho čitateli se místo položky základní kapitál používá účetní hodnota akcií.

$$x_4 = \frac{\text{základní kapitál}}{\text{cizí zdroje}}$$

Výsledné Z-skóre je celkovým indexem – výsledkem diskriminantní funkce. Kritérium úspěšnosti je prosté: čím větší index Z, tím je podnik finančně zdravější.

Altman zjistil empiricky, že podniky s indexem Z větším než 2,99 byly finančně stabilní a ani později se u nich neprojeví žádné finanční potíže, zatímco podniky s indexem Z nižším než 1,81 (včetně záporných čísel) dříve či později až na mizivé procento výjimek zbankrotovaly. U podniků s hodnotou indexu Z mezi 1,81 a 2,99 neexistovala žádná statisticky průkazná prognóza. U modelu, který se používá pro podniky nekótované na kapitálovém trhu se mění i kritérium hodnocení: podniky s minimální pravděpodobností bankrotu mají  $Z_0 > 2,70$ , podniky náchylné k bankrotu  $Z_0 < 1,20$ .

Při aplikaci Altmanova modelu v našich podmínkách spočívá hlavní problém v malém počtu podniků, které dosud zbankrotovaly, a tudíž neexistenci reprezentativního vzorku dat, na kterých by bylo možno fungování modelu v našich podmínkách ověřit.

Zahraniční zkušenosti s používáním Altmanova modelu však ukázaly, že jeho schopnost predikce je relativně vysoká. Zřetelnější výsledky model vykazuje při přiblížení k bankrotu (přibližně v období dvou let před bankrotem), do vzdálenější budoucnosti pracuje model s menší statistickou spolehlivostí.(3)

### **2.7.2 Index důvěryhodnosti „IN“**

Index důvěryhodnosti IN je původním českým pokusem Inky a Ivana Neumaierových najít postup, který by umožnil odhad posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur. Tyto agentury své postupy hodnocení celkem pochopitelně přísně utajují, navíc při svých hodnoceních vycházejí z mezinárodních účetních standardů.

Dle názoru autorů indexu je index IN schopen využít vstupů z českých účetních výkazů a navíc zahrnout zvláštnosti současné ekonomické situace v ČR.(3)

V roce 1995 se Inka a Ivan Neumaierovi rozhodli analyzovat významné bonitní a bankrotní indikátory a zprostředkovat nejčastěji vytipované ukazatele. Z těchto ukazatelů, které se ve výsledných indikátorech objevují nejčastěji, sestavili index, který pracovně nazvali index IN, resp. IN95 podle roku svého vzniku. O čtyři roky později se rozhodli zkonstruovat index IN, který by podtrhával pohled vlastníka. Pro určení důležitosti ukazatelů indexu IN z hlediska tvorby hodnoty použili diskriminační analýzu. Pomocí tohoto postupu byly revidovány váhy ukazatelů indexu IN95 platné pro ekonomiku ČR s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné hodnoty ekonomického zisku (EVA). V roce 2002 sestavili další index, který by spojoval oba předchozí indexy. Tento vzniklý index pojmenovali podle dat, použitých pro jeho sestavení, IN01. Ten poslední se zde pokusím objasnit. (22)

Index IN01 vznikl díky tomu, že manželé Neumaierovi rozdělili 1915 podniků z průmyslu a rozdělili je na skupinu 583 podniků s kladným ekonomickým ziskem. Další skupinou byly podniky v bankrotu, nebo těsně před ním. Těch bylo 503 a ostatních podniků bylo 829. Pomocí diskriminační analýzy dospěli manželé k indexu IN01 pro průmysl:

$$IN01 = 0,13 \cdot x_1 + 0,04 \cdot x_2 + 3,92 \cdot x_3 + 0,21 \cdot x_4 + 0,09 \cdot x_5$$

kde:

$$x_1 = \frac{\textit{aktiva celkem}}{\textit{cizí zdroje}}$$

$$x_2 = \frac{\textit{EBIT}}{\textit{nákladové úroky}}$$

$$x_3 = \frac{\textit{EBIT}}{\textit{aktiva celkem}}$$

$$x_4 = \frac{\textit{výnosy}}{\textit{aktiva celkem}}$$

$$x_5 = \frac{\textit{oběžná aktiva}}{\textit{krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Hodnota indexu IN01 větší než 1.77 znamená, že podnik tvoří hodnotu a hodnoty indexu IN01 menší než 0.75 znamená, že podnik spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 0.75 a 1.77 je šedá zóna, tj. podniky netvořící hodnotu, ale také nebankrotující. Jinak řečeno bonitní podniky netvořící hodnotu. (23)



### 3 Analýza problému a návrh postupu řešení

#### 3.1 Analýza absolutních ukazatelů – stavových veličin

##### 3.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Při horizontální analýze se zjišťují změny rozvahových položek v relativních či absolutních hodnotách.

ROZVAHA		2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007
<b>AKTIVA</b>					
<b>AKTIVA CELKEM</b>		<b>7 293</b>	<b>16 958</b>	<b>10 869</b>	<b>40 644</b>
<b>A.</b>	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>-2 371</b>	<b>442</b>	<b>-12 254</b>	<b>12 088</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-1 003	-240	-77	79
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-1 368	682	-12 177	12 009
B.II.1	Pozemky	0	0	0	0
B.II.2	Stavby	-628	-895	6 634	0
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-5 657	-595	-10 958	-4 171
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>9 696</b>	<b>16 307</b>	<b>22 355</b>	<b>28 420</b>
C.I.	Zásoby	1 237	1 561	6 553	3 313
C.I.1	Materiál	589	981	4 387	2 435
C.I.3	Výrobky	110	62	2 113	2
C.I.5	Zboží	538	518	53	876
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	3 594	4 712	954	10 213
C.IV.	Finanční majetek	4 865	10 034	14 848	14 894
D.I.	Časové rozlišení	-32	209	768	136
<b>PASIVA</b>					
<b>PASIVA CELKEM</b>		<b>7 293</b>	<b>16 958</b>	<b>10 869</b>	<b>40 644</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>11 864</b>	<b>19 987</b>	<b>23 949</b>	<b>28 173</b>
A.I.	Základní kapitál	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	0	9 279	19 987	11 910
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	11 864	10 708	3 962	16 263
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>-4 503</b>	<b>-3 050</b>	<b>-13 019</b>	<b>12 537</b>
B.I.	Rezervy	720 000	-719 743	7 019	7 006
B.II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	894	-208	4 462	5 531
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-5 498	-3 000	-24 500	0
C.I.	Časové rozlišení	-68	21	-61	-66

Tabulka č. 3: Horizontální analýza rozvahy

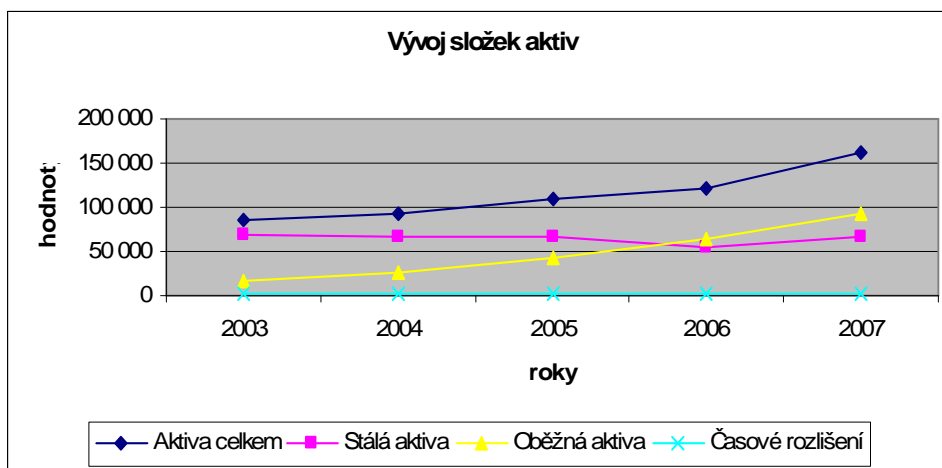
## ***Aktiva***

Horizontální analýza má za úkol zjistit změny jednotlivých rozvahových položek v účetních výkazech společnosti. Já jsem sledovala změny těchto položek v absolutních hodnotách. U celkových aktiv lze pozorovat od začátku posuzovaného období výrazný vzrůst, z nichž nejvýraznější je v posledním období, v letech 2006-2007. Druhý nejvýraznější vzrůst je patrný v období 2004-2005.

Součástí celkových aktiv jsou i stálá aktiva (dlouhodobý majetek) a oběžná aktiva. Dlouhodobý majetek má klesající tendenci, která se ovšem v posledním období změnila. V průběhu roku 2006 investovala společnost především do modernizace výrobní linky a rekultivace areálu. To se projevilo zejména ve stavu staveb. Pokles dlouhodobého nehmotného majetku v roce 2005 byl způsoben tím, že došlo k odúčtování goodwillu a ochranné známky. K tomuto odúčtování došlo na základě rozhodnutí mateřské společnosti v souvislosti s vedením účetnictví podle mezinárodních účetních standardů.

U oběžných aktiv je v meziročním porovnání patrný každoroční růst, z nichž nejvyšší je v období 2004-2005 a 2006-2007. V roce 2005 se oproti roku 2004 zvýšil stav zásob materiálu o 981.000 Kč, z toho nejvyšší přírůstek je u chemických přísad a u kancelářského materiálu. Stav chemických přísad je důsledek každoročního zdražování těchto surovin. Společnost si každý rok nakoupí tyto suroviny, aby mohla co nejdéle vyrábět za stejné náklady, aniž by musela zvyšovat cenu výrobků. Rozdíly v hodnotách materiálu také způsobují cenové odchylky, které vznikají při nákupu materiálu od spřízněných společností z Polska a z Lipska, protože objednávky jsou softwarovou záležitostí a v tomto případě neexistují. V tomto období došlo ke zvýšení stavu finančního majetku o 10.034 tis. Kč vlivem zvýšení stavu na běžném účtu v Kč.

Vývoj aktiv znázorňuje následující graf:



Graf č. 1: Vývoj složek aktiv

### *Pasiva*

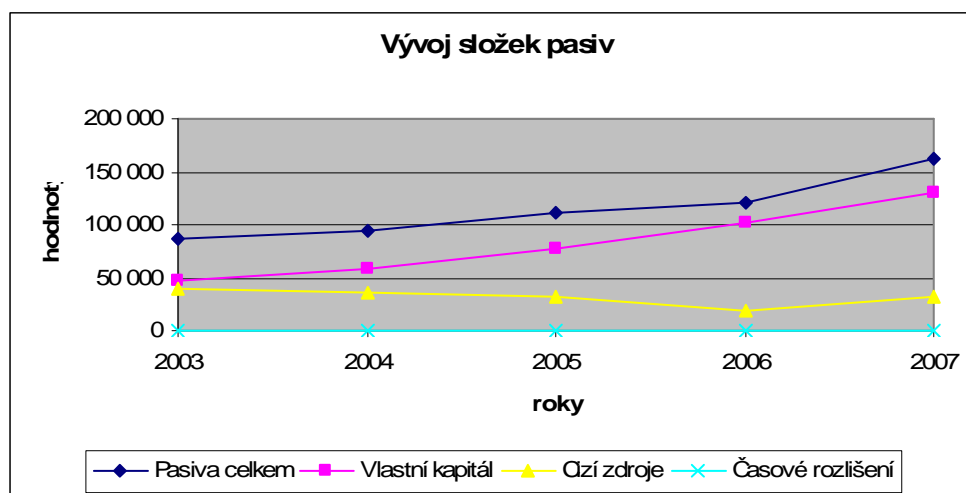
Úměrně s tím, jak roste celková hodnota aktiv, roste i hodnota pasiv. Protože v každém účetním výkazu musí být splněn základní princip, že hodnota pasiv musí být stejná jako hodnota aktiv, musí být i procentní přírůstky stejné. To už se ovšem netýká jednotlivých položek pasiv.

Přestože základní kapitál je už od vzniku společnosti stejný, cizí zdroje rovněž klesaly ale v roce 2007 se oproti roku 2006 zvýšily o 12.537 tis. Kč. Tento růst ale není způsoben úvěrovým zatížením, nýbrž tvorbou rezerv a vzrůstem krátkodobých závazků. Na krátkodobé závazky mají největší vliv tyto položky: závazky z obchodních vztahů, závazky k zaměstnancům a dohadné účty pasivní.

Vlastní kapitál se v průběhu sledovaného období zvyšuje. Největší nárůst činí 28.173 tis. Kč v posledních dvou letech. Společnost totiž usiluje o co největší financování sebe sama vlastními prostředky a o minimalizaci cizích zdrojů. To se jí v roce 2006 podařilo, protože byl na konci tohoto roku splacen dlouhodobý úvěr, který byl poskytnut společností BAWAG International Bank CZ a.s. To se odrazilo, mimo jiné, v položce Bankovní úvěry a výpomoci, která je nulová.

V rámci cizích zdrojů je nejvýznamnější nárůst a pokles položky rezervy na začátku sledovaného období. Společnost tvoří rezervy každý rok (zákonné rezervy, rezerva na daň z příjmů, rezerva na rizikové obchody, rezerva na nevyčerpanou dovolenou, rezerva na audit) a růst těchto rezerv je v závislosti na zvyšování ostatních položek.

Vývoj složek pasiv ukazuje následující graf.



Graf č. 2: Vývoj složek pasiv

### 3.1.2 Vertikální (procentní) analýza rozvahy

Vertikální, neboli procentní analýza rozvahy znázorňuje podíly jednotlivých položek rozvahy na celkových aktivech a pasivech a celkových výnosech.

ROZVAHA		2003	2004	2005	2006	2007
	<b>AKTIVA</b>					
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.</b>	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>79,99%</b>	<b>71,21%</b>	<b>60,68%</b>	<b>45,15%</b>	<b>41,28%</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1,70%	0,50%	0,21%	0,12%	0,14%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	78,28%	70,71%	60,48%	45,02%	41,14%
B.II.1	Pozemky	0,90%	0,83%	0,70%	0,64%	0,48%
B.II.2	Stavby	23,19%	20,71%	16,72%	20,69%	17,86%
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	53,25%	43,04%	35,90%	23,65%	15,14%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>18,39%</b>	<b>27,32%</b>	<b>37,89%</b>	<b>52,92%</b>	<b>57,19%</b>
C.I.	Zásoby	7,79%	8,50%	8,61%	13,24%	11,96%
C.I.1	Materiál	2,81%	3,22%	3,61%	6,90%	6,67%
C.I.3	Výrobky	3,08%	2,95%	2,56%	4,07%	3,05%
C.I.5	Zboží	1,90%	2,33%	2,44%	2,27%	2,24%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	10,15%	13,20%	15,44%	14,85%	17,43%
C.IV.	Finanční majetek	0,45%	5,62%	13,84%	24,84%	27,80%
D.I.	Časové rozlišení	1,62%	1,46%	1,43%	1,93%	1,53%
	<b>PASIVA</b>					
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

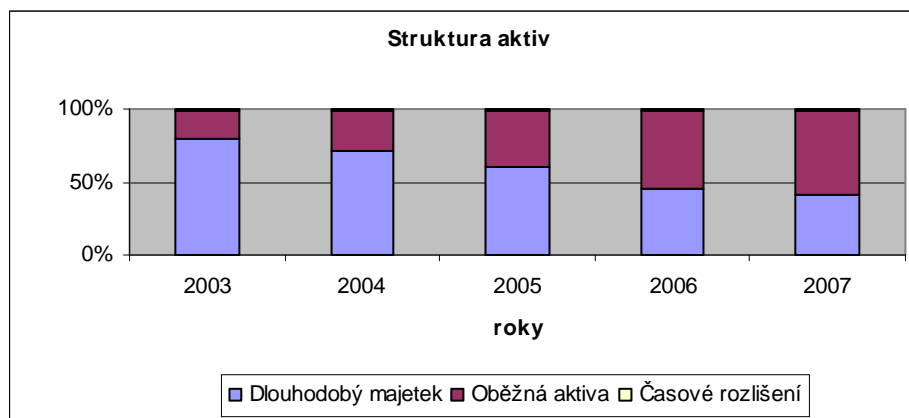
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>53,63%</b>	<b>62,13%</b>	<b>70,69%</b>	<b>84,09%</b>	<b>80,39%</b>
A.I.	Základní kapitál	104,38%	96,24%	81,47%	74,17%	55,56%
A.II.	Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-47,76%	-44,03%	-28,87%	-9,82%	0,00%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-3,00%	9,92%	18,09%	19,74%	24,82%
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>46,17%</b>	<b>37,75%</b>	<b>29,20%</b>	<b>15,85%</b>	<b>19,61%</b>
B.I.	Rezervy	0,72%	770,61%	0,79%	6,51%	9,20%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.III.	Krátkodobé závazky	7,18%	7,58%	6,22%	9,34%	10,41%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	38,27%	29,41%	22,18%	0,00%	0,00%
C.I.	Časové rozlišení	0,20%	0,11%	0,11%	0,05%	0,00%

**Tabulka č. 4: Vertikální analýza rozvahy**

### **Aktiva**

V majetku společnosti převládají stálá aktiva (dlouhodobý majetek) a to více než 60%. Tento trend se v průběhu sledovaného období mění. V roce 2006 dochází k markantnímu poklesu, kdy je podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech přibližně 40%. Zajímavé je, že společnost nemá téměř žádný dlouhodobý nehmotný majetek, který se podílí na celkových aktivech do 1%. Výjimkou je rok 2003, kdy podíl činí 1,70%. V dalších letech potom tento podíl výrazně klesl. Dlouhodobý hmotný majetek je tvořen především samostatnými movitými věcmi, tyto položky se na majetku společnosti podílí na začátku sledovaného období kolem 50%, na konci období je jejich podíl 15%. Přestože podíl dlouhodobého majetku na stálých aktivech klesá, podíl oběžných aktiv naopak roste. To je v celku pochopitelné, protože se jedná o výrobní firmu, pro kterou jsou zásoby velmi důležité pro výrobu. Významnou položkou jsou také krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Velmi významný je podíl finančního majetku který vzrostl z téměř 0,50% na 27,80%.

Následující graf zobrazuje podíl hlavních složek majetku na celkových aktivech podniku.

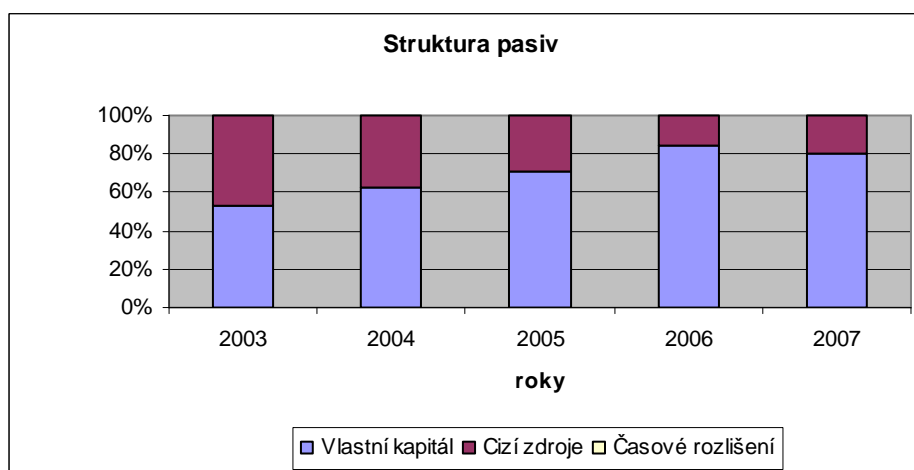


Graf č. 3: Struktura aktiv

### *Pasiva*

V oblasti zdrojů krytí majetku je významné, že společnost je financována převážně vlastním kapitálem (80,39%). Na počátku období byl podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech společnosti 53,63%. Společnost ale prosazuje financování vlastním kapitálem a proto se jeho podíl snažila od začátku činnosti zvyšovat. V prvních letech to šlo hůře, protože společnost měla záporný výsledek hospodaření. Podíl výsledku hospodaření běžného účetního období se v průběhu zvyšuje, takže v roce 2007 je již podíl na celkových pasivech téměř 25%.

Z následujícího grafu je zřejmé, že na celkových pasivech má největší podíl vlastní kapitál v průběhu celého sledovaného období.



Graf č. 4: Struktura pasiv

## 3.2 Analýza absolutních ukazatelů – tokových veličin

### 3.2.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY		2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007
<b>I.</b>	<b>TRŽBY ZA PRODEJ ZBOŽÍ</b>	<b>5 938</b>	<b>1 339</b>	<b>-14 089</b>	<b>1 412</b>
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	865	66	-1 049	2 192
+	Obchodní marže	5 073	1 273	-13 040	-780
<b>II.</b>	<b>VÝKONY</b>	<b>13 729</b>	<b>29 851</b>	<b>54 339</b>	<b>53 251</b>
II.1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	14 704	29 387	53 037	59 601
B	Výkonová spotřeba	6 093	17 967	21 340	29 255
B.1	Spotřeba materiálu a energie	4 759	13 108	17 560	20 136
B.2	Služby	1 334	4 859	3 780	9 119
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>12 709</b>	<b>13 157</b>	<b>19 959</b>	<b>23 216</b>
C.	Osobní náklady	1 294	3 748	4 585	5 917
C.1	Mzdové náklady	800	2 732	3 432	4 218
<b>III.</b>	<b>TRŽBY Z PRODEJE DLOUHODOBÉHO MAJETKU A MATERIÁLU</b>	<b>-381</b>	<b>408</b>	<b>405</b>	<b>883</b>
*	Provozní výsledek hospodaření	11 303	10 162	10 164	21 830
*	Finanční výsledek hospodaření	646	546	498	938
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	11 949	10 708	3 962	16 263
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>11 864</b>	<b>10 708</b>	<b>3 962</b>	<b>16 263</b>
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>11 864</b>	<b>10 708</b>	<b>10 747</b>	<b>22 768</b>

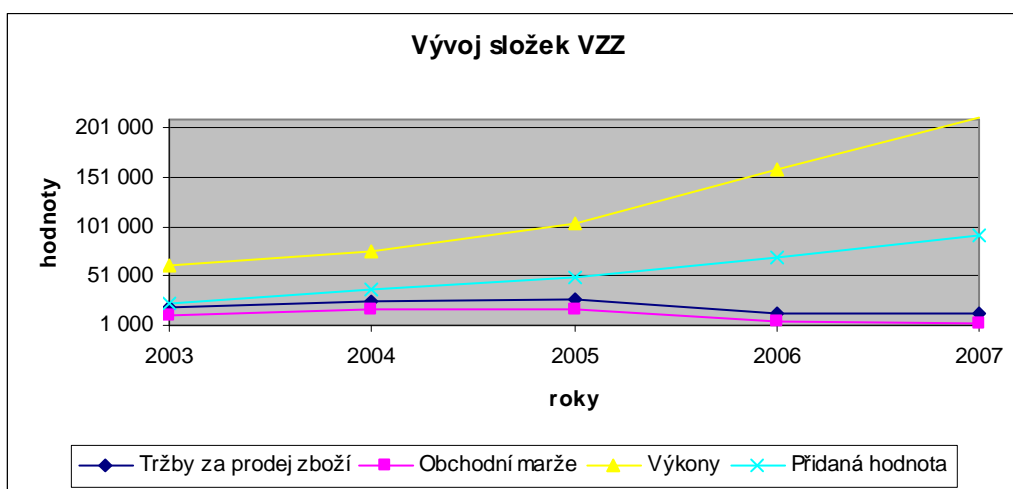
Tabulka č. 5 : Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Jak jsem se již zmínila, horizontální analýza má za úkol zjistit změny jednotlivých rozvahových položek v účetních výkazech společnosti. I v případě Výkazu zisku a ztrát jsem sledovala změny těchto položek v absolutních hodnotách. Při pohledu do výkazu zisku a ztráty je vidět, že tržby za prodej zboží nepatrně rostou. Tato tendence byla v období 2005-2006 přerušena poklesem o 14.089 tis. Kč. V následujícím roce se už situace mírně zlepšila a růst se dá předpokládat i v dalších letech. V závislosti na tržbách za prodej zboží se pohybuje i obchodní marže, která spíše klesá, přičemž největší pokles (13.040 tis. Kč) je vidět v roce 2006 oproti roku 2005. I v dalších letech potom obchodní marže klesá. To může být způsobeno neustálým zvyšováním cen za materiál potřebný k výrobě. S růstem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb rostou i výkony (z 13.729 tis. na začátku sledovaného období se zvýšily na 53.251 tis. Kč na konci období).

Osobní náklady stoupají, avšak ne úměrně s počtem zaměstnanců. Přestože se počet zaměstnanců mírně zvyšuje, náklady rostou mnohem více. Je to způsobeno tím, že

náklady na vzdělávání a udržení si zaměstnanců jsou stále vyšší a mzdy se také zvyšují (mzdové náklady se v roce 2006-2007 zvýšily nejvíce, o 4.218 tis. Kč).

Na grafu č. 5 je vidět vývoj vybraných složek výkazu zisku a ztrát.



Graf č. 5: Vývoj složek výkazu zisku a ztráty

### 3.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY		2003	2004	2005	2006	2007
	<b>VÝNOSY CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>I.</b>	<b>TRŽBY ZA PRODEJ ZBOŽÍ</b>	<b>23,86%</b>	<b>25,18%</b>	<b>20,16%</b>	<b>7,32%</b>	<b>6,14%</b>
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	9,94%	8,90%	6,82%	4,61%	4,44%
+	Obchodní marže	13,91%	16,28%	13,34%	2,71%	1,70%
<b>II.</b>	<b>VÝKONY</b>	<b>74,99%</b>	<b>74,27%</b>	<b>78,93%</b>	<b>91,62%</b>	<b>92,29%</b>
II.1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	73,55%	74,07%	78,43%	90,48%	94,19%
B	Výkonová spotřeba	59,63%	54,29%	54,80%	54,19%	53,61%
B.1	Spotřeba materiálu a energie	41,85%	38,59%	39,20%	40,08%	39,00%
B.2	Služby	17,77%	15,71%	15,60%	14,10%	14,61%
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>29,28%</b>	<b>36,26%</b>	<b>37,47%</b>	<b>40,14%</b>	<b>40,38%</b>
C.	Osobní náklady	16,51%	14,64%	13,96%	13,31%	12,62%
C.1	Mzdové náklady	12,25%	10,70%	10,20%	9,77%	9,21%
<b>III.</b>	<b>TRŽBY Z PRODEJE DLOUHODOBÉHO MAJETKU A MATERIÁLU</b>	<b>0,67%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,44%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,81%</b>
*	Provozní výsledek hospodaření	-0,35%	10,89%	15,92%	18,02%	23,08%
*	Finanční výsledek hospodaření	-2,81%	-1,64%	-0,83%	-0,35%	0,14%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-3,16%	9,25%	15,09%	13,82%	17,49%
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>-3,16%</b>	<b>9,17%</b>	<b>15,02%</b>	<b>13,77%</b>	<b>17,45%</b>
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>-3,16%</b>	<b>9,17%</b>	<b>15,02%</b>	<b>17,67%</b>	<b>23,22%</b>

Tabulka č. 6: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty



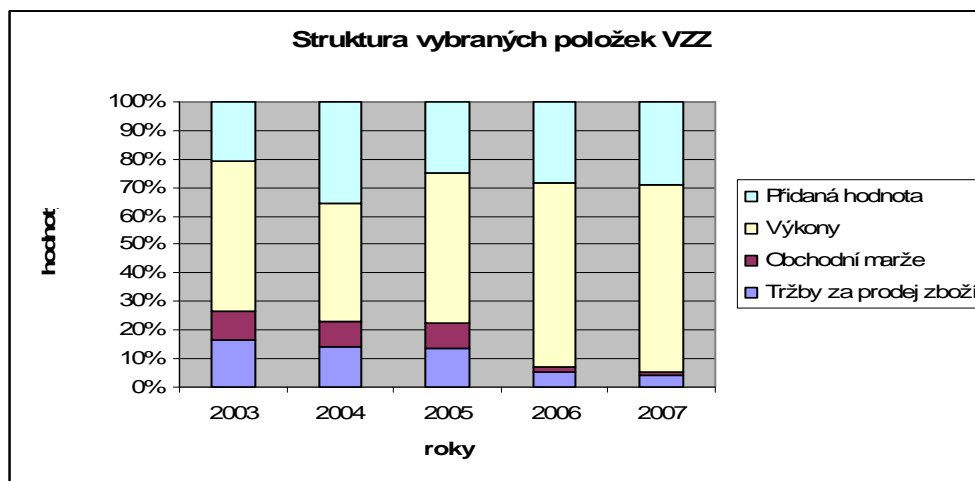
Při pohledu do Výkazu zisku a ztrát je na první pohled patrné, že na celkových výnosech má největší podíl prodej vlastních výrobků a služeb. V roce 2003 je tento podíl 73,55% ale v roce 2007 je tento podíl již 94%. Tržby za prodej zboží se také významně podílejí na celkových výnosech a to 23,86%. V následujícím roce se podíl zvýšil na 25,18%. Od tohoto roku podíl za tržby za prodej zboží klesá a v roce 2007 se dostal až na 6,14%.

Na rozdíl od tržeb za prodej zboží rostou výkony a v návaznosti na to i tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Zatímco v roce 2003 je podíl výkonů 74,99% (a podíl tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb 73,55%), v roce 2007 je tento podíl již téměř 93% u výkonů a u tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb 94,19%.

Podíl tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu na celkových výnosech je nepatrný, což je pochopitelné, protože se jedná o výrobní firmu.

Protože společnost byla na trhu na počátku sledovaného období velmi krátkou dobu, je i její výsledek hospodaření záporný. To se odráží na podílu, který je záporný. Postupem doby ale došlo k obratu, kdy se výsledek hospodaření dostal do kladných čísel a proto je i podíl na celkových výnosech kladný a v roce 2007 činí 17,45%.

Následující graf ukazuje podíly vybraných složek z Výkazu zisku a ztrát.



Graf č. 6: Struktura vybraných položek z výkazu zisku a ztráty

### 3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží především k analýze a řízení finanční situace podniku pro management. Tyto ukazatele se označují také jako fondy finančních

prostředků nebo finanční fondy. Vyjadřují se jako rozdíl určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čisté fondy). V tabulce je jejich přehled:

Rozdílové ukazatele					
<b>Čistý pracovní kapitál (ČPK)</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=oběžná aktiva - krátkodobé závazky	<b>9 664</b>	<b>18 466</b>	<b>34 991</b>	<b>52 874</b>	<b>75 763</b>
Oběžná aktiva	15 854	25 550	41 867	64 212	92 632
Krátkodobé závazky	6 190	7 084	6 876	11 338	16 869
<b>Čisté pohotové prostředky (ČPP)</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=poh.fin.prostředky-okamžitě splatné závazky	<b>-5 802</b>	<b>-1 831</b>	<b>8 411</b>	<b>18 797</b>	<b>28 160</b>
Pohotové finanční prostředky	388	5 253	15 287	30 135	45 029
Okamžitě splatné závazky	6 190	7 084	6 876	11 338	16 869
<b>Čistý peněžně pohledávkový fond (ČPPF)</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=oběžná aktiva-zásoby-krátkodobé závazky	<b>2 951</b>	<b>10 516</b>	<b>25 470</b>	<b>36 810</b>	<b>56 386</b>
Oběžná aktiva	15 854	25 550	41 867	64 212	92 632
Zásoby	6 713	7 950	9 521	16 064	19 377
Krátkodobé závazky	6 190	7 084	6 876	11 338	16 869

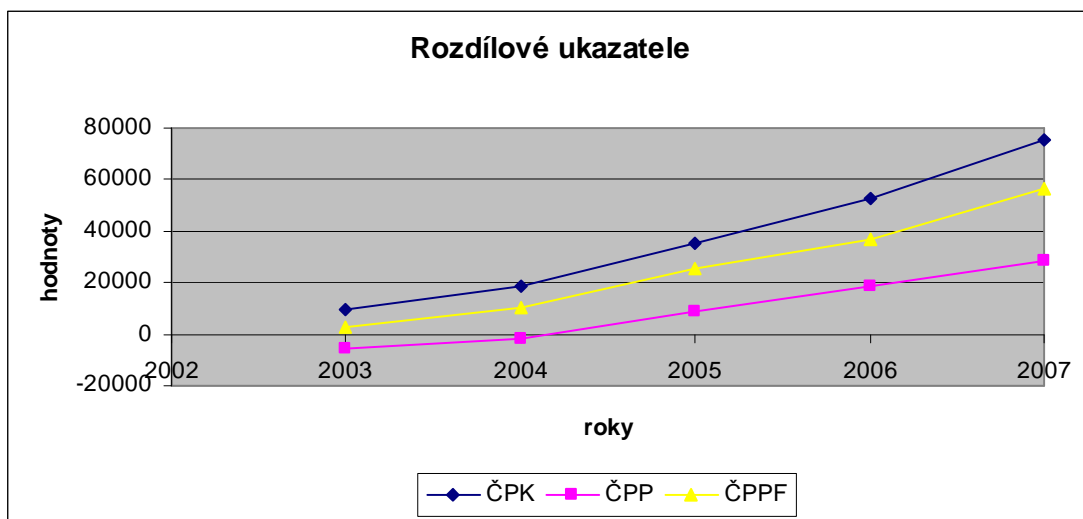
Tabulka č. 7: Rozdílové ukazatele

**Čistý peněžní kapitál** měří velikost relativně volné částky kapitálu, která není vázaná na krátkodobé závazky. Hodnota tohoto ukazatele dosahovala od začátku sledovaného období kladných hodnot. To indikuje, že společnost je schopna hradit své závazky. Pokud by byl čistý pracovní kapitál záporný, signalizovalo by to, že bude-li podnik nucen splatit všechny krátkodobé závazky, musí „sáhnout“ i do dlouhodobého majetku, což je pro firmu v krátkém období téměř nemožné. Tento stav má potom za následek tzv. špatnou platební morálku, kdy se kvůli rostoucím závazkům zvyšují i ukazatele zadluženosti podniku (především u ukazatelů krátkodobé a celkové zadluženosti).

Protože hodnota čistého pracovního kapitálu každým rokem roste, můžeme říci, že schopnost společnosti hradit své závazky je rok od roku větší.

**Čisté pohotové prostředky** vycházejí z nejlíkvinnějších aktiv a okamžitě splatných závazků. Vypovídací hodnota tohoto ukazatele o likviditě je velká. Z údajů v tabulce je patrné, že vyjádření likvidity je na počátku sledovaného období záporné. To se však v průběhu období mění, což lze zpozorovat i u ukazatelů likvidity, jejichž hodnota se také zvyšuje.

**Čistý peněžně pohledávkový fond** je jakýmsi kompromisem mezi předchozími dvěma ukazateli a v zásadě kopíruje křivku čistého peněžního kapitálu, jak je vidět v následujícím grafu:



Graf č. 7: Rozdílové ukazatele

### 3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Tento druh analýzy je nejběžnějším a nejoblíbenějším nástrojem finanční analýzy. Jednotlivé ukazatele se získají vydělením kterékoliv položky nebo souboru položek z rozvahy. Vypočtené hodnoty poměrových ukazatelů vypovídají o základních rysech společnosti.

Soubor ukazatelů je rozdělen na jednotlivé oblasti, které poměřují například oblast likvidity, aktivity, rentability a zadluženosti.

#### 3.4.1 Ukazatelé likvidity

Ukazatele likvidity úzce navazují na ukazatele finanční závislosti. Analýza likvidity tedy vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky a je jednou ze základních podmínek jeho existence. Posouzení jejího průběhu v minulosti patří mezi klíčové charakteristiky finanční analýzy. Obecně likviditu chápeme jako poměr toho, čím můžeme platit, tím, co je nutno zaplatit.

V následující tabulce je souhrn všech hodnot ukazatelů likvidity.

## Ukazatele likvidity

Běžná likvidita	2003	2004	2005	2006	2007
=oběžná aktiva/krátkodobé závazky	<b>2,561</b>	<b>3,607</b>	<b>6,089</b>	<b>5,663</b>	<b>5,491</b>
Oběžná aktiva	15 854	25 550	41 867	64 212	92 632
Krátkodobé závazky	6 190	7 084	6 876	11 338	16 869

Pohotová likvidita	2003	2004	2005	2006	2007
=fin.majetek+krátkodobé pohledávky/krátkodobé závazky	<b>1,477</b>	<b>2,484</b>	<b>4,704</b>	<b>4,247</b>	<b>4,343</b>
Finanční majetek	388	5 253	15 287	30 135	45 029
Krátkodobé pohledávky	8 753	12 347	17 059	18 013	28 226
Krátkodobé závazky	6 190	7 084	6 876	11 338	16 869

Okamžitá likvidita	2003	2004	2005	2006	2007
=finanční majetek/krátkodobé závazky	<b>0,063</b>	<b>0,742</b>	<b>2,223</b>	<b>2,658</b>	<b>2,669</b>
Finanční majetek	388	5 253	15 287	30 135	45 029
Krátkodobé závazky	6 190	7 084	6 876	11 338	16 869

**Tabulka č. 8: Ukazatele likvidity**

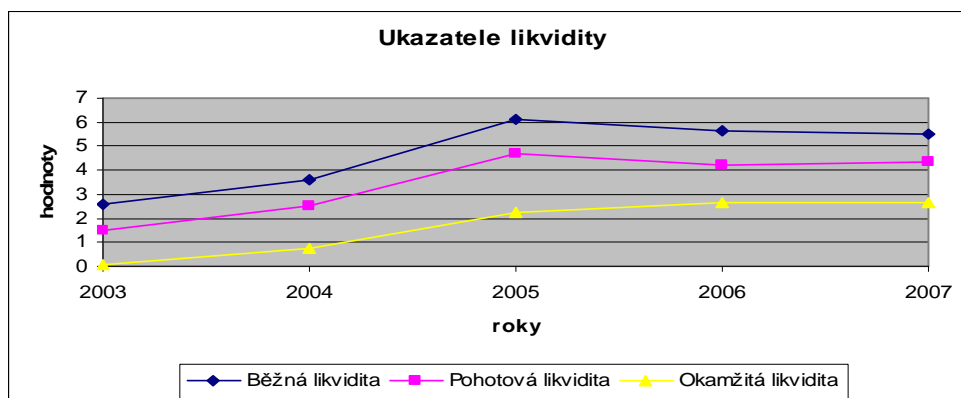
Ukazatel **běžné likvidity** udává platební schopnost podniku v delším období. Za přijatelnou hodnotu se považují hodnoty v intervalu 1,2 – 2,5. Při pohledu do tabulky je zřejmé, že hodnoty se pohybují nad hranicemi standardu, což se v průběhu let ještě zvyšuje. Z toho se dá usoudit, že společnost si zachovává svoji platební schopnost. Tento ukazatel často používají banky při posouzení finanční situace žadatele o krátkodobý úvěr. Protože jsou hodnoty tohoto ukazatele velmi příznivé, neměla by společnost s poskytnutím úvěru problém.

U **pohotové likvidity** nejsou standardní hodnoty nižší než 1. Toto kritérium je splněno. Protože je u tohoto ukazatele odstraněn vliv nejméně likvidní části majetku (tj. zásob), můžeme z výsledků vyčíst, že zásoby nemají nadměrnou váhu. Přestože pro věřitele podniku je vysoká hodnota příznivá, nemusí to platit pro management a vlastníky společnosti. To by totiž mohlo znamenat, že značná část oběžného majetku je v podniku vázána v podobě prostředků, které přinášejí nízký nebo vůbec žádný úrok, což by mohlo nepříznivě ovlivnit celkovou rentabilitu podniku. To zde ovšem neplatí, protože společnost nemá s rentabilitou žádné problémy, jelikož se její hodnota každým rokem zvyšuje.

Podle ukazatele **okamžité likvidity** můžeme říci, že na začátku sledovaného období nebyla společnost schopná platit právě splatné dluhy. Tento stav byl způsoben tím, že se jednalo o poměrně novou společnost. Tento trend se ale mění, protože už

v následujícím roce, tedy v roce 2004, se hodnota ukazatele začala pohybovat nad hranicemi standardu, který pro Českou republiku činí 0,2. Z americké literatury byl přijat interval hodnot 0,9 – 1,1. Od roku 2005 se hodnoty ukazatele okamžité likvidity pohybují vysoko nad hranicemi tohoto rozmezí. To znamená, že schopnost platit právě splatné dluhy je velmi vysoká.

V následujícím grafu jsou graficky znázorněny hodnoty ukazatelů z předchozí tabulky:



Graf č. 8: Ukazatele likvidity

### 3.4.2 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém podnik užívá k financování dluh. Čím je firma zadluženější, tím jsou i ukazatele vyšší. Ve zdravém, finančně stabilním podniku může její růst přispívat k celkové rentabilitě a tím k vyšší tržní hodnotě avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability. Vyšší zadluženost také nemusí přivádět podnik automaticky do platebních potíží.

Tabulka č.8 ukazuje vypočítané hodnoty pro ukazatele zadluženosti.

Ukazatele zadluženosti					
<b>Celková zadluženost</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=cizí zdroje/aktiva celkem	<b>0,462</b>	<b>0,378</b>	<b>0,292</b>	<b>0,159</b>	<b>0,196</b>
Cizí zdroje	39 807	35 304	32 254	19 235	31 772
Aktiva celkem	86 220	93 513	110 471	121 340	161 984
<b>Koeficient samofinancování</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=vlastní kapitál/aktiva celkem	<b>0,536</b>	<b>0,621</b>	<b>0,707</b>	<b>0,841</b>	<b>0,804</b>
Vlastní kapitál	46 239	58 103	78 090	102 039	130 212
Aktiva celkem	86 220	93 513	110 471	121 340	161 984

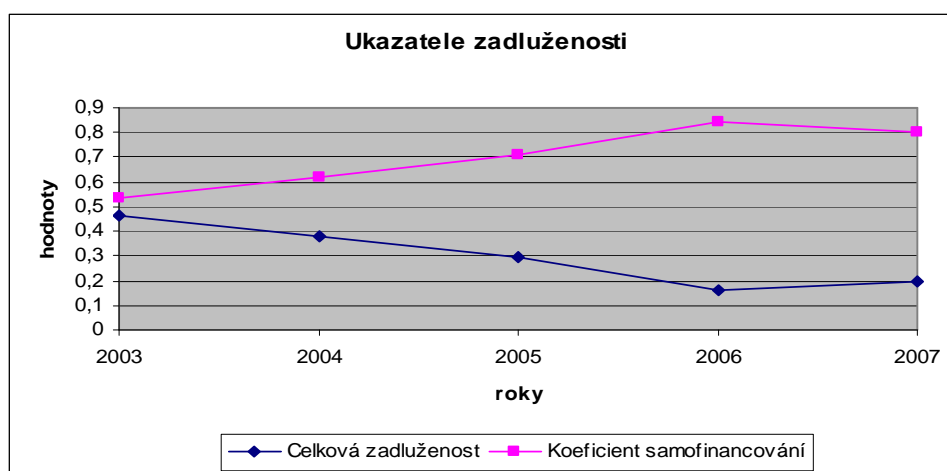
Úrokové krytí	2003	2004	2005	2006	2007
=EBIT/nákladové úroky	-0,134	6,840	20,211	62,192	53 175,0
EBIT (provozní výsledek hospodaření)	-284	11 019	21 181	31 345	53 175
Nákladové úroky	2 126	1 611	1 048	504	1

Tabulka č. 9: Ukazatele zadluženosti

Ve vertikální analýze jsem zjistila, že společnost je stále méně financována cizími zdroji. Tento trend je viditelný i z hodnot ukazatelů **celkové zadluženosti**, neboť postupem času klesají. Standardní hodnoty se pohybují v rozmezí 0,3 – 0,5. Vypočítané hodnoty v tabulce ukazují, že finanční závislost společnosti se snižuje. Tento trend je v souladu se strategií, kterou management společnosti prosazuje. Přestože ví, že cizí kapitál je levnější než vlastní, usilují o to, aby společnost byla financována především z vlastních zdrojů.

**Koeficient samofinancování**, na rozdíl od ukazatele celkové zadluženosti, vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Tento koeficient je doplňkovým ukazatelem k předchozímu a jejich celkový součet činí 1. Rostoucí trend tohoto ukazatele pouze potvrzuje to, že se společnost snaží o financování převážně vlastními zdroji.

Následující graf prezentuje hodnoty z tabulky:

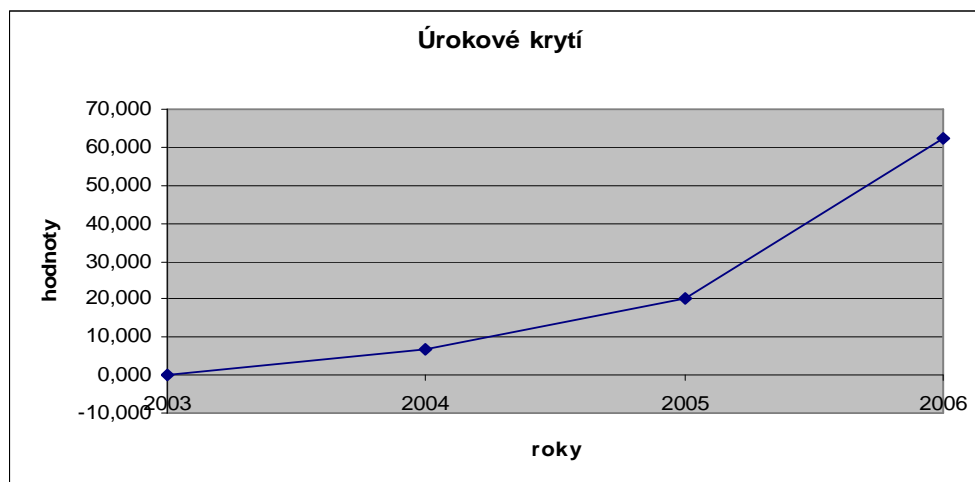


Graf č. 9: Ukazatele zadluženosti

Ukazatel **úrokového krytí** vypovídá o tom, do jaké míry jsou úroky kryty celkově vyprodukovaným ziskem. Standardní hodnoty se pohybují okolo 3, ale u dobře fungujících podniků považují američtí analytici hodnoty 6 – 8 za bezproblémové. V roce 2003 je hodnota tohoto ukazatele záporná. Je to proto, že čítec zlomku je tvořen provozním výsledkem hospodaření, který byl záporný. Hned v následujícím roce

se hodnoty dostaly na bezproblémovou úroveň a v dalších letech přesahují hodnoty koeficientu mnohokrát více než jsou stanovené standardy. To pro majitele podniku znamená, že podnik je schopen splácet své závazky z úroků.

Z následujícího grafu je patrné, že ukazatel úrokového krytí se zvyšuje.



Graf č. 10: Úrokové krytí

### 3.4.3 Ukazatelé aktivity

Ukazatele aktivity odpovídají na otázku, jak je sledovaný podnik efektivní při využití svých zdrojů. Vyjadřují buď rychlost obratu (počet obrátek za určitý interval, např. 1 rok, 1 měsíc, ...) nebo dobu obratu (doba vázanosti aktiva, uvádí se většinou v počtu dní).

V tabulce jsou znázorněny hodnoty jednotlivých ukazatelů:

Ukazatele aktivity					
<b>Obrat stálých aktiv</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=tržby/stálá aktiva	<b>1,165</b>	<b>1,511</b>	<b>1,965</b>	<b>3,123</b>	<b>3,456</b>
Tržby	80 354	100 615	131 749	171 102	231 130
Stálá aktiva	68 965	66 594	67 036	54 782	66 870
<b>Obrat celkových aktiv</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=tržby/aktiva celkem	<b>0,932</b>	<b>1,076</b>	<b>1,193</b>	<b>1,410</b>	<b>1,427</b>
Tržby	80 354	100 615	131 749	171 102	231 130
Aktiva celkem	86 220	93 513	110 471	121 340	161 984
<b>Obrat zásob</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=tržby/zásoby	<b>11,970</b>	<b>12,656</b>	<b>13,838</b>	<b>10,651</b>	<b>11,928</b>
Tržby	80 354	100 615	131 749	171 102	231 130
Zásoby	6 713	7 950	9 521	16 064	19 377

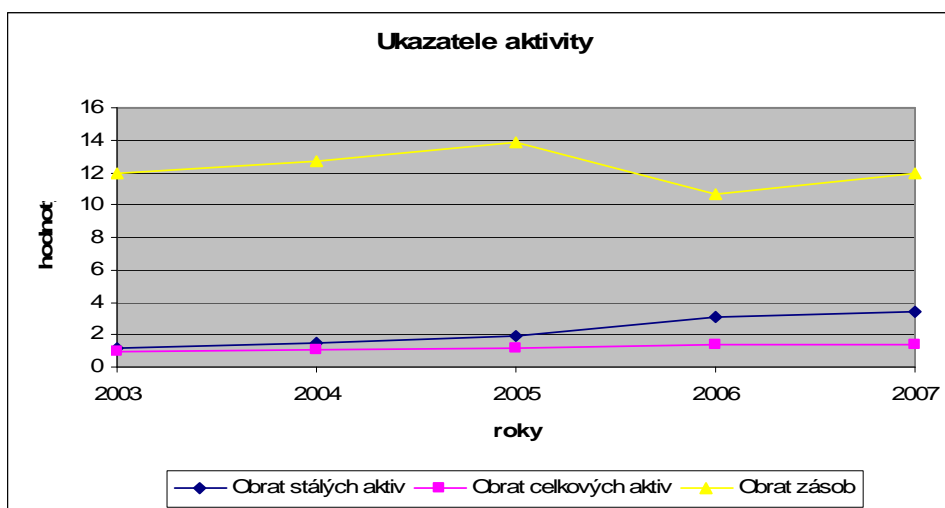
Tabulka č. 10: Ukazatele aktivity (obrat)

**Obrat stálých aktiv** měří, jak efektivně firma hospodaří se svými stálými aktivy (např. budovy, stroje, zařízení). Tento ukazatel má rostoucí tendenci. Je to způsobeno především růstem tržeb, které mají na tento ukazatel vliv. Znamená to, že to, kolikrát se stálá aktiva obrátí za rok, se každým rokem zvyšuje a to svědčí o vysokém využívání výrobních kapacit.

**Obrat celkových aktiv** se v průběhu sledovaného období pohybuje pod hranicemi standardu, který činí 1,6 – 3. I na tento koeficient mají velký vliv tržby, které se sice zvyšují, ale zároveň se zvyšují i celková aktiva, která podnik ke své činnosti potřebuje, protože se jedná o výrobní firmu. Přesto se hodnota ukazatele zvyšuje a v posledních letech se blíží standardu a tento trend se dá předpokládat i do následujících let.

Koeficient **obratu zásob** ukazuje intenzitu využití zásob. V roce 2003 byly zásoby prodány a znovu uskladněny přibližně dvanáctkrát. To se zvyšovalo, v roce 2006 ale klesl počet obrátek přibližně na 11 a v roce 2007 je hodnota koeficientu velmi podobná jako v roce 2003. Vypovídací hodnotu tohoto ukazatele ale snižuje fakt, že roční tržby jsou vyjádřeny v tržní hodnotě, kdežto zásoby jsou oceněny pořizovacími cenami.

Následující graf vykresluje hodnoty této skupiny ukazatelů aktiv.



Graf č. 11: Ukazatele aktivity (obrat)

Další skupinou ukazatelů aktiv jsou ukazatele udávající dobu obratu jednotlivých položek aktiv:



## Ukazatele aktivity

Doba obratu zásob	2003	2004	2005	2006	2007
=zásoby*360/tržby	30	28	26	34	30
Zásoby	6 713	7 950	9 521	16 064	19 377
Tržby	80 354	100 615	131 749	171 102	231 130

Doba obratu pohledávek	2003	2004	2005	2006	2007
=pohledávky*360/tržby	39	44	47	38	44
Pohledávky	8 753	12 347	17 059	18 013	28 226
Tržby	80 354	100 615	131 749	171 102	231 130

Doba obratu závazků	2003	2004	2005	2006	2007
=závazky*360/tržby	28	25	19	24	26
Závazky	6 190	7 084	6 876	11 338	16 869
Tržby	80 354	100 615	131 749	171 102	231 130

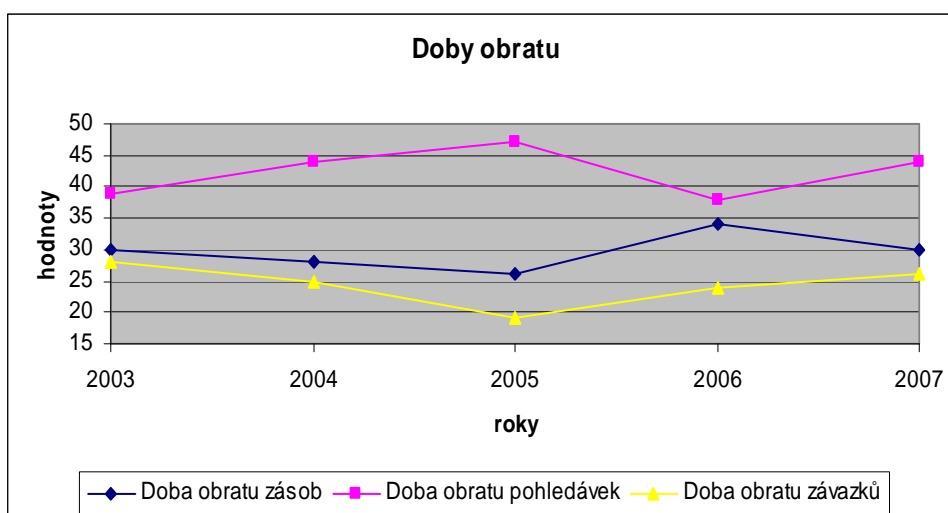
Tabulka č. 11: Ukazatele aktivity (doba obratu)

**Doba obratu zásob** ukazuje průměrnou dobu od nákupu materiálu do jejich prodeje. Společnost se snaží o zkracování doby obratu (resp. zvyšování počtu obrátek), což se jí do roku 2003 daří. To vede ke zvyšování zisku. V dalších letech je doba obratu zásob vyšší, než do roku 2005 ale přesto se zase snižují. Optimální hodnoty se pohybují v rozmezí 30 dnů, což společnost (s drobnými výkyvy) splňuje.

Výsledkem **doby obratu pohledávek** je počet dnů, po které je tržba zadržena v pohledávkách. Podnik by se měl snažit, aby doba obratu pohledávek byla co nejnižší. Přesto se ale doba obratu pohledávek pohybuje okolo 40 dnů, v roce 2003 činí počet dnů 47. To může znamenat, že platební morálka dodavatelů je velmi malá. Na hodnotu tohoto ukazatele ale mají vliv rozdílné doby splatnosti u jednotlivých odběratelů. Je pochopitelné, že u dlouhodobých odběratelů budou doby splatnosti mnohem větší než u nových odběratelů, u kterých je většinou splatnost okamžitá (musí platit v hotovosti).

V souvislosti s dobou obratu pohledávek je zajímavé zjistit, jaká je platební morálka firmy vůči dodavatelům. To znázorňuje ukazatel **doby obratu závazků**. Hodnota koeficientu by měla dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek, aby podnik neúvěroval své odběratele. V tomto případě je doba obratu pohledávek vyšší než ukazatel doby obratu závazků. To znamená, že ve výhodě jsou dodavatelé, protože jim firma poskytuje obchodní úvěr delší než sama čerpá od odběratelů.

Na následujícím grafu jsou graficky znázorněny hodnoty z předchozí tabulky.



Graf č. 12: Ukazatele aktivity (doba obratu)

### 3.4.4 Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability poměřují zisk dosažený podnikem s velikostí zdrojů, které byly k dosažení zisku použity, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikových cílů při vynaložení určitého množství prostředků. Měří celkovou účinnost řízení podniku.

V tabulce jsou vypočítány hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability:

Ukazatele rentability					
<b>Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=EBIT/celkový kapitál	<b>-0,003</b>	<b>0,118</b>	<b>0,192</b>	<b>0,258</b>	<b>0,328</b>
EBIT (provozní výsledek hospodaření)	-284	11 019	21 181	31 345	53 175
Celkový kapitál	86 046	93 407	110 344	121 274	161 984
<b>Rentabilita celkových aktiv (ROA)</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=hosp.výsledek po zdanění/aktiva celkem	<b>-0,030</b>	<b>0,100</b>	<b>0,182</b>	<b>0,198</b>	<b>0,249</b>
Hospodářský výsledek po zdanění	-2 585	9 364	20 072	24 034	40 297
Aktiva celkem	86 220	93 513	110 471	121 340	161 984
<b>Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=hosp.výsledek po zdanění/vlastní kapitál	<b>-0,056</b>	<b>0,161</b>	<b>0,257</b>	<b>0,236</b>	<b>0,309</b>
Hospodářský výsledek po zdanění	-2 585	9 364	20 072	24 034	40 297
Vlastní kapitál	46 239	58 103	78 090	102 039	130 212
<b>Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=hosp.výsledek po zd.+nákl.úroky/vl.kapitál+dloh.záv.	<b>-0,010</b>	<b>0,189</b>	<b>0,270</b>	<b>0,240</b>	<b>0,309</b>
Hospodářský výsledek po zdanění	-2 585	9 364	20 072	24 034	40 297

Nákladové úroky	2 126	1 611	1 048	504	1
Vlastní kapitál	46 239	58 103	78 090	102 039	130 212
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0

<b>Rentabilita tržeb (ROS)</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=hospodářský výsledek/tržby	<b>-0,032</b>	<b>0,092</b>	<b>0,152</b>	<b>0,140</b>	<b>0,174</b>
Hospodářský výsledek	-2 585	9 279	19 987	23 949	40 212
Tržby	80 354	100 615	131 749	171 102	231 130

**Tabulka č. 12: Ukazatele rentability**

Ukazatel **rentability vloženého kapitálu**, jehož standardy se pohybují v rozmezí 0,12 – 0,15, znázorňuje míru zisku za období. Protože má na tento ukazatel vliv provozní výsledek hospodaření, který byl na začátku sledovaného období záporný, je i hodnota ukazatele v roce 2003 záporná. V dalších letech se potom přibližuje více k hodnotám standardu. V roce 2005 dokonce hodnoty překročily 0,15 což znamená, že rentabilita vloženého kapitálu je velmi dobrá.

V zahraničí je za velmi dobrou úroveň ukazatele **rentability celkových aktiv** považován výsledek 0,15. V roce 2003 je hodnota tohoto koeficientu záporná ze stejného důvodu jako u předchozího ukazatele. V následujícím roce činí hodnota 0,1 a od roku 2005 je hodnota ukazatele nad standardem používaným v zahraničí. Z toho vyplývá, že celková efektivnost vložených prostředků do podnikání je velmi dobrá. Majitelům společnosti vypovídá tento ukazatel o tom, že společnost jako celek je schopna vydělávat.

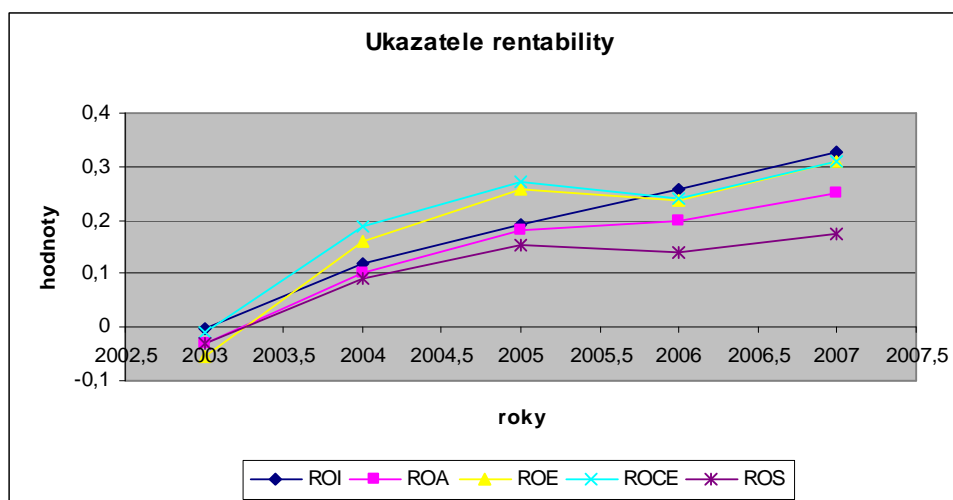
**Rentabilita vlastního kapitálu** je ukazatelem, jímž vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přinesl dostatečný výnos a zda se využívá s intenzitou odpovídající investičnímu majetku. Hodnoty v tabulce vypovídají o tom, že přes počáteční nevýnosnost vlastního kapitálu se tento stav mění a rostoucí trend se dá předpokládat i do budoucna.

**Rentabilita dlouhodobých zdrojů** vyjadřuje význam dlouhodobého investování. Hodnoty tohoto ukazatele se pohybují ve stejných hodnotách jako předchozí ukazatel.

Ukazatel **rentability tržeb** znázorňuje poměr mezi tržbami a hospodářským ziskem. Ze stejných důvodů jako u všech předchozích ukazatelů rentability je hodnota ukazatele v roce 2003 záporná. Další roky ukazují, že finanční výkonnost firmy stále stoupá. Růst se dá předpokládat i v dalších letech, protože ke konci roku 2006

společnost zcela uhradila ztrátu z minulých let a vzhledem k vzrůstajícímu počtu odběratelů se dá předpokládat i zvětšování tržeb.

Graf č. 13 souhrnně zobrazuje vývoj ukazatelů rentability.



Graf č. 13: Ukazatele rentability

### 3.5 Analýza soustav ukazatelů

Podnik a ekonomické procesy v něm jsou velice složitým a provázaným organismem a proto mají jednotlivé poměrové ukazatele jen omezenou vypovídací schopnost a musí být posuzovány v souvislostech. Každá změna se totiž projeví nejen v příslušném ukazateli, ale následně ovlivní o ostatní ukazatele. Tento individuální pohled na ukazatele odstraňuje soustavy ukazatelů. Od poměrových ukazatelů se liší především tím, že poměrům jsou přiřazeny určité váhy.

Následující dvě tabulky ukazují výpočet a vývoj bankrotních modelů - Altmanova indexu finančního zdraví (Z-skóre) a indexu IN01.

#### Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)

Z-skóre	2003	2004	2005	2006	2007
$=0,717 \cdot x_1 + 0,847 \cdot x_2 + 3,107 \cdot x_3 + 0,420 \cdot x_4 + 0,998 \cdot x_5$	<b>1,520</b>	<b>2,363</b>	<b>3,094</b>	<b>4,572</b>	<b>4,179</b>

x1	2003	2004	2005	2006	2007
$=\text{ČPK}/\text{aktiva celkem}$	<b>0,112</b>	<b>0,197</b>	<b>0,317</b>	<b>0,436</b>	<b>0,468</b>
Čistý pracovní kapitál (ČPK)	9 664	18 466	34 991	52 874	75 763
Aktiva celkem	86 220	93 513	110 471	121 340	161 984

<b>x2</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=nerozdělený výsledek hospodaření/aktiva celkem	-1	0	0	0	0
Nerozdělený výsledek hospodaření	-43 761	-31 897	-11 910	12 039	40 212
Aktiva celkem	86 220	93 513	110 471	121 340	161 984

<b>x3</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=EBIT/aktiva celkem	<b>-0,003</b>	<b>0,118</b>	<b>0,192</b>	<b>0,258</b>	<b>0,328</b>
EBIT (provozní výsledek hospodaření)	-284	11 019	21 181	31 345	53 175
Aktiva celkem	86 220	93 513	110 471	121 340	161 984

<b>x4</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=základní kapitál/cizí zdroje	<b>2,261</b>	<b>2,549</b>	<b>2,790</b>	<b>4,679</b>	<b>2,833</b>
Základní kapitál	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000
Cizí zdroje	39 807	35 304	32 254	19 235	31 772

<b>x5</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=tržby/aktiva celkem	<b>0,932</b>	<b>1,076</b>	<b>1,193</b>	<b>1,410</b>	<b>1,427</b>
Tržby	80 354	100 615	131 749	171 102	231 130
Aktiva celkem	86 220	93 513	110 471	121 340	161 984

Tabulka č. 13: Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)

### Index důvěryhodnosti "IN"

<b>Index IN01</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=0,13*x1 + 0,04*x2 + 3,92*x3 + 0,21*x4 + 0,09*x5	<b>0,513</b>	<b>9,455</b>	<b>22,231</b>	<b>64,257</b>	<b>45 050,0</b>

<b>x1</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=aktiva celkem/cizí zdroje	<b>2,166</b>	<b>2,649</b>	<b>3,425</b>	<b>6,308</b>	<b>5,098</b>
Aktiva celkem	86 220	93 513	110 471	121 340	161 984
Cizí zdroje	39 807	35 304	32 254	19 235	31 772

<b>x2</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=EBIT/nákladové úroky	<b>-0,134</b>	<b>6,840</b>	<b>20,211</b>	<b>62,192</b>	<b>53 175,0</b>
EBIT (provozní výsledek hospodaření)	-284	11 019	21 181	31 345	53 175
Nákladové úroky	2 126	1 611	1 048	504	1

<b>x3</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=EBIT/aktiva celkem	<b>-0,003</b>	<b>0,118</b>	<b>0,192</b>	<b>0,258</b>	<b>0,328</b>
EBIT (provozní výsledek hospodaření)	-284	11 019	21 181	31 345	53 175
Aktiva celkem	86 220	93 513	110 471	121 340	161 984

<b>x4</b>	2003	2004	2005	2006	2007
=výnosy/aktiva celkem	<b>0,950</b>	<b>1,082</b>	<b>1,204</b>	<b>1,433</b>	<b>1,422</b>
Výnosy	81 926	101 198	133 048	173 934	230 378
Aktiva celkem	86 220	93 513	110 471	121 340	161 984

x5	2003	2004	2005	2006	2007
=oběžná aktiva/krátkodobé závazky+krátk.bankovní úvěry	<b>0,553</b>	<b>0,943</b>	<b>1,558</b>	<b>5,663</b>	<b>5,491</b>
Oběžná aktiva	15 854	25 550	41 867	64 212	92 632
Krátkodobé závazky	6 190	7 084	6 876	11 338	16 869
Krátkodobé bankovní úvěry	22 496	20 000	20 000	0	0

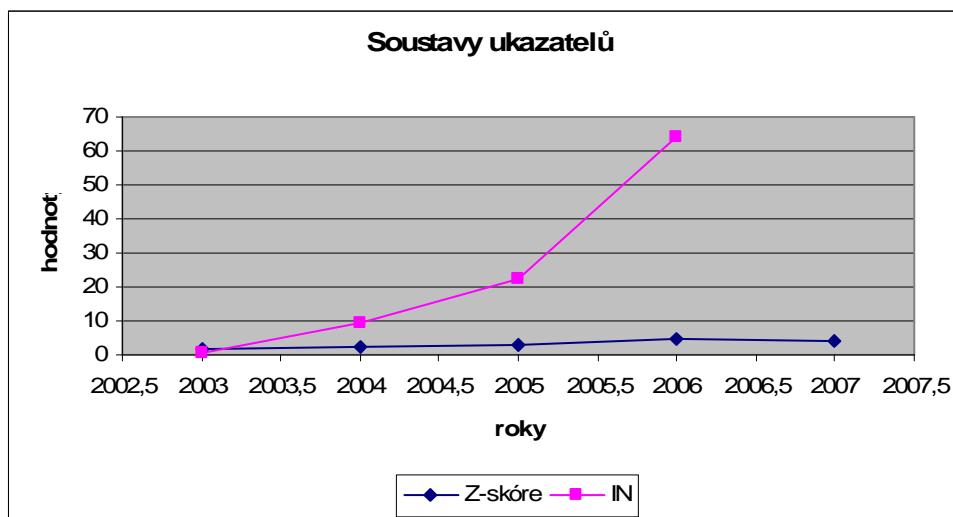
Tabulka č. 14: Index důvěryhodnosti "IN"

Protože Altmanův index finančního zdraví je sestaven spíše pro zahraniční podmínky, situaci společnosti zkrsluje. Index IN01 byl naopak sestaven speciálně pro české podmínky, proto podává přesnější situaci. Ale v zásadě by měly být křivky těchto dvou ukazatelů stejné.

Pro hodnoty **Z-skóre** jsou stanoveny rozmezí, která vyjadřují finanční stabilitu firem. Při hodnotě Altmanova indexu menšího než 1,2 se firma blíží k bankrotu (čím menší výsledek, tím je hrozba větší). V rozmezí 1,2 – 2,9 se společnost pohybuje v oblasti tzv. šedé zóny. Pokud je hodnota ukazatele větší než 2,9, můžeme mluvit o prosperitě společnosti. Podle uvedených hodnot byla společnost do roku 2004 v oblasti tzv. šedé zóny. Znamená to, že společnost neinklinovala ani k bankrotu ani k tomu, že by byla finančně stabilní. Od roku 2005 se společnost pohybuje v oblasti hodnot, které vyjadřují, že se jedná o finančně silný podnik.

Jak jsem se již zmínila, **index IN** podává realističtější výpověď pro české podmínky. I u tohoto indexu jsou stanoveny hodnoty pro zjištění finančního stavu společnosti. Pro hodnotu indexu IN01 menší než 0,75 platí, že podnik spěje k bankrotu. Opačná situace nastává, když je hodnota indexu IN01 větší než 1,77 a v případě, kdy podnik netvoří žádnou hodnotu se musí pohybovat výsledky v rozmezí 0,75 – 1,77. Hodnoty tohoto indexu jsou pro společnost mnohem příznivější než tomu bylo u Altmanova indexu. Rozdíl je ovšem v prvním roce sledovaného období. Tehdy hodnoty poukazují na to, že se společnost spíše blíží bankrotu. Je to proto, že společnost tehdy působila na trhu poměrně krátkou dobu a musela se vypořádat s různými překážkami. Od roku 2004 se situace rapidně změnila. V tomto roce přesáhla hodnota ukazatele 1,77 a je pětikrát větší než tato mez. To znamená, že společnost tvoří hodnotu a její finanční situace je vynikající, což dokazují i hodnoty ukazatele v následujících letech.

V následujícím grafu je znázorněn vývoj obou ukazatelů a je z něj patrný i rozdíl mezi hodnotami.



Graf č. 14: Soustavy ukazatelů

### 3.6 Souhrnné zhodnocení finanční situace podniku

V této části diplomové práce provedu souhrnné zhodnocení finanční situace společnosti quick-mix k.s. K tomuto hodnocení použiji výsledky výše provedené analýzy absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů a soustav ukazatelů. Na základě těchto analýz jsem tedy dospěla k následujícím závěrům v jednotlivých oblastech:

#### *Oblast majetku*

Vývoj celkových aktiv měl po celé sledované období rostoucí trend, přičemž největší skok nastal s posledním rocem. Obdobný trend také vykazoval vývoj oběžných aktiv, naopak stálá aktiva měla kolísavou tendenci a v posledním roce výrazně vzrostla. Toto zvýšení stálých aktiv bylo způsobeno především nárůstem dlouhodobého hmotného majetku. Výše dlouhodobého nehmotného majetku vykazovala téměř po celé zkoumané období klesavou tendenci. Například rokem 2005 byl pokles způsoben tím, že došlo, na základě rozhodnutí mateřské společnosti, k odúčtování goodwillu a ochranné známky. Na růst oběžných aktiv ve sledovaném období měly největší vliv krátkodobé pohledávky a zásoby.

Úměrně s růstem hodnoty celkových aktiv roste i hodnota celkových pasiv. Vzhledem k tomu, že společnost usiluje o maximální financování vlastním kapitálem, snaží se minimalizovat cizí zdroje. Proto se vlastní kapitál v průběhu sledovaného období zvyšuje, přičemž největší nárůst byl patrný v posledních dvou letech. Tato snaha

je patrná i z toho, že společnost ke konci roku 2006 splatila i dlouhodobý úvěr, který byl poskytnut společností BAWAG International Bank CZ a.s. a díky tomu je položka Bankovní úvěry a výpomoci nulová.

Na růstu cizích zdrojů mají největší vliv krátkodobé závazky a především rezervy. Ty společnost tvoří každý rok na daň z příjmů, na rizikové obchody, na nevyčerpanou dovolenou, na audit a zákonné rezervy.

Při pohledu na strukturu aktiv je patrné, že v prvním roce byl poměr dlouhodobého majetku převažující nad oběžnými aktivy. To se v dalších letech změnilo a došlo k převýšení oběžných aktiv nad stálými aktivy. Ostatní aktiva mají na celkových aktivech zanedbatelný podíl. Největší položkou stálých aktiv je dlouhodobý hmotný majetek, v němž mají největší zastoupení stavby. Dlouhodobý nehmotný majetek tvoří od roku 2005 pouze software, protože byl odúčtován goodwill a ochranná známka. Oběžná aktiva jsou z největší části tvořena finančním majetkem a zásobami, především zásobami materiálu.

Struktura pasiv nám říká, že společnost je financována především vlastním kapitálem. Jeho podíl na celkovém kapitálu se postupně zvyšuje a proto dochází ke snižování cizích zdrojů. Největší zastoupení na vlastním kapitálu má po celé zkoumané období základní kapitál, který se nemění. V případě cizích zdrojů se na celkových pasivech nejvíce podílejí krátkodobé závazky a rezervy. Ostatní pasiva jsou, stejně jako ostatní aktiva, zanedbatelnou položkou celkového stavu pasiv.

### ***Oblast tržeb, nákladů a peněžních toků***

Největší podíl na celkových výnosech měly jednoznačně tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Zatímco v roce 2003 byl tento podíl 73,55% do roku 2007 se tento podíl zvýšil na 94,19%. To odpovídá předmětu podnikání dané společnosti, kterým je výroba stavebních hmot a směsí. Další položkou, která se podílí na celkových výnosech jsou náklady na spotřebu materiálu a energie a náklady na služby, které tvoří dohromady „výkonovou spotřebu“. U přidané hodnoty, která se skládá z obchodní marže, výkonů a výkonové spotřeby, došlo k výraznému nárůstu za celé sledované období (v roce 2003 byl podíl 29,28 %, v roce 2007 činil podíl 40,38 %). Další významnou nákladovou položkou jsou osobní náklady, které zaznamenaly po celé sledované období rostoucí trend, což nesouvisí s rostoucím počtem pracovníků ale s růstem mezd a nákladů na zaměstnance.



Provozní výsledek hospodaření byl na začátku sledovaného období záporný. V roce 2004 však došlo k výraznému nárůstu, na který měly největší vliv rostoucí tržby za prodej výrobků a služeb. Finanční výsledek hospodaření vykazoval do roku 2006 zápornou hodnotu, v roce 2007 byl kladný avšak jeho podíl na celkových výnosech byl zanedbatelný. Výsledek hospodaření za účetní období měl stejný vývojový trend jako výsledek hospodaření provozní.

### ***Oblast likvidity***

Za přijatelnou hodnotu se v případě běžné likvidity považují hodnoty v rozmezí 1,2 – 2,5, což společnost bez problémů splňuje. Naopak se pohybuje vysoko nad hranicemi tohoto intervalu. Tím se zařadila mezi finančně zdravé podniky. V případě pohotové likvidity firma převýšila doporučené hodnoty ve všech letech kdy se tento ukazatel sleduje a při pohledu do tabulky s výpočty je zřejmé, že se hodnota zvyšuje, což značí, že firma nemá žádné finanční potíže. Ukazatel okamžité likvidity měří schopnost firmy hradit právě splatné závazky. V průběhu sledovaného období se tento ukazatel vyvíjí. Počáteční stav, který byl pod hranicemi standardu, která činí pro českou republiku 0,2, byl způsobený tím, že se jednalo o poměrně novou společnost. Od roku 2005 se hodnoty ukazatele okamžité likvidity pohybují vysoko nad hranicemi standardu. Z toho plyne, že tato oblast firmě nečiní žádné potíže a naopak je to jedna z jejích silných stránek.

### ***Oblast zadluženosti***

Celková zadluženost společnosti quick-mix k.s. odráží stav z vertikální analýzy, kde jsem zjistila, že společnost je stále méně financována cizími zdroji. Protože se hodnoty tohoto ukazatele snižují, můžeme říci, že finanční závislost společnosti se snižuje. Hodnota koeficientu samofinancování naopak vykazovala rostoucí tendenci, což vyplývá z poklesu celkové zadluženosti, a potvrzuje fakt, že se společnost snaží o financování převážně vlastními zdroji. U ukazatele úrokového krytí je optimální hodnota 3 a více. Společnost v průběhu sledovaného období dosahuje čím dál vyšších hodnot, z čehož plyne, že je schopna plně hradit ze svého zisku nákladové úroky.

### ***Oblast využití aktiv***

Obrat stálých aktiv má rostoucí tendenci. Proto se dá říci, že firma efektivně hospodaří se svými stálými aktivy. Obrat celkových aktiv vykazuje ve všech letech rostoucí hodnotu, která se pohybuje v rozmezí 1,6 – 3, což je pozitivní jev. Optimální

hodnota dalšího ukazatele, obratu zásob, je dána odvětvím, do kterého firma patří. Platí však, že čím menší, tím lépe. Hodnota tohoto koeficientu u dané společnosti se do roku 2005 zvyšovala, po té se snížila.

U doby obratu zásob se společnost snaží o zkracování doby obratu, což se jí do roku 2003 daří. Avšak i přes mírný nárůst v roce 2006 a opětovný pokles v roce 2007 se hodnota pohybuje kolem optimální hodnoty, která je pro české hospodářství stanovena na 30 dnů. Velkým mínusem je doba obratu pohledávek. Ta by měla být co nejnižší a v případě společnosti quick-mix k.s se pohybuje okolo 40 dnů, v roce 2005 je hodnota dokonce 47 dnů. To může znamenat, že platební morálka dodavatelů je velmi malá. Doba obratu závazků má naopak kolísavý trend po celé zkoumané období.

### ***Oblast rentability***

Ukazatele rentability poměřují zisk dosažený podnikem s velikostí zdrojů, které byly k dosažení zisku použity. To znamená, že čím je hodnota těchto ukazatelů vyšší, tím je podnik rentabilnější. U dané společnosti měly všechny ukazatele rostoucí vývojový trend. To znamená, že se ukazatele jednotlivých rentabilit zvyšují. Protože na ně má vliv výsledek hospodaření, který byl záporný, je v roce 2003 hodnota všech těchto ukazatelů záporná, což se ale mění a jednotlivé ukazatele se postupně zvyšují.

### ***Celkové zhodnocení finanční situace společnosti***

K posouzení celkové finanční situace podniku nám slouží soustavy ukazatelů, z nichž jsem použila pro analyzovanou společnost dva, a to Altmanův index finančního zdraví a index IN01. Podle Altmanova indexu finančního zdraví se společnost pohybuje v oblasti tzv. šedé zóny v letech 2003 a 2004. Od roku 2004 je společnost, podle tohoto ukazatele stabilní. Podle indexu IN01, který byl sestaven pro české podmínky, je situace společnosti mnohem příznivější. V oblasti tzv. šedé zóny se společnost pohybuje pouze v roce 2003 (vlivem záporného výsledku hospodaření). Od roku 2004 lze říci, že společnost tvoří hodnotu a její finanční situace je vynikající, což dokazují i rostoucí hodnoty ukazatele v následujících letech.

## 4 Návrhy na zlepšení současné finanční situace

Z výše uvedených ukazatelů finanční analýzy jsem zjistila, že společnost quick-mix ks.s má vyšší dobu obratu pohledávek. Ta se sice v roce 2006 snížila na 38 dní, ale v následujícím roce se opět zvýšila. Proto se dá předpokládat, že doba obratu pohledávek bude mít stejný trend jako do roku 2005, kdy doba obratu činila 47 dní. Z tohoto důvodu se v následující části pokusím navrhnout obecnou metodiku pro efektivnější řízení pohledávek.

### 4.1 Pohledávky

#### 4.1.1 Vznik pohledávek

**Pohledávka** obecně představuje právo věřitele požadovat na dlužníkovi plnění určitého závazku. V podniku velká část pohledávek vzniká **z obchodního styku** vůči odběratelům při prodeji na úvěr, vůči dodavatelům placením předem nebo poskytováním záloh na dodávky zboží. Účetně se vznik pohledávky projeví v aktivech – sníží se stav zásob, popřípadě peněz a zvýší se položka pohledávky. Pohledávky však vznikají i **z jiných důvodů**, např. v podobě nároků na dotace, odpočty daní, z poskytnutých půjček, jako nároky společnosti na splacení kapitálu společníky, resp. na úhradu ztráty. Peněžení pohledávky zaniká vyrovnáním dluhu (účetně se sníží položka pohledávky a zvýší se položka peníze), někdy též prominutím dluhu nebo jiným způsobem. Není-li dlužník schopen peněžní pohledávku zaplatit pro svou platební neschopnost, hovoří se o tzv. nedobytné pohledávce. (8)

#### 4.1.2 Pozitiva a negativa pohledávek

Nelze však tvrdit, že nejlepší je nemít žádné pohledávky. Při rozhodování o tom, zda poskytnout zákazníkovi dodavatelský úvěr, je třeba zvážit všechny argumenty pro i proti, které se vztahují k danému případu.

##### **Pozitiva pohledávek:**

- ✓ Platební podmínky jsou součástí obchodní nabídky. Obecně lze očekávat vyšší prodeje při poskytování dodavatelského úvěru než při prodeji výhradně za hotové.

- ✓ Délka odkladu splatnosti se může stát konkurenční výhodou v boji o podíl na trhu.
- ✓ Dodavatelský úvěr je zdrojem financování pro odběratele, čímž mu dodavatel umožní rozvoj a sobě odbyt výrobků.

#### **Negativa pohledávek:**

- ✓ Riziko vzniku špatných pohledávek. Jako špatné bývají označovány **pohledávky nedobytné**, tedy takové, které buď nejsou zaplacený vůbec, nebo jejich inkaso vyžaduje vyvinout značné úsilí a případně i náklady. Takovým případem mohou být pohledávky inkasované prostřednictvím exekutora, soudu nebo vymáhací agentury. Dodavatel ztrácí přímo náklady vynaložené na pořízení (výrobní náklady, nakoupené zboží apod.) a navíc ještě odvedené DPH z tržeb a ze zaplacené daně z příjmů. Zároveň přichází o marži, která měla pokrýt režijní náklady a zisk. Na druhou stranu daňové zákony umožňují při existenci nedobytných pohledávek úsporu na dani z příjmů ve formě opravných položek. Musí být samozřejmě splněno několik předpokladů. Problematickou kategorií představují rovněž pohledávky **hrazené se zpožděním**, se kterým dodavatel nepočítal. Nejenže se zvyšují náklady na financování takových pohledávek, ale navíc je narušeno cash flow dodavatele. Dodavatel musí potřebu hotovosti financovat z jiných zdrojů. Nejčastěji se jedná o krátkodobé úvěry nebo kontokorenty. Za využití těchto zdrojů dodavatel samozřejmě platí bance úroky. Negativní efekt částečně snižuje daňový štít. Složitější situace může nastat, pokud dodavatel nemá jednoduchý přístup k úvěrovým zdrojům, kterými by financoval pozdě hrazené pohledávky. V takovém okamžiku se dostává do druhotné platební neschopnosti, která může napáchat škody ve vztazích s jeho dodavateli, se zaměstnanci, se státními úřady a dalšími partnery.
- ✓ Dodavatelský úvěr musí dodavatel nějak financovat, což pro něj znamená zvýšené finanční náklady (pokud sám nedostává dostatečný úvěr od svého dodavatele).
- ✓ Ne vždy odběratel poskytnutým úvěrem financuje svůj rozvoj.
- ✓ Někdy se ukáže, že takto získané zdroje použije na financování jiných podnikatelských aktivit. (8)

### 4.1.3 Řízení pohledávek

Pohledávky představují značnou část majetku podniku; jejich řízení proto musí být věnována velká pozornost. Smyslem řízení pohledávek (neboli credit managementu) je ochránit podnik před vysokým podílem faktur, které zákazníci platí se zpožděním, minimalizovat podíl nedobytných pohledávek, které nejsou vymoženy buď vůbec nebo jsou inkasovány s vynaložením relativně vysokých nákladů.

Cílem řízení pohledávek tedy není 100% eliminace pozdě platících zákazníků nebo nedobytných pohledávek, ačkoliv by to byla ideální situace. Každý podnikatelský subjekt na trhu získává odměnu za postoupení určitého rizika. Kdyby se podniky snažily odstranit všechna rizika, nezískaly by žádnou odměnu ve formě marže, která by zajistila rentabilitu nad úroveň ceny kapitálu. (8)

Řízení pohledávek lze uskutečňovat různými způsoby:

- ✓ využívání podmínek prodeje pro řízení pohledávek
- ✓ stanovení výše pohledávek
- ✓ řízení pohledávek z hlediska výnosů a rizika
- ✓ zajištění pohledávek
- ✓ využívání informací o odběratelích
- ✓ inkasní politika (10)

#### a) *Využívání podmínek prodeje pro řízení pohledávek*

„Investováním“ do pohledávek se podnik zbavuje možnosti investovat kapitál jinak, a tudíž i výnosu z případné alternativní investice. Se zvyšováním pohledávek se tato „ztráta“ zvyšuje. Současně ale stoupají šance na růst zisku z růstu prodeje, ale také rizika z pravděpodobného růstu počtu – i méně spolehlivých odběratelů. (10)

Proto je významné sledování a využívání podmínek prodeje, které jsou stanoveny ve smlouvě. Realizace podmínek prodeje je v podstatě smluvní dohodou a závisí nejen na ekonomické síle dodavatele, ale i odběratele, na existujících tržních podmínkách (struktuře trhu, nabídce a poptávce). (8)

#### b) *Stanovení výše pohledávek*

Výši pohledávek lze chápat jako jejich průměrný stav ve zvoleném období nebo jako jejich stav k určitému datu. Je významnou veličinou řízení pohledávek a slouží pro účely určování zdrojů (kapitálu), analýzy a hodnocení úvěrové a inkasní politiky podniků a jejich řízení. Řízení výše pohledávek vychází z faktorů, které je ovlivňují.

Průměrnou výši pohledávek lze stanovit na základě ukazatelů, mezi které patří například průměrný stav pohledávek, rychlost obratu pohledávek, koeficient využití pohledávek atd. (10)

*c) Řízení pohledávek z hlediska výnosů a rizika*

Pohledávky vznikají při prodeji na úvěr, proto je jejich řízení řízením poskytování úvěru (obchodního). Je obsahem úvěrové politiky podniku. Řeší mj. otázku, zda a komu obchodní úvěr nabídnout. Rozhodování vychází ze současné hodnoty výnosů (zisku) při prodeji na úvěr.

Vychází z těchto předpokladů:

- ✓ Odběratel přistoupí na podmínky obchodního úvěru a dodávku zaplatí (zisk).
- ✓ Předpokládáme, že pravděpodobnost zaplacení je  $p$ . Tím se respektuje riziko eventuálního nezaplacení.
- ✓ Pokud nezaplatí, nezíská podnik nic, ale ztratí vynaložené náklady, a to s pravděpodobností  $(1-p)$ .
- ✓ Předpokládá se, že doba obchodního úvěru je stejná jako úrokovací doba. (10)

*d) Zajištění pohledávek*

Je výrazem respektování rizika pohledávek ze strany dodavatele. Obchodní úvěry se mohou poskytovat jako nezajištěné (při trvalých, pozitivně ověřených stycích a placení odběratelem) nebo dodavatel požaduje speciální jistění pohledávky (dodává-li novým, dosud neznámým odběratelům, méně spolehlivým, při velkých a jednorázových dodávkách apod.).

Obecnými formami zajišťování pohledávek jsou právní instituty, jako např. zástavní právo, zastavení pohledávky, postoupení pohledávky, zadržovací právo, různé formy ručení (osobního či reálného) apod. Pohledávky se jistí i opatřeními v platebním styku (placení akreditivem, dokumentárními platbami, směnkami, šeky, bankovními akcepty či zárukami). K formám zajištění pohledávek lze přiřadit i faktoring či forfaiting, z jistého hlediska i zapojení do systému zápočtů pohledávek a závazků. (10)

*e) Využívání informací o odběratelích*

Informace o odběratelích mají zjistit kvalitu odběratele, resp. Jeho úvěruschopnost, zejména jeho platební schopnost, a tím přispívat k jistotě pohledávek dodavatele. Je vysoce aktuální u nových odběratelů, neznámých, zahraničních, nově vznikajících atd. (10)

#### f) *Inkasní politika*

Pohledávky nejsou samoučelné. Jejich zaplacením získávají podniky likvidní prostředky. Činnosti spojené s péčí o inkaso pohledávek tvoří obsah relativně samostatné inkasní politiky. Patří sem evidence pohledávek, resp. Odběratelů, zejména z hlediska spolehlivosti a včasnosti úhrady pohledávek, upomínání, vymáhání pohledávek apod. Tyto činnosti lze přenést (za úhradu) na faktoringové organizace, popř. na organizace zabývající se speciální správou a vymáháním pohledávek. (10)

## **4.2 Návrh obecné metodiky při řízení pohledávek**

### **4.2.1 Postoj k řízení pohledávek**

Rozhodnutí o tvorbě metodologie je plně v kompetenci vedení firmy. Jestliže totiž vedení firmy značně podceňuje tento problém, je efektivní řízení pohledávek značně ztíženo. Pokud zaujme vedení a vlastníci v rámci své strategie určitý postoj k řízení pohledávek a rizik s tím spojených, pak může být řízení pohledávek efektivnější, k čemuž dopomůže vytvoření souboru pravidel pro řízení pohledávek a jejich následné dodržování.

V rámci tohoto kroku se vytvoří:

- ✓ hlavní téma, kterým se bude řízení pohledávek především zabývat
- ✓ časový plán
- ✓ výběr pracovníků odpovědných za vypracování metodologie (9)

### **4.2.2 Sběr a analýza dat**

Tento krok je velmi důležitý k popisu současného stavu řízení pohledávek, včetně přístupu k jednotlivým odběratelům a hledisek, na základě kterých se k těmto odběratelům přistupuje.

Pro snadnější analýzu dat se zjistí:

- ✓ proces vzniku obchodního případu
- ✓ způsob zajišťování pohledávek
- ✓ smluvní zajištění obchodních kontraktů
- ✓ způsob reportingu pohledávek, charakter, struktura a pravidelnost reportingu
- ✓ způsob vymáhání pohledávek (s časovým harmonogramem)
- ✓ způsob předávání informací mezi jednotlivými úseky

- ✓ zajištění procesu pohledávek v celém informačním systému firmy
  - ✓ hmotnou zainteresovanost a motivaci jednotlivých pracovníků na inkasu pohledávek
  - ✓ popis a analýzu opakujících se problémů v procesu pohledávek
  - ✓ podrobný seznam odběratelů s informacemi o nich
  - ✓ jak jsou uplatňována preventivní opatření proti vzniku pohledávek po splatnosti
- (9)

#### **4.2.3 Analýza příčin**

V rámci tohoto bodu budou analyzovány skutečné příčiny problémů v procesu pohledávek a bude stanovena závažnost těchto příčin. (9)

#### **4.2.4 Hodnocení bonity odběratelů**

Pro zhodnocení bonity odběratelů se nastíní návrh a koncepce vhodných řešení, testování a hodnocení návrhů a výběr optimálního řešení. Výstupem bude návrh dokumentace způsobu řízení pohledávek v rámci celého procesu:

- ✓ konkrétní návrh rozdělení odběratelů do bonitních skupin
- ✓ do jaké úrovně podrobnosti budou sledovány informace o odběratelích
- ✓ jaké budou u jednotlivých skupin odběratelů poskytovány limity odběratelského úvěru včetně stanovení platebních podmínek
- ✓ jakých zajišťovacích instrumentů se bude u jednotlivých skupin odběratelů používat v případě vzniku nezaplacené pohledávky
- ✓ promítnutí do informačního systému
- ✓ jaké se stanoví motivační nástroje pro jednotlivé pracovníky
- ✓ jaká odpovědnost bude přiřazena za řízení pohledávek podle jednotlivých úseků
- ✓ jakým způsobem se bude provádět monitoring odběratelů
- ✓ návrh na doplnění vzdělání zodpovědných pracovníků

#### ***Rozdělení odběratelů do bonitních skupin***

Na základě stanovených a dohodnutých hledisek (např. platební disciplína, ochota poskytovat informace a spolupracovat, postavení v odvětví) se stanoví tři základní skupiny odběratelů:



- ✓ *Zlatí odběratelé* – jedná se o vysoce ceněné zákazníky s vysokou hodnotou tržeb a nízkými náklady (na vymáhání a na prevenci), kteří jsou ochotni spolupracovat a jejich platební morálka je velmi dobrá
- ✓ *Bílí odběratelé* – tito odběratelé by mohli být zdrojem ještě vyšších zisků, pokud by se podařilo snížit náklady v procesu řízení pohledávek, popř. zvýšit prodej bez proporcionálního nárůstu nákladů
- ✓ *Černí odběratelé* - náklady na tyto odběratele jsou vysoké, nemají zájem o spolupráci při poskytování odběratelů; musí se u nich prověřit, jestli se vyplatí s těmito odběrateli spolupracovat i nadále

Toto rozdělení odběratelů může být usnadněno zavedením údajů do následující tabulky:

Skupina	Počet odběratelů	Platební morálka	Je zároveň dodavatelem	Objem odebraných tržeb	Tržby celkem za skupinu
<b>Zlatí (Z)</b>		dobrá/špatná	ano/ne		
<b>Bílí (B)</b>		dobrá/špatná	ano/ne		
<b>Černí (Č)</b>		dobrá/špatná	ano/ne		

Tabulka č. 15: Návrh struktury tabulky pro rozdělení odběratelů do bonitních skupin

***Seznam možných zajišťovacích instrumentů:***

Při výběru zajišťovacích instrumentů pro jednotlivé bonitní skupiny lze využít z těchto možností zajišťovacích instrumentů:

- ✓ pojištění
- ✓ záloha
- ✓ zástavní právo
- ✓ ručení
- ✓ bankovní záruka
- ✓ dokumentární akreditiv
- ✓ dokumentární inkaso
- ✓ zajišťovací převod práva
- ✓ směnky
- ✓ notářský zápis, exekuční zápis
- ✓ cese (postoupení) pohledávek
- ✓ faktoring (odkup krátkodobých pohledávek)

- ✓ forfaiting (odkup dlouhodobých pohledávek)
- ✓ postoupení a prodej pohledávek (9)

#### 4.2.5 Přístup k jednotlivým bonitním skupinám

V následujících tabulkách je uveden návrh charakteristiky odběratelů a způsobu jištění pro jednotlivé podskupiny v rámci skupin uvedených dříve. V rámci těchto podskupin je zároveň stanoven návrh zajišťovacích instrumentů.

V tabulkách je uveden sloupec Minimální pravděpodobnost nezaplacení. Tato hodnota se vypočítá tak, že se stanoví pravděpodobnost zaplacení a tato zjištěná pravděpodobnost se odečte od čísla 1.

Pravděpodobnost zaplacení se zjistí podle následujícího vzorce:

$$\text{Pravděpodobnost zaplacení} = \frac{\text{zaplacené pohledávky}}{\text{hodnota odbytu}}$$

Podskupina	Minimální pravděpodobnost nezaplacení	Charakteristika	Způsob jištění
Z1		Výborně platící s vysokým objemem odebraných tržeb se snahou o co nejbližší spolupráci	Výjimečně jištění, neboť existuje velká vzájemná závislost
Z2		Dobře platící (vyjimečné zpoždění) s vysokým objemem odebraných tržeb.	Úvěrové pojišťovny (především zahraniční partneři), v případě delší splatnosti faktoring.
Z3		Mohou mít přechodně finanční problémy, ale jen dočasněho charakteru s vysokým objemem odebraných tržeb a snahou o spolupráci.	Faktoring, úvěrové pojišťovny, popř. kapitalizace.

Tabulka č. 16: Návrh charakteristiky a způsob jištění pro dodavatele skupiny Z

<b>Podskupina</b>	<b>Minimální pravděpodobnost nezaplacení</b>	<b>Charakteristika</b>	<b>Způsob jištění</b>
<b>B1</b>		Výborně platící ještě s poměrně vysokým objemem odebraných tržeb anebo s nízkým objemem, ale výborně platící a snahou o vzájemnou spolupráci.	Faktoring, pojištění u zahraničních partnerů.
<b>B2</b>		Dobře platící se středním objemem odebraných služeb bez snahy o vzájemnou spolupráci.	Faktoring, pojištění, občas záloha.
<b>B3</b>		Horší platební morálka odběratelů s nepříliš vysokým objemem tržeb, ale existuje vzájemná snaha o spolupráci.	Zápočty a postoupení, občas zálohy, faktoring.
<b>B4</b>		Horší platební morálka odběratelů s nízkým objemem tržeb, ale existuje vzájemná snaha o spolupráci. Popřípadě odběratelé s dobrou platební morálkou, ale velmi nízkým objemem tržeb.	Zálohy, zápočty, postoupení, faktoring.

**Tabulka č. 17: Návrh charakteristiky a způsob jištění pro dodavatele skupiny B**

<b>Podskupina</b>	<b>Minimální pravděpodobnost nezaplacení</b>	<b>Charakteristika</b>	<b>Způsob jištění</b>
<b>Č1</b>		Špatně platící se středním objemem odebraných tržeb bez snahy o vzájemnou spolupráci.	Zálohy, postoupení, prodej pohledávek.
<b>Č2</b>		Špatně platící s nízkým objemem odebraných tržeb bez snahy o vzájemnou spolupráci.	Zálohy, postoupení, prodej pohledávek, využití inkasních kanceláří.

Č3	Špatně platící s velmi nízkým objemem odebraných tržeb bez snahy o vzájemnou spolupráci.	Platby předem, zálohy, postoupení, prodej pohledávek, využití inkasních kanceláří
----	--	---

Tabulka č. 18: Návrh charakteristiky a způsob jištění pro dodavatele skupiny Č

(9)

#### 4.2.6 Informace potřebné pro identifikaci obchodního partnera

Od zákazníka musí být automaticky vyžádány základní informace, jako jsou obchodní adresa, obchodní jméno, telefon a fax, výpis z obchodního rejstříku (ne starší než 2 – 3 měsíce) a jméno osoby, která firmu zastupuje. Kromě toho jsou požadovány finanční informace (výsledovka, rozvaha, ukazatelé, komentář – příloha k účetní uzávěrce, výroční zpráva, bankovní spojení).

U všech skupin je nutné sledovat v první řadě podíl odběratele na tržbách, jeho platební morálku a snahu o vzájemnou spolupráci.

Další informace, které je vhodné sledovat, se liší podle zařazení do bonitních skupin:

bonitní skupina Z:

- ✓ postavení odběratele v odvětví
- ✓ informovanost o managementu
- ✓ právní a jiné zvláštní události
- ✓ struktura kapitálové provázanosti

bonitní skupina B:

- ✓ vedení firmy
- ✓ historie firmy
- ✓ další negativní informace z vnějšího prostředí
- ✓ nedostatečné řízení úvěru, nedostatek kapitálu

bonitní skupina Č

- ✓ informace z vnějšího prostředí
- ✓ ochotu spolupracovat (9)

#### 4.2.7 Využití reálné hodnoty pohledávky

Po rozřídění odběratelů do uváděných skupin lze využít vzorce pro výpočet reálné hodnoty pohledávek u jednotlivých bonitních skupin, přičemž náklady na vymáhání a prevenci a pravděpodobnost nezaplacení budou nastaveny podle jednotlivých bonitních skupin a podskupin.

Vzorec pro výpočet reálné hodnoty pohledávek:

$$SHZ = \frac{p \cdot (ZP - N)}{(1+i)^n} - (1-p) N$$

kde:

- SHZ = současná hodnota zisku
- ZP = zaplacení pohledávky
- ZP-N = zisk z prodeje na úvěr
- N = náklady na prodané výrobky
- i = úroková míra
- p = pravděpodobnost zaplacení
- (1-p) = pravděpodobnost nezaplacení
- n = počet úrokových období

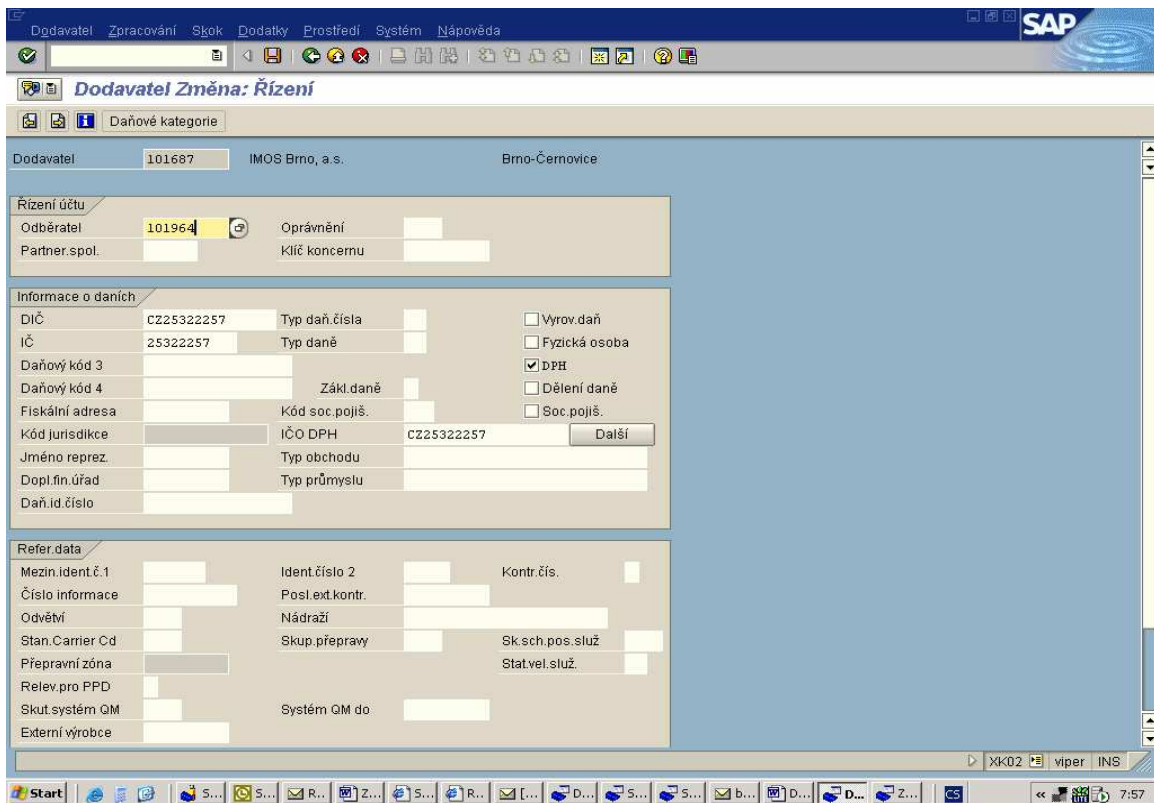
#### 4.2.8 Sledování a hodnocení výsledků

V rámci tohoto kroku budou odpovědní pracovníci seznámeni s výsledky návrhu a implementace řešení a v případě potřeby budou proškoleni.

V dalším sledování procesu řízení pohledávek se bude monitorovat vývoj cílů firmy, trendy odvětví a daná metodologie bude přizpůsobena těmto cílům. (9)

### 4.3 Softwarové řízení pohledávek

Společnost využívá k většině podnikových procesů ERP systém SAP. Tento systém obsahuje velké množství modulů a mnoho možností využívání. Zaměstnanci společnosti však používají pouze části, které potřebují, protože nemají prostor pro seznámení se s ostatními možnostmi. Přesto existuje v tomto softwaru modul, který je možné využít k řízení pohledávek. Pro názornou představu tohoto způsobu řízení pohledávek zde uvádím několik obrázků s tímto tématem. Další obrázky jsou v Příloze č.4 – Ukázka řízení pohledávek v systému SAP.



Obrázek č. 3: Změna kmenových dat dodavatele při zápočtu pohledávek a závazků

**Dodavatelé: Sestava jedn.položek**

Status: ■ otevř. ▲ předb.vyt. ● vyrovnáno  
 Splatnost: ■ po termínu ▲ splatné ■ ne splat.

Dodavatel: 101687  
 Účetní okruh: VVS

Název: IMOS Brno, a.s.  
 Místo: Brno-Černovice

St	Č. dokladu	Druh	Dat. dokl.	Z	Sp	Účet	Var. symbol	SplatNetto	Text	Část.MD	Měna	TypB	FirBanka	B1P	ZP	PrÚs	Dok.o
	93000393	UD	31.12.2003			101687	471930362	31.01.2004	*0028**	108.091,00-	CZK	2	29002	A	C	99	
	93000394	UD	31.12.2003			101687	471930399	31.01.2004	*0028**	521.396,00-	CZK	2	29002	A	C	99	
	93000396	UD	31.12.2003			101687	471930401	31.01.2004	*0028**	47.544,00-	CZK	2	29002	A	C	99	
*								31.01.2004		677.031,00-	CZK						
	32000096	FI	22.03.2004			101687	471930476	25.03.2004	*0028**	207.900,00-	CZK	2	29002	A	C	99	
	32000097	FI	22.03.2004			101687	471930527	25.03.2004	*0028**	496.464,00-	CZK	2	29002	A	C	99	
	32000098	FI	22.03.2004			101687	471930526	25.03.2004	*0028**	491.699,00-	CZK	2	29002	A	C	99	
*								25.03.2004		1.196.063,00-	CZK						
	50007484	PL	26.03.2004			101687	471930476	26.03.2004	*0028**	188.100,00	CZK	2	29002	R	C	99	
	50007485	PL	26.03.2004			101687	471930527	26.03.2004	*0028**	449.182,00	CZK	2	29002	A	C	99	
	50007486	PL	26.03.2004			101687	471930526	26.03.2004	*0028**	444.870,00	CZK	2	29002	A	C	99	
*								26.03.2004		1.082.152,00	CZK						
	32000119	FI	15.04.2004			101687	471930583	21.04.2004	*0028**	235.190,00-	CZK	2	29002	R	C	99	
	50010742	PL	21.04.2004			101687	471930583	21.04.2004	*0028*	212.791,00	CZK	2	29002				
*								21.04.2004		22.399,00-	CZK						
	32000131	FI	16.04.2004			101687	471930590	30.04.2004	*0028**	2.315.326,00-	CZK	2	29002	R	C	99	
	50011647	PL	30.04.2004			101687	471930590	30.04.2004	*0028*	2.094.819,00	CZK	2	29002				
*								30.04.2004		220.507,00-	CZK						
	30010356	FN	27.05.2004			101687	470940022	28.05.2004	*0308**	1.552.515,00-	CZK	2	29001	R	C	99	
*								28.05.2004		1.552.515,00-	CZK						
	20010168	DU	31.05.2004			101687		31.05.2004		1.404.656,00	CZK			A			99
	20011542	DU	31.05.2004			101687		31.05.2004	fa 349/900317 ČS IM...	32.710,00	CZK			A			99

Obrázek č. 4: Zobrazení seznamu závazků společnosti

### Zaúčtování s vyrovnáním: Začavání částec.plated

Číslo dokl...	D.	Datum d...	Ú.	Pra...	Dn...	Částka netto	Částka platby	D...
50017942	PL	11.06.2...	25	99	48	4.451.780,00		
58000012	CS	09.06.2...	25	99	50	2.549.329,00		
30010356	FN	27.05.2...	31	99	62	1.552.515,00-		
94000204	U0	10.07.2...	01	17	370	27.200,00		
40004650	FV	07.06.2...	01	80	20	39.364,00		
40004347	FV	16.06.2...	01	90	29	45.000,00	45.000,00	
48000758	X0	16.06.2...	01	80	28	17.557,68		
94000299	U0	08.10.2...	01	80	645	441,60		
94000300	U0	28.11.2...	01	80	594	159,30		
94000301	U0	12.02.2...	01	80	518	531,70		

Status zpracování	
Počet položek	32
Zobraz.od položky	23
Důvod rozdílu	
Měna	CZK
Zobraz.ve vyrovnávací měně	
Pořízená částka	0,00
Přířazeno	0,00
Zaúčtování rozdílu	
Nepřířaz	0,00

Obrázek č. 5: Vzájemný zápočet závazků a pohledávek

Systém SAP firma využívá hlavně ve dvou případech. Jedním z nich je odsouhlasení pohledávek kvůli auditu společnosti. Na konci roku vyhotoví zaměstnanci prostřednictvím systému SAP formulář s údaji o společnosti a výši pohledávky. Tento formulář zašlou do dané organizace, která má u quick-mix k.s. pohledávku. Po přijetí formuláře potvrdí společnost výši pohledávky a zašle zpět na adresu quick-mix k.s.

Druhý případ, ve kterém firma používá informační systém, je sledování doby splatnosti jednotlivých faktur. Doba splatnosti je standardně nastavena na 30 dnů. Pokud do této doby není faktura zaplacená, nastává zablokování zákazníka v systému. V praxi to znamená, že zákazník nemůže objednávat zboží. Po zaplacení dlužné částky dojde k odblokování zákazníka a oddělení logistiky od něj může přijímat objednávky.

Kromě toho jsou ještě využívány další instrumenty pro zajišťování a řízení pohledávek. K těmto instrumentům patří především pojištění pohledávek a zjišťování bonity zákazníků prostřednictvím systému OCTOPUS společnosti DC GROUP.

V ČR existují společnosti, které se zabývají pojištěním plateb. Společnost quick-mix k.s. využívá tohoto produktu od společnosti EGAP (Exportní garanční a pojišťovací společnost, a.s.). Tato eventualita je využívána především pro zahraniční společnosti. K zemím, se kterými quick-mix k.s. obchoduje a u nichž využívá tohoto

produktu patří například Maďarsko a Slovensko. Pojištění pohledávek je sjednáváno pro všechny zákazníky z Maďarska a pro slovenské a české zákazníky je domlouváno na základě doporučení obchodníka.

Při pojišťování pohledávek hraje podstatnou roli bonita zákazníků. K jejímu zjišťování slouží systém OCTOPUS. Tento systém minimalizuje riziko vzniku nedobytných pohledávek, snižuje náklady na controlling zákazníků a rychle připraví obchodníky na jednání. Jeho další výhodou je to, že je používán jako marketingový nástroj a proto zákazníci neplatí za jednotlivé informace.

Po zadání IČ nebo názvu firmy shromáždí systém za několik vteřin informace o daném podnikatelském subjektu v ČR, ať se jedná o právnickou osobu či živnostníka. Systém prohledá mnoho placených i neplacených zdrojů, zakoupené a pravidelně aktualizované databanky a vlastní informační prameny. Tyto informace seřadí do logických bloků a vyhodnotí je.

K informacím, které mohou pomoci při řízení pohledávek a které se zájemce dozví z této databáze patří například dluhy u zdravotních pojišťoven (jsou aktualizovány 1x za měsíc), návrhy na konkurz a insolvence (aktualizováno každý den), účetní závěrky (doplňovány měsíčně), exekuce na majetek posuzované firmy a exekuce na majetek společníků (aktualizováno každý měsíc), DCG-score (objektivní posouzení podnikatelského subjektu a jeho okolí) a hranice rizika (nejvyšší doporučení dodavatelský úvěr). (24)



## Závěr

Finanční situace a finanční hospodaření je nutno sledovat celým komplexem ukazatelů a na jejich hodnoty pohlížet v časovém vývoji a v souvislostech tak, aby výsledek hodnocení zobrazoval celkovou ekonomickou situaci podniku a umožňoval vytipovat příčiny dané situace.

Podářilo se mi splnit hlavní cíl mé práce, kterým bylo zanalyzování minulé a současné situace společnosti a na základě výsledků interpretovat závěry o celkové hospodářské a finanční situaci podniku. Tento cíl byl splněn. V teoretické části byly zachyceny ukazatele a soustavy ukazatelů, kterých jsem potom využila v praktické části a aplikovala je na dostupné informace.

Společnost quick-mix k.s. lze hodnotit jako finančně úspěšný, pokud je jeho stav ve všech oblastech (likvidita, zadluženost, aktivita a rentabilita) bezproblémový a ukazatele dosahují přijatelných hodnot.

Sledovala jsem hospodaření společnosti quick-mix k.s. v období od roku 2003 do roku 2007. Finanční analýza tohoto pětiletého období byla provedena pomocí vzorců dostupných v odborné literatuře.

Ukazatele likvidity ve sledovaném období vykazují hodnoty, které se pohybují vysoko nad hranicemi intervalu, který ohraničuje standardní hodnoty. Tím se společnost zařadila mezi finančně zdravé podniky.

U ukazatelů zadluženosti je stav velmi dobrý. Celková zadluženost odráží stav z vertikální analýzy, ve které jsem zjistila, že společnost je stále méně financována cizími zdroji a finanční závislost společnosti se tedy snižuje. Tento trend můžeme sledovat i u ukazatele koeficientu samofinancování, který potvrzuje, že se společnost snaží o financování převážně vlastními zdroji.

Z rozboru ukazatelů aktivity je vidět, že firma efektivně hospodaří jak se stálými aktivy, tak s celkovými aktivy. U ukazatele obratu zásob se společnost snaží o co nejnižší hodnoty, což se jí daří. Další skupinou ukazatelů v této oblasti jsou ukazatele zobrazující doby obratu. Doby obratu u zásob a závazků se pohybují kolem optimálních hodnot. To se nedá říci o době obratu pohledávek, která by měla být co nejnižší a v případě společnosti se pohybuje okolo 40 dnů. Proto je návrh na efektivní řízení pohledávek je součástí mé bakalářské práce.

Ukazatele rentability vykazují velmi dobré hodnoty. Tyto ukazatele mají všechny rostoucí vývojový trend, což znamená, že efektivnost hospodaření se u sledované společnosti zvyšuje.

Praktická část prokázala, že finanční analýza dává velké množství informací pro posouzení finanční situace podniku, upozorňuje na problémové oblasti hospodaření a vede k zamyšlení nad jejich příčinami, i když její výsledky nelze považovat bez výjimky za spolehlivé. Na situaci a vývoj podniku totiž působí i faktory, které podnik svou činností není schopen ovlivnit a finanční analýza je nemůže vždy zachytit do výpočtů. Do této skupiny vlivů patří například změny cen v zahraničí, apreciacie či depreciace domácí měny či měny v zahraničí.

Navzdory skutečnosti, že finanční analýza nepřináší dokonalou odpověď na všechny otázky, které si podnik klade, je velkým přínosem v hodnocení minulého vývoje, objevení problematických oblastí a předpovědí vývoje budoucího.

V závěrečném hodnocení podniku jsem došla k závěru, že quick-mix k.s. je podnik s dobrým finančním hospodařením a dobrou finanční situací.

## Seznam použité literatury

### Písemné zdroje

- 1) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. Brno, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
- 2) KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- 3) MRKVIČKA, M. *Finanční analýza*. Praha: Bilance, 1997. 207 s.
- 4) PORTER, M. *Konkurenční strategie*. Praha: Victoria Publishing, 1994. 403 s. ISBN 80-85605-11-2.
- 5) PORTER, M. *Konkurenční výhoda*. Praha: Victoria Publishing. 626 s. ISBN 80-85605-12-0.
- 6) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- 7) STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*. Brno: Computer Press, 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.
- 8) VALACH, J., a kol. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.
- 9) VOZŇÁKOVÁ, I. *Efektivní řízení pohledávek*. Praha: Grada Publishing, 2004. 122 s. ISBN 80-247-0770-5.
- 10) ZINECKER, M. *Finanční řízení podniku*. Brno: Akademické nakladatelství CERM, s.r.o. Brno, 2006. 126 s. ISBN 80-214-3150-4.
- 11) *Zpráva auditora o ověření účetní závěrky k 31.12.2004 společnosti quick-mix k.s.*
- 12) *Zpráva nezávislého autora k ověření řádné účetní závěrky 31.12.2005 společnosti quick-mix k.s.*
- 13) *Zpráva auditora k výroční zprávě o ověření výroční zprávy a prověrce zprávy vztazích rok 2006 společnosti quick – mix k.s.*
- 14) *Zpráva nezávislého auditora o ověření řádné účetní závěrky k 31.12.2007 společnosti quick-mix k.s.*

## Internetové zdroje

- 15) [online] BOČÁNEK, M. *Ukazatelé aktivity*. Dostupné z <http://www.volny.cz/mbocanek/teorie/page6.html>. Poslední úprava 27.3.2008.
- 16) [online] BOČÁNEK, M. *Ukazatelé rentability*. Dostupné z <http://www.volny.cz/mbocanek/teorie/page4.html>. Poslední úprava 27.3.2008.
- 17) [online] BOČÁNEK, M. *Ukazatelé struktury kapitálu (zadluženosti)*. Dostupné z <http://www.volny.cz/mbocanek/teorie/page7.html>. Poslední úprava 27.3.2008.
- 18) [online] KABÁTOVÁ, N. *Analýza příčin selhání firem*. Dostupné z [http://webtoday.fek.zcu.cz/images/pages/katedry/KMO/p\\_loha\\_2\\_-\\_FRV\\_-\\_MRF.doc](http://webtoday.fek.zcu.cz/images/pages/katedry/KMO/p_loha_2_-_FRV_-_MRF.doc). Poslední úprava 27.3.2008.
- 19) [online] *Finanční analýza*. Dostupné z [http://nb.vse.cz/~mares/podnikova\\_ekonomika/5cviceni.pdf](http://nb.vse.cz/~mares/podnikova_ekonomika/5cviceni.pdf). Poslední úprava 27.3.2008.
- 20) [online] Dostupné z <http://www.ewizard.cz/logistika-slovník.php>. Poslední úprava 27.3.2008.
- 21) [online] Dostupné z <http://www.finance-podniku.cz/index.php?zobrazit=financni-analyza-rentabilita>. Poslední úprava 27.3.2008.
- 22) [online] Dostupné z <http://www.podnikinfo.eu/podnikinfo/rating/aktualni/default.aspx?sekce=5&menu=346>. Poslední úprava 27.3.2008.
- 23) [online] Dostupné z <http://www.podnikinfo.eu/podnikinfo/rating/aktualni/in01.aspx?sekce=5&menu=346>. Poslední úprava 27.3.2008.
- 24) [online] Dostupné z <http://www.dcgroupp.cz>. Poslední úprava 26.4.2008.

## **Seznam tabulek**

- Tabulka č. 1: Komanditisté, komplementáři, jednatelé
- Tabulka č. 2: SWOT analýza
- Tabulka č. 3: Horizontální analýza rozvahy
- Tabulka č. 4: Vertikální analýza rozvahy
- Tabulka č. 5 : Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
- Tabulka č. 6: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
- Tabulka č. 7: Rozdílové ukazatele
- Tabulka č. 8: Ukazatele likvidity
- Tabulka č. 9: Ukazatele zadluženosti
- Tabulka č. 10: Ukazatele aktivity (obrat)
- Tabulka č. 11: Ukazatele aktivity (doba obratu)
- Tabulka č. 12: Ukazatele rentability
- Tabulka č. 13: Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)
- Tabulka č. 14: Index důvěryhodnosti "IN"
- Tabulka č. 15: Návrh struktury tabulky pro rozdělení odběratelů do bonitních skupin
- Tabulka č. 16: Návrh charakteristiky a způsob jištění pro dodavatele skupiny Z
- Tabulka č. 17: Návrh charakteristiky a způsob jištění pro dodavatele skupiny B
- Tabulka č. 18: Návrh charakteristiky a způsob jištění pro dodavatele skupiny Č

## **Seznam grafů**

- Graf č. 1: Vývoj složek aktiv
- Graf č. 2: Vývoj složek pasiv
- Graf č. 3: Struktura aktiv
- Graf č. 4: Struktura pasiv
- Graf č. 5: Vývoj složek výkazu zisku a ztráty
- Graf č. 6: Struktura vybraných položek z výkazu zisku a ztráty
- Graf č. 7: Rozdílové ukazatele
- Graf č. 8: Ukazatele likvidity
- Graf č. 9: Ukazatele zadluženosti
- Graf č. 10: Úrokové krytí

Graf č. 11: Ukazatele aktivity (obrat)

Graf č. 12: Ukazatele aktivity (doba obratu)

Graf č. 13: Ukazatele rentability

Graf č. 14: Soustavy ukazatelů

## **Seznam obrázků**

Obrázek č. 1: Struktura produktu

Obrázek č. 2: Ukázka balení

Obrázek č. 3: Změna kmenových dat dodavatele při zápočtu pohledávek a závazků

Obrázek č. 4: Zobrazení seznamu závazků společnosti

Obrázek č. 5: Vzájemný zápočet závazků a pohledávek

## **Přílohy**

**Chyba! Nenalezen zdroj odkazů.**

**Chyba! Nenalezen zdroj odkazů.**

**Chyba! Nenalezen zdroj odkazů.**

**Chyba! Nenalezen zdroj odkazů.**