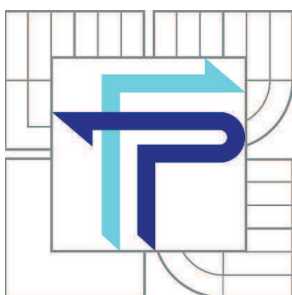


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF MANAGEMENT

FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉ FIRMY

FINANCIAL ANALYSIS OF THE SELECTED FIRM

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. LEA VALIHRACHOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. MARTIN PERNICA, Ph.D.

BRNO 2013

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Valihrachová Lea, Bc.

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

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

Finanční analýza vybrané firmy

v anglickém jazyce:

Financial Analysis of the Selected Firm

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. vyd. Praha : Management Press, 2006. 196 s. ISBN 80-7261-145-3.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza - krok za krokem. 2. vyd. Praha : C.H.Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi. Praha : Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno : Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

SYNEK, M. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. Praha : C.H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Martin Pernica, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2012/2013.

L.S.

prof. Ing. Vojtěch Koráb, Dr., MBA
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 15.01.2013

ABSTRAKT

Úspěšné řízení firmy je v době probíhající celosvětové hospodářské krize závislé na schopnostech managementu podniku a kvalitě informací, na základě kterých jsou vytvářena rozhodnutí. Finanční analýza nabízí celou řadu metod, které umožňují vyhodnotit situaci, ve které se podnik nachází a poskytnout tak základ pro efektivní řízení firmy. Výsledkem je potom zdravě prosperující podnik s pozitivními vyhlídkami do budoucnosti.

ABSTRACT

At the time of the ongoing global economic crisis, successful management of the company depends on the ability and experience of management and quality of information on which decisions are made. Financial analysis provides a number of methods that allows evaluate the situation in which a company is in order to provide the basis for effective business management. The result is a healthy company with a positive outlook for the future.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza; rozvaha; výkaz zisku a ztrát; cash-flow; absolutní ukazatele; poměrové ukazatele; souhrnné indexy hodnocení; návrhy na zlepšení;

KEY WORDS

Financial analysis; statement of financial position; statement of comprehensive income, cash-flow; absolute indicators; relative indicators; summarization indexes of evaluation;

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE

VALIHRACHOVÁ, L. *Finanční analýza vybrané firmy*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2013. 126 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Martin Pernica, Ph.D..

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že předložená diplomová 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 7. ledna 2013

.....

Podpis studenta

PODĚKOVÁNÍ

Na prvním místě bych ráda poděkovala vedoucímu práce panu Ing. Martinu Pernicovi, Ph.D., za cenné připomínky a odborné rady, které mi poskytl pro vypracování diplomové práce.

Dále bych ráda poděkovala oponentu své diplomové práce paní Ing. Petře Duroňové, za odborný dohled a konzultace, které výrazně přispěly ke zpracování této studie.

Závěrečné poděkování patří celému vedení firmy, zejména jednateři společnosti AB, který propůjčil interní dokumentaci pro vypracování finanční analýzy.

OBSAH

1	ÚVOD DO PROBLEMATIKY	10
2	CÍLE PRÁCE	12
I.	TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	14
3	FINANČNÍ ANALÝZA A JEJÍ VÝZNAM	15
3.1	UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	17
3.2	ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	18
4	METODY ELEMENTÁRNÍ ANALÝZY	19
4.1	ANALÝZA STAVOVÝCH (ABSOLUTNÍCH) UKAZATELŮ	20
4.1.1	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA	20
4.1.2	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	21
4.2	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	22
4.2.1	UKAZATELE LIKVIDITY	23
4.2.2	UKAZATELE RENTABILITY	27
4.2.3	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	33
4.2.4	UKAZATELE AKTIVITY.....	38
4.3	SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ.....	42
4.3.1	PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ	43
4.3.2	BONITNÍ MODELY	45
4.3.3	BANKROTNÍ MODELY	46
	SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI.....	49
II.	PRAKTICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE.....	50
5	ANALÝZA VYBRANÉ FIRMY	51
5.1	VÝVOJ HOSPODÁŘSKÉ SITUACE V ČR	52
5.2	VÝVOJ STAVEBNICTVÍ DO ROKU 2012	54
5.3	ANALÝZA VÝNOSŮ A NÁKLADŮ	55
5.3.1	ANALÝZA VÝVOJE TRŽEB	57
5.4	ANALÝZA STAVOVÝCH (ABSOLUTNÍCH) UKAZATELŮ	59
5.5	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	69

5.5.1	UKAZATELE LIKVIDITY	70
5.5.2	UKAZATELE RENTABILITY	75
5.5.3	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	82
5.5.4	UKAZATELE AKTIVITY.....	86
5.6	BANKROTNÍ A BONITNÍ MODEL	90
5.6.1	BONITNÍ MODEL.....	90
5.6.2	BANKROTNÍ MODEL.....	92
III.	NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ STÁVAJÍCÍ SITUACE	94
A.	NÁVRHY V OBCHODNÍ OBLASTI	95
B.	NÁVRHY V MANAŽERSKÉ OBLASTI	105
C.	NÁVRHY VE FINANČNÍ OBLASTI.....	107
	ZÁVĚR	112
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	115
	SEZNAM INTERNETOVÝCH ZDROJŮ	116
	SEZNAM TABULEK.....	117
	SEZNAM GRAFŮ	119
	SEZNAM OBRÁZKŮ	119
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK	120
	PŘÍLOHY	120

1 ÚVOD DO PROBLEMATIKY

Svět, ve kterém existuje podnik, se neustále mění. Doslova každý den přináší nové události, informace a skutečnosti, které mohou mít zásadní dopady na zdravé fungování firmy. Výrok Darwina, že přežije nikoliv nejsilnější nebo nejinteligentnější jedinec, ale ten který se dokáže přizpůsobit změně, u dnešních firem platí dvojnásobně. Obchodní společnost musí na okolnosti hospodářského cyklu, konkurence a tržního prostředí reagovat s dostatečným předstihem tak, aby probíhající změny včas rozpoznala, korektně vyhodnotila a přijala vhodná potřebná opatření. To vše pro to, aby firma mohla dostat cíle, ke kterému je obecně provozovaná. Tím je (alespoň v případě klasických obchodních společností) maximalizace užitku společníků, tedy vlastníků, který se velmi zjednodušeně měří prostřednictvím zisku, který společnost generuje.

Úspěšné řízení firmy v době probíhající celosvětové hospodářské krize závislé na schopnostech managementu a kvalitě informací, na základě kterých jsou vytvářena rozhodnutí. Firma musí reagovat na fázi probíhajícího hospodářského cyklu, na potřeby zaměstnanců, musí prvotně ustát a následně přežít konkurenci. Tohoto není schopna, pokud rozhodnutí, které jsou přijímána, nejsou z manažerského pohledu správná. To může nastat z důvodu, že je činí nekvalitní manažer, ale také proto, že tento manažer pracuje s nekvalitními daty.

Dnešní tvrdé konkurenční prostředí umožňuje zdravé fungování pouze firmám, které ovládají jak obchodní stránku podnikatelské činnosti, tak i stránku finanční, která hraje čím dál tím významnější roli. Úspěch podniku v nejistém hospodářském prostředí nezávisí pouze na maximalizaci zisku a hodnotě pro vlastníky, ale také na uspokojení všech zainteresovaných subjektů (stakeholderů), které firma musí uspokojit. Každá z těchto osob, resp. subjektů posuzuje výkonnost podniku jiným způsobem. Z pohledu vlastníků je výkonnost měřena výši návratnosti a zhodnocení svých investic. Naopak dodavatelé, stát, bankovní instituce hodnotí jak je podnik schopen dostat svým závazkům. Z pohledu zaměstnanců jsou to především mzdy, systém odměňování

a v neposlední řadě zákazníci, kteří hodnotí svoji spokojenost se zbožím či danou službou.

Z výše uvedeného tak vyplývá, že kvalita informací a schopnost podniku (rep. managementu) s nimi pracovat, je klíčové. Úspěšný podnik se stává úspěšným díky dobrým manažerským rozhodnutím, které management činí na základě kvalitních informací o jeho hospodaření a finanční situaci. Úspěch podniku je pak komunikace okolí s manažerem prostřednictvím informací, které mají za cíl uspokojit stakeholdery a přesvědčit je o tom, že podnik je provozován v souladu s jejich očekáváními. Jedním ze základních druhů informací, které slouží k oběma popsaným účelům, jsou informace získané z finanční analýzy společnosti.

Finanční analýza nabízí celou řadu metod, které umožňují vyhodnotit například finanční zdraví podniku. Tato analýza neslouží jen pro vytvoření obrazu hospodářské činnosti, ale může také výrazně přispět k získání dalších finančních zdrojů pro její rozvoj nebo zajištění samotného fungování. Podklady pro zpracování rozličných analýz, jakožto zásadní informace, získává firma zejména z finančního a manažerského systému účetnictví. Je možné říci, že se jedná o data, které vypovídají o firmě ledacos. Účetnictví převádí všechny aktivity, které se již uskutečnily, do řady čísel. Ty následně podávají informace o vyhlídkách, šancích, ale i současných problémech, kterým podnik čelí. Naprosto zásadní je správná interpretace těchto údajů, pomocí nichž lze nejenom analyzovat dosavadní, současný vývoj společnosti, ale umožňují zejména plánovat do budoucnosti a odkrýt předpokládaný vývoj finanční situace podniku. Je možné tak shrnout, že řada informací se skrývá právě ve finančním a manažerském účetnictví, které management přemění v data, jež dále přebírají další ekonomické subjekty. Proto podnik, aby byl dostatečně konkurenceschopný, musí pravidelně z finančního pohledu analyzovat svoji výkonnost a svoji pozici.

V dnešní nejisté době řídicí orgány velkého množství podniků cítí, že se jejich firma musí změnit, a reagovat tak na současnou situaci. V řadě případů jim však zatím není jasné, jak by tato změna měla být provedena, řízena a naplánována. Odpovědí může být provedení správných rozhodnutí na základě správných informací. Výsledkem je potom zdravě prosperující podnik s pozitivními vyhlídkami do budoucnosti a to i přes měnící se tržní prostředí.

2 CÍLE PRÁCE

Pro správnou interpretaci cíle práce, je nutné nejprve zodpovědět otázku, co je cílem finanční analýzy. Finanční analýza zahrnuje celou řadu metod, které přispívají k řešení nejrůznějších rozhodovacích úloh. Úkolem je sestavit souhrnný přehled o výkonnosti, finanční pozici a finančním zdraví podniku včetně jeho rizik. Důležité je také zjištění příčin, které k tomuto stavu vedly. Závěry analýz mají manažerům výrazně pomoci při výběru vhodného řešení spojeného se specifickými rozhodovacími úlohami.

Cílem diplomové práce je po prostudování odborné literatury zpracovat analýzu finanční pozice, finanční výkonnosti, likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity vybrané firmy. V práci je proto provedena deskripce současného stavu podnikání sledované firmy, ale také celého odvětví, přičemž hodnoty vycházející z provedených analýz jsou následně komparovány a dále popisovány.

Dalším dílčím cílem práce je na základě provedené analýzy interpretovat výsledky v kontextu současné tržní situace ve stavebnictví a celosvětové hospodářské krize. Interpretace provádí popis a analýzu konkrétních dopadů krize na hospodaření podniku, ale také poukazuje na vznikající příležitosti, které oslabený trh přináší. Konečně hlavním cílem práce je navrhnout řešení pro zlepšení stávající a také budoucí situace podniku. Zjištěné poznatky jsou důkladně popsány a na základě zjištěných skutečností jsou navrženy změny, které by mohly vést ke zlepšení budoucí ekonomické pozice a výkonnosti podniku.

Firma, která je pro účely diplomové práce vybrána, si přeje zůstat v anonymitě, a z toho důvodu bude prezentována jako společnost s ručením omezeným AB.

Studie se skládá ze tří hlavních kapitol. V první kapitole, která se nazývá teoretická východiska, je uveden podrobný výčet a popis analytických metod, jako jsou absolutní, poměrové ukazatele a souhrnné indexy hodnocení, tato část je pro zpracování finanční analýzy nezbytná. Ve druhé části s názvem analýza vybrané firmy jsou teoretické poznatky aplikovány do praktických výpočtů a vyhodnocení minulého stavu firmy AB. V samotném závěru a nejdůležitější oblasti celé práce se nachází zjištění z praktických

poznatků s podrobnějším popisem a návrhová část, která má za úkol odhalit rezervy pro zefektivnění stávající ekonomické situace.

Analyzovaný podnik ochotně poskytl finanční výkazy za období 2008 až 2011, jedná se především o výkazy zisku a ztrát, rozvahy, výkazy o peněžních tocích a další materiály, které jsou uvedeny v příloze. Pro lepší orientaci jak si firma stojí ve svém odvětví podnikání, kterým je obchodní a výrobní činnost ve stavebnictví, a pro její reálnější výsledky, které jsou následně porovnávány s oborovými průměry dostupnými na stránkách ministerstva průmyslu a obchodu. Ve studii je zpracována celá řada analýz jako například analýza poměrovými ukazateli tzn. (ukazatelé likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity) dále absolutní ukazatelé (horizontální a vertikální analýza). Jak již bylo řečeno finanční zdraví podniku z pohledu minulosti i předpovídání budoucnosti je velice důležitým faktorem, k tomu nám dopomáhají souhrnné indexy hodnocení, jedná se o bankrotní a bonitní modely.

I. TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Ve stále se zdokonalujícím a pokrokovém světě lze identifikovat několik hlavních změn, které začaly rapidně nabývat na síle od 80 let minulého století. Jedná se především o globalizaci trhů, zintenzivnění konkurence, vznik nových odvětví a výrobků prostřednictvím inovací, vliv státu a jiných institucí. Firmy, aby uspěly v moderním světě, mají jen dvě možnosti reakcí, a to adekvátně reagovat, nebo zaniknout.

Každý podnik, aby mohl činit správná rozhodnutí, potřebuje mít k dispozici kvalitní a vypovídající informace o svém interním a externím prostředí. Přijatá rozhodnutí mohou mít charakter taktický, operativní nebo strategický. Management podniku řídí firmu jako jednotný celek na základě jasně formulované a důsledně zavedené strategie, a k tomu potřebuje úplný obraz o finanční a hospodářské situaci podniku. Nezbytný je zároveň i přehled o silných a slabých stránkách, a dále příležitostech a možných hrozbách, které v tržním světě čekají. Tyto informace je možné získat vhodným výběrem analytických metod a správnou interpretací zjištěných výsledků.

3 FINANČNÍ ANALÝZA A JEJÍ VÝZNAM

Ekonomické prostředí, ve kterém podniky existují, se v současné době neustále mění. Je proto nezbytně nutné a zároveň zřejmé, že musí docházet i ke změně v samotných společnostech, které jsou nedílnou součástí tohoto prostředí. Zásadní je provedení správných manažerských rozhodnutí na základě správných informací. Ty lze získat mnoha způsoby, z nichž jednou z nejužitečnějších, je finanční analýza.

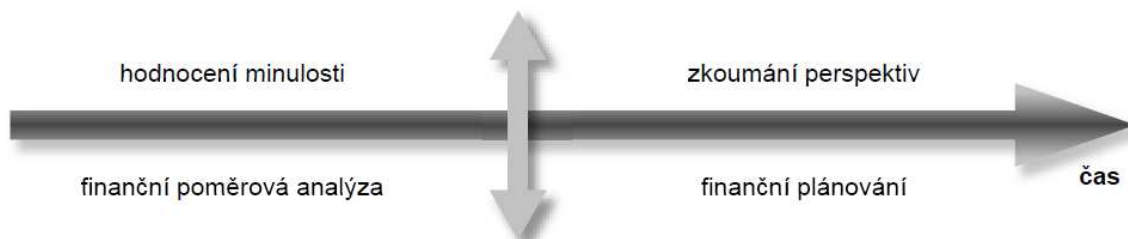
Původní finanční analýza je pravděpodobně stejně stará, jako samotný vznik peněz. Pramení to pravděpodobně z potřeby základní analýzy potřebné ke stanovení jejich množství, která se později rozšířila do ostatních sledovaných oblastí. Význam byl však jednoznačný. Změřit úspěch, případně analyzovat situaci a udělat takové kroky, které by úspěch přinesly, popřípadě ho podpořily. Později se začalo kromě prostého identifikování bohatství využívat i vyhodnocování solventnosti subjektů, jejich likvidity a návratnosti vložených prostředků.

Je tak zřejmé, že pokud chce být firma úspěšná, pak se při svém fungování neobejde bez rozboru finanční situace. Existuje celá řada definicí pojmu finanční analýza. Pravděpodobně nejjednodušeji lze tento proces definovat jako systematický rozbor získaných dat, který je možné identifikovat v účetních výkazech a ostatních souvisejících zdrojích. Klíčové je tak správné porozumění účetním výkazům, které slouží pro získávání dat potřebných k výpočtu daných ukazatelů. Zásadní je však také zohlednění informací, které popisují prostředí, ve kterém podnik funguje. Proto jsou výsledky v rámci finanční analýzy například dále porovnávány v časové řadě nebo s daty za příslušná odvětví. Kvalitní finanční analýza v sobě nese jak hodnocení firemní minulosti a současnosti, tak i prognózy budoucích finančních podmínek. Umožňuje nejen zpětnou vazbu, která identifikuje to, jak podnik hospodařil v minulosti nebo současnosti a zda bylo dosaženo předsevzatých cílů nebo prognóz z minulých let, ale také přípravu budoucí finanční strategie a plánování nutných budoucích cílů.

Následující obrázek znázorňuje časové hledisko hodnocení informací z pohledu minulosti, k čemuž je využíváno poměrových ukazatelů. Naopak, při zjišťování

budoucích prognóz a plánování, je zhodnocení provedeno na základě dosažených hodnot výkonnostních ukazatelů.

Obrázek 1 Časové hledisko hodnocení informací



Zdroj: RŮŽIČKOVÁ, P; Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi, str. 9

*„Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Je zřejmé, že existuje velmi úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku. Účetnictví předkládá z pohledu finanční analýzy do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku.“*¹ Pokud tyto data mají být použity pro hodnocení finančního zdraví firmy, musí být podrobena finanční analýze. (Růžičková, 2007)

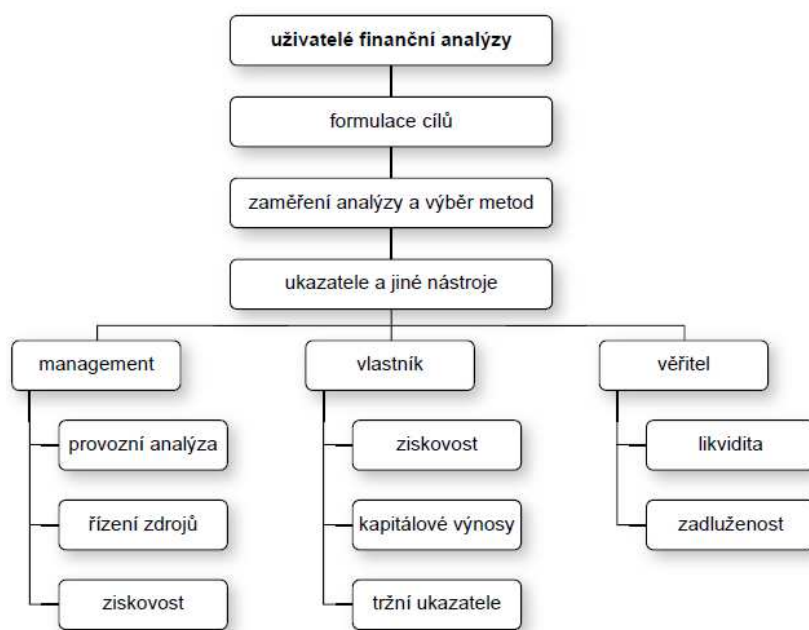
¹ Růžičková, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha : Grada, 2007, str. 9.

² Máče, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. Praha : Grada, 2006, str. 29.

3.1 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Řada uživatelů má zájem vědět, jaká je současná, ale i budoucí ekonomická situace konkrétního podniku. Finanční analýza je proto důležitá nejen pro management podniku, ale i pro vlastníky (akcionáře), věřitelé, zaměstnance, stát a další externí uživatele.

Obrázek 2 Uživatelé finanční analýzy a její zaměření



Zdroj: RŮŽIČKOVÁ, P; Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi, str. 11.

Z obrázku 2 vyplývá, že před samotným zpracováním analýzy je nejdříve nutné formulovat cíle, ke kterým má daná analýza dospět. Klíčové je následně provést správný výběr metod, analýz, a to zejména z pohledu časové i finanční náročnosti na jejich vypracování. Schéma se dále dělí na tři cílové skupiny, které se z pohledu náročnosti na výsledky mohou zásadně lišit.

Management sleduje primárně platební schopnost podniku z krátkodobého hlediska. Vlastníky zajímá především současná výnosnost akcií a jejich predikce. Bankovní instituce a dodavatelé se zaměřují na schopnosti firmy dostát svým závazkům. Zákazníci budou zvědaví na dochvilnost dodávek, kvalitu výrobků či služeb a zaměstnanci platové a pracovní podmínky na pracovišti. (Růžičková, 2007)

3.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Úspěšnost finanční analýzy podmiňuje kvalita a komplexnost vstupních informací. Ty pak umožňují vyhnout se zkresleným informacím při hodnocení finančního zdraví firmy. Za hlavní zdroje dat jsou považovány účetní výkazy, finanční a vnitropodnikové data a dostupné informace o odvětví.

Finanční (účetní) výkazy obecně slouží pro externí uživatele, a jejich hlavním úkolem je informovat o stavu a struktuře majetku a zdrojů krytí tohoto majetku (rozvaha), dále o hospodářském výsledku (výkaz zisku a ztrát) a o peněžních tocích. Tyto výkazy jsou závazně stanoveny legislativou ČR a jsou součástí účetní závěrky. Naproti tomu vnitropodnikové výkazy nenesou závaznou právní úpravu, slouží zejména pro vnitřní potřeby dané firmy, jako je vedení společnosti a provádění manažerských rozhodnutí. Taková data pak ve finanční analýze mohou hrát významnou roli z hlediska eliminace rizikových odchylek. Informace o odvětví zahrnují data o konkurenci, makroekonomickém vývoji, společenské situaci a mnohé další informace.

Vedle finančních výkazů sestavených dle české legislativy existují i finanční výkazy sestavené podle mezinárodních standardů finančního výkaznictví a výkazy sestavené dle amerických principů, tzv. US GAAP. Ty se používají například k zajištění srovnatelnosti výkazů mezi jednotlivými podniky skupin a dle mnohých představují tzv. budoucí jednotný finanční jazyk.

Ačkoliv většina českých firem má povinnost sestavovat výkazy pouze podle českých pravidel, existují situace, kdy jsou finanční data zpracovávány i dle pravidel zmíněných výše. Jejich detailnější popis by však přesahoval rámec práce, a proto je dále nebudeme uvažovat.

Existuje i řada dalších informací které mohou dodat na kvalitě finanční analýzy, jde například o auditorské zprávy (jejíž povinnost vyplývá z obchodního zákoníku), dále o prognózy vývoje od ekonomů, odborný tisk, informační média, ekonomické zprávy a jiné. (Růžičková, 2007)

4 METODY ELEMENTÁRNÍ ANALÝZY

Důležité při realizaci finanční analýzy je dbát na přiměřenost volby metod analýz. Proto tato volba musí být uskutečněna s ohledem na:

- účelnost – důležité je vymezení cíle, a neodchylovat se od něj,
- nákladnost – náklady spojené s časovou náročností a kvalifikovanou prací,
- spolehlivost – kvalitnější využití potřebných dat, spolehlivé data.

Finanční analýzu lze kategorizovat do dvou skupin a to metody elementární a metody vyšší. Vyššími metodami se zpravidla zabývají specializované firmy, jedná se o využívání matematické statistiky, zpracovávají se pomocí softwarového vybavení, dále se práce bude zabývat pouze elementárními metodami. (Růžičková, 2007)

Elementární metody jako celek znamenají komplexní finanční rozbor hospodářské situace podniku, a z toho důvodu se jimi práce bude podrobněji zabývat.

Elementární metody můžeme dělit do následujících skupin:

- **Analýza stavových (absolutních) ukazatelů**
 - horizontální analýza,
 - vertikální analýza.
- **Analýza poměrových ukazatelů**
 - ukazatele rentability,
 - ukazatele rentability,
 - ukazatele likvidity,
 - ukazatele aktivity,
 - ukazatele zadluženosti,
 - ukazatele kapitálového trhu.

- **Analýza rozdílových a tokových ukazatelů**
 - analýza fondů,
 - analýza cash flow.

- **Souhrnné indexy hodnocení**
 - bankrotní modely,
 - bonitní modely.

Hlavním úkolem komplexní finanční analýzy je posouzení současné finanční i ekonomické situace společnosti, prostřednictvím právě zmiňovaných ukazatelů. Cílem je poukázat nejen na silné stránky firmy, ale i odhalit případné poruchy ve finančním hospodaření. Tyto pak mohou být základem k manažerským rozhodnutím, které tvoří návrhy na zlepšení budoucí podnikové situace.

4.1 ANALÝZA STAVOVÝCH (ABSOLUTNÍCH) UKAZATELŮ

Stavové ukazatelé vycházejí přímo z účetních výkazů. Jedná se o porovnání dat z let minulých s daty užívané v současnosti. Údaje jsou sledovány z pohledu změn absolutních, k tomu slouží horizontální analýza, tak i změn relativních, které jsou obsaženy ve vertikální analýze. (Máče, 2006)

4.1.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

Horizontální analýza hledá odpověď na otázku: Jak se mění příslušná položka v čase? Jedná se o tzv. analýzu trendů, která se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů. Díky těmto ukazatelům zjišťujeme, *„jak se určitá položka v účetním výkazu změnila oproti předchozímu roku, a to jak v absolutní výši, tak i v relativní (percentuální) výši.“*² Porovnání mezi jednotlivými roky se provádí horizontálně, tzn. po řádcích.

² Máče, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. Praha : Grada, 2006, str. 29.

$$\Delta = \frac{\text{ukazatel}_{i+1} - \text{ukazatel}_i}{\text{ukazatel}_i} * 100$$

Zdroj: MÁČE, M; Finanční analýza obchodních a státních organizací, str. 29.

Kde: Δ je změna ukazatele vyjádřena v procentech.

Časové srovnání peněžních toků posuzuje jakým způsobem a do jaké míry se podnik vypořádal s nepříznivými i příznivými důsledky vnějších okolností. To značí mimo jiné i to, jaké jsou schopnosti managementu zvládat situaci v budoucnosti.

4.1.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

Vertikální analýza stejně jako horizontální pracuje s účetními výkazy, vzniká otevřená kniha, která zobrazuje pohyb peněžních a finančních prostředků. „*Vertikální analýza představuje procentní rozbor základních účetních výkazů. Cílem vertikálního rozboru je zjistit, jak se jednotlivé části podíleli např. na celkové bilanční sumě a z hlediska časového zjištění pohybu v nastavení majetkového a finančního portfolia.*“³ Vertikální rozbor je vyjadřován v procentech, z toho důvodu ho lze také využít pro srovnání s firmami v rámci celého odvětví a to pomocí odvětvových průměrů. Při výpočtu analýzy postupujeme tak, že jednotlivé položky daného účetního období vztahujeme k celkové bilanční sumě. Důležitá je správná interpretace výsledků, které přináší elementární informaci popisující kapitálovou a majetkovou strukturu podniku.

Z pohledu pasiv vertikální analýza podává jasný přehled o tom, z jakých zdrojů financovala účetní jednotka svá aktiva. Je tedy popsáno, zda se jednalo o cizí nebo vlastní prostředky financování. U cizího kapitálu sledujeme zejména jeho časovou návratnost, ale také to, v jaké míře užívala účetní jednotka krátkodobý nebo dlouhodobý cizí kapitál.

Pro dosažení dlouhodobé finanční stability jsou výsledky vertikální analýzy srovnány s následujícími bilančními pravidly:

³ Růžičková, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha : Grada, 2007, str. 85.

- **Zlaté pravidlo vyrovnání rizika** – říká, že vlastní zdroje by neměli být vyšší než zdroje cizí. (Máče, 2006)

$$VK \geq Dluh$$

- **Zlaté bilanční pravidlo financování** – říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých vlastních a cizích zdrojů. (Máče, 2006)

$$DM = VK$$

- **Zlaté poměrové pravidlo** – říká, aby se udržela dlouhodobá rovnováha, tempo růstu investic by nemělo být v krátkodobém čase vyšší než tempo růstu tržeb. (Máče, 2006)

$$g_i = g_t$$

4.2 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Poměrové ukazatelé patří mezi jedny z nejčastějších a nejpoužívanějších informací zpracovávaných ve finanční analýze. Vycházejí výhradně z údajů, které je možné nalézt v účetních výkazech. Ty jsou veřejně dostupné a mají k nim tak přístup i externí subjekty.

Pro potřeby analýzy poměrových ukazatelů lze rozlišovat různé skupiny ukazatelů. Možné je např. členění z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno, a to na:

- ukazatele struktury majetku a kapitálu,
- ukazatele tvorby výsledku hospodaření,
- ukazatele na bázi peněžních toků.

Každá skupina je zaměřena na jiný hlavní finanční výkaz. Jedná se o rozvahu, výkaz zisku a ztrát a cash flow. Ukazatelů finanční analýzy je celá řada, pro účely diplomové práce jsou vybrány zejména ty, které mají nejširší vypovídací schopnost. Patří mezi ně:

- ukazatele likvidity;
- ukazatele rentability;

- ukazatele zadluženosti;
- ukazatele aktivity;

Je téměř nemožné, aby podnik byl mimořádně dobrý ve všech ukazatelích. *Nejčastěji se různým způsobem kombinují dobré a horší výsledky v různých oblastech. Vzniká nám tak metodický problém souhrnného ocenění a syntéza výpovědi více ukazatelů.*⁴ Detailnější popis se nachází v kapitole 4.3 Souhrnné indexy hodnocení. Poměrové ukazatele lze účelově vylepšit, a to například leasingem, který ovlivňuje výši vykázaného zisku. Jedná se o nákladovou položku (měsíční splátky), které snižují výši zisku.

4.2.1 UKAZATELE LIKVIDITY

Všechny činnosti, které firma provozuje, jsou spojeny s určitou mírou ekonomického rizika. Je možné rozeznat celou řadu rizik. Existuje například riziko provozní, které je spojené s výrobou a prodejem zboží, riziko investiční, které je sledováno s cílem efektivního rozdělení peněžních prostředků, ale také riziko finanční, které indikuje to, zda nedojde k platební neschopnosti.

Důležité pro správné pochopení dané problematiky a aplikaci teoretických poznatků je definování několika základních pojmů. Mezi tyto patří likvidita, likvidnost a solventnost.

- Likvidita - momentální schopnost uhradit veškeré své platební závazky.
- Likvidnost – jak rychle se dokáže majetková složka přeměnit v peněžní prostředky.
- Solventnost – schopnost včas a v požadované výši uhradit své závazky vůči druhým stranám (podmínkou solventnosti je likvidita).

Pokud má podnik dostatečnou výši peněžních prostředků, aby mohl hradit své závazky, uvádí se, že je plně likvidní. *„Pokud tomu tak ovšem není, pak se dostává do finančních obtíží. Schopnost podniku splácet své dluhy, je jednou ze základních podmínek jeho*

⁴ Růžičková, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha : Grada, 2007, str. 68.

existence.“⁵ Proto mezi klíčové charakteristiky finanční analýzy patří posouzení jejího minulého a budoucího vývoje. (Kovanicová, 2005)

Obecně lze říct, že ukazatelé likvidity poměřují to, čím je možno platit, tím co je nutno zaplatit. Z hlediska obsahu ukazatelů rozlišujeme 3 základní stupně likvidity:

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita bývá označována jako likvidita prvního stupně. Představuje nejužší vymezení likvidity. Do jejího výpočtu vstupují pouze nejlikvidnější položky z rozvahy, tedy peníze na běžných a jiných účtech, v pokladně a volně obchodovatelné cenné papíry. Některé publikace uvádějí v rámci zachování nejvyšší likvidnosti pouze peníze v hotovosti a na bankovních účtech. „*Součástí krátkodobých dluhů jsou i běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci, které jsou v rozvaze vedeny odděleně od krátkodobých závazků v rámci bankovních úvěrů a výpomocí.*“⁶

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotovostní platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}}$$

Zdroj: Růžičková, P. Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi. str. 49

Doporučená hodnota podle americké literatury se pohybuje v rozmezí 0,9 až 1,1. Hodnoty okamžité likvidity se mohou odchylovat zejména v závislosti na oboru, ale záleží i na dalších okolnostech. V České republice je toto pásmo rozšiřováno v dolní hranici, a to kolem hodnot 0,6. Většinou se ale uvádí interval 0,2 až 0,5. Nedodržení hodnot u okamžité likvidity nemusí vždy znamenat kritický stav firmy, například z důvodu údajů, které nejsou patrné z rozvahy. Doporučuje se důkladná analýza krátkodobých finančních zdrojů. (Růžičková, 2007), (Kovanicová, 2005)

⁵ Kovanicová, D. *Finanční účetnictví – světový koncept IFRS/IAS*. Praha : Bova Polygon, 2005, str. 460.

⁶ Růžičková, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha : Grada, 2007, str. 49.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je označována jako likvidita druhého stupně. Rozdíl mezi likviditou druhého a třetího stupně spočívá v odstranění zásob jako nejméně likvidní položky z krátkodobých aktiv. Pro pohotovou likviditu platí poměr čitatele a jmenovatele 1 : 1 popřípadě 1,5 : 1. Pokud se ukazatel firmy pohybuje v rozmezí 1 : 1 znamená to, že je podnik schopen vyrovnat své závazky, aniž by prodal zásoby na skladě. (Růžičková, 2007)

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Zdroj: Růžičková, P. Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi. str. 49

Pokud firma váže nadměrnou část oběžných aktiv, vede to k neproduktivnímu využívání vložených prostředků, a také to může nepříznivě ovlivňovat její celkovou výnosnost. (Kovanicová, 2005)

Běžná likvidita

Běžná likvidita popisuje likviditu třetího stupně. Udává, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy. Vypovídá o tom, jak je podnik schopen dostát svým závazkům ve prospěch věřitelů, pokud by veškerý svůj oběžný majetek přeměnil v daném okamžiku na hotovost. Pro běžnou likviditu platí rozmezí 1,5 – 2,5. (Kovanicová, 2005)

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

Zdroj: Růžičková, P. Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi. str. 49

„Vypovídající schopnost tohoto ukazatele má však také některá omezení, např. fakt, že nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti.“⁷

Obecně se jedná o ukazatel základní, založený na standardním požadavku párování krátkodobých a dlouhodobých prvků majetku a zdrojů jeho financování.

UKAZATELE LIKVIDITY – SHRNUTÍ

Jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku je trvalá platební schopnost. K tomu, aby management společnosti mohl solventnost podniku řídit mu, dopomáhají analýzy ukazatelů likvidity, které odhalují současnou schopnost podniku splácet krátkodobé závazky.

V následující tabulce níže je uvedeno přehledné shrnutí dané komentovaných ukazatelů:

Tabulka 1 Ukazatele likvidity - shrnutí

Okamžitá likvidita	<ul style="list-style-type: none"> - likvidita 1. stupně; - nejlikvidnější položky z rozvahy; - nejpřísnější ukazatel (udává schopnost platit své krátkodobé závazky); - doporučené rozmezí (0,9 – 1,1).
Pohotová likvidita	<ul style="list-style-type: none"> - likvidita 2. stupně; - odstranění nejméně likvidní položky (zásob); - doporučená hodnota 1 : 1 (podnik by se vyrovnal se svými závazky bez prodeje zásob); - vysoké oběžné aktiva značí neproduktivní využívání majetku ve společnosti.
Běžná likvidita	<ul style="list-style-type: none"> - likvidita 3. stupně; - vypovídá o schopnosti podniku dostát svým závazkům při prodeji veškerého oběžného aktiva; - doporučené rozmezí (1,5 – 2,5).

Zdroj: Vlastní zpracování.

⁷ Růžičková, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha : Grada, 2007, str. 50.

Z výše uvedeného souhrnu je patrné, že analýza likvidity podniku je nedílnou součástí informací, které firma zpracovává a využívá. V dnešním tržně ekonomickém světě nemůže existovat podnik, který by nebyl schopen dostát svým závazkům. Je nutné neopomínat komplexnost finanční analýzy podniku. Je samozřejmé zásadní, aby byl podnik rentabilní, ale také musí disponovat určitým množstvím peněz, pohledávek a zboží, aby byl v daný čas připraven dostát svým závazkům vůči věřitelům. Na tomto místě je také nutné zmínit, že oběžný majetek neprodukuje zisk, naopak jsou zde vázány podnikové zdroje (peníze).

4.2.2 UKAZATELE RENTABILITY

Ukazatele rentability bývají označovány také jako ukazatele výnosnosti vložených prostředků. Většina publikací uvádí, že ukazatelé rentability podniku patří mezi jedny z nejpodstatnějších vůbec. Je tomu tak z důvodu, že investice do společnosti je možné porovnat s ostatními možnostmi, jak uložit peníze. Obecně zde platí pravidlo, že čím rizikovější investice je, tím vyšší výnos investor vyžaduje. Proto by úrok (zisk), které nesou finanční prostředky uložené v bance, měl být převyšěn výrazně rizikovější investicí do podnikání. Jeho výši (zisku) lze spočítat právě pomocí ukazatelů rentability. Myšlenka ukazatelů výnosnosti je založena na poměření celkového zisku podniku s ekonomickými zdroji, které byly vynaloženy na jeho vytvoření. Při konstrukci jednotlivých ukazatelů se vychází z výkazu zisku a ztráty a rozvahy.

V praxi jsou používány nejvíce následující ukazatele:

- rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA),
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE),
- rentabilita tržeb (ROS),
- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROI),
- rentabilita nákladů (ROC). (Růžičková, 2007)

Jednotlivé ukazatelé se od sebe liší podle toho, jaký zisk se použije do čitatele a jaký vložený kapitál (resp. ekonomické zdroje) dosadíme do jmenovatele. V souvislosti

s výpočtem rentability se objevuje definice kategorie zisku. Používá se tzv. čistý zisk, čili zisk po zdanění (EAT) případně hrubý zisk před zdaněním (EBIT). (Kislingerová, 2001)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu – ROA (return on assets)

Ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu je základním měřítkem rentability firmy. Vyjadřuje (z pohledu aktiv), jaká část zisku byla vygenerována z investovaného kapitálu. Pokud je rovnice používána se ziskem před zdaněním, pak vyjadřuje celkovou efektivnost firmy, její výdělkovou schopnost, nebo také produkční sílu. Celková aktiva jsou uvažována bez ohledu, z jakých zdrojů jsou financována.

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

Zdroj: MÁČE, M; Finanční analýza obchodních a státních organizací, str. 33.

Jedná se o jeden z nejkompexnějších ukazatelů, který podává informaci o tom, kolik korun vynesla každá koruna investovaného kapitálu. Čím je vyšší hodnota ukazatele, tím je lepší výnosnost firmy.

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (return on equity)

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu, který byl vložen do podniku akcionáři (společníky, resp. majiteli firmy). Díky tomuto ukazateli akcionáři zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Jinými slovy, ukazatel podává informaci o výnosovém procentu, které dostává majitel firmy za to, že svoje volné prostředky investoval právě do této firmy.

Výpočet má přesto mnoho nedostatků:

- nezahrnuje informaci o rizikosti návratnosti vlastního kapitálu;
- nezohledňuje inflaci a náklady na vlastní kapitál;
- nezahrnuje pohledávky vůči majitelům, které svou povahou mají dlouhodobý charakter;
- ukazatel měří výnosnost na základě účetní hodnoty vlastního kapitálu a nikoliv hodnoty tržní. (Rudolský, 2012)

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

Zdroj: MÁČE, M; Finanční analýza obchodních a státních organizací, str. 33.

Jedná se o ukazatel měření výnosnosti vlastního kapitálu, tzn. kolik korun zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Pro věřitele má například ukazatel nízkou hodnotu, je zaměřen hlavně na majitele firmy a případně konkurenci. (Kislingerová, 2001)

Tento ukazatel může mít malou vypovídající schopnost u firem, které odčerpávají velkou část zisku přes vlastní mzdové náklady a další výhody. (Rudolský, 2012)

Rentabilita tržeb – ROS (return on sales)

Rentabilita tržeb bývá někdy označován také jako zisková marže. Ukazatel poměřuje zisk společnosti s celkovými tržbami. Na hodnotu rentability tržeb má vliv především změna nákladů, změna ceny, výše tržeb, změna struktury prodejního sortimentu a kurzové rozdíly.

Vyšší vypovídající schopnosti můžeme dosáhnout pokud:

- známe rentabilitu tržeb hlavních konkurentů;
- ukazatel hodnotíme pouze v trendu (za více období), tyto trendy lze zdůvodnit nejčastěji prostřednictvím:
 - vývoje obchodní marže;
 - vývoje marže přidané hodnoty;

- úvah nad skutečnostmi, které ovlivňují rentabilitu společnosti (citlivost na změnu náklad, kurzu koruny; postavení na trhu; druh zboží aj.). (Rudolský, 2012)

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

Zdroj: MÁČE, M; Finanční analýza obchodních a státních organizací, str. 34.

Rentabilita generovaných tržeb se spočte jako poměr mezi čistým ziskem společnosti a celkovými tržbami. Jinými slovy tento ukazatel informuje o tom, kolik korun zisku přinesla účetní jednotce jedna koruna tržeb. Samostatnou kategorií u rentability tržeb tvoří analýza bodu zvratu. Jedná se o vztah mezi náklady, obratem, ziskem a to formou tzv. kritického bodu, kdy obrat kryje celkové fixní náklady podniku.

Rentabilita nákladů – ROC (return on costs)

Nákladová rentabilita představuje doplňující ukazatel k rentabilitě tržeb. Měří celkové náklady k tržbám podniku.

$$\text{ROC} = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \Rightarrow 1 - \text{rentabilita tržeb}$$

Zdroj: MÁČE, M; Finanční analýza obchodních a státních organizací, str. 34.

*„Čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepších výsledků hospodaření podnik dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázal vytvořit s menšími náklady.“*⁸ Ke zvyšování absolutní částky lze dojít nejen snižováním nákladů, ale i zvyšováním tržeb. (Růžičková, 2007)

Je tedy zřejmé, že se jedná o doplňkový ukazatel, jehož funkci spolehlivě nahradí rentabilita tržeb.

⁸ Růžičková, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha : Grada, 2007, str. 56.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu – ROI (return on investment)

Ukazatel rentability dlouhodobě investovaného kapitálu bývá nazývána také jako produktivita investic a ukazatel míry zisku. Je jedním ze základních ukazatelů, kterým se měří efektivnost investic a používá se zejména pro hodnocení hospodářských středisek.

$$\text{ROI} = \frac{\text{zisk}}{\text{investovaný kapitál}}$$

Zdroj: MÁČE, M; Finanční analýza obchodních a státních organizací, str. 33.

„Ukazatel slouží k měření efektivnosti dlouhodobě investovaného kapitálu, vyjadřuje kolik Kč zisku připadá na 1 Kč dlouhodobých zdrojů.“⁹ Ukazatel je měřen v procentech, za optimální hodnotu se považuje hodnota nad alternativními náklady na kapitál.

UKAZATELE RENTABILITY – SHRUTÍ

Ukazatelé rentability přináší manažerovi informaci o schopnosti podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatelé poměrují zisk s jinými veličinami, přičemž cílem je zhodnotit úspěšnost zejména při dosahování podnikových cílů. Je nutné si uvědomit, že mezi rentabilitou a likviditou existuje velmi silná vazba, proto manažer musí tyto části při výkladu neustále spojovat.

Následující tabulka znázorňuje shrnutí dané kapitoly:

Tabulka 2 Ukazatele rentability - shrnutí

ROA	<ul style="list-style-type: none">- základní měřítko rentability;- nejkompexnější ukazatel;- vyjadřuje celkovou efektivnost firmy;- čím vyšší hodnota ukazatele tím je lepší rentabilita firmy.
ROE	<ul style="list-style-type: none">- jedná se o výnosnost kapitálu vloženého od majitelů;- nedostatky ze strany informovanosti rizika návratnosti, nezohledňuje inflaci aj.;

⁹ Kislingerová, D. *Oceňování podniku*. Praha : C.G.Beck, 2001, str. 69.

	<ul style="list-style-type: none"> - důležitost pro konkurenci a vlastníky; - malá vypovídající schopnost pro věřitele.
ROI	<ul style="list-style-type: none"> - produktivita investic, ukazatel míry zisku; - měřeno v procentech; - optimální hodnota – hodnota nad alternativními náklady kapitálu; - měří efektivnost investic.
ROS	<ul style="list-style-type: none"> - označován také jako zisková marže; - za určitých podmínek lze zlepšit vypovídající schopnost; - vliv ze strany nákladů, ceny, kurzových rozdílů atd.; - analýza bodu zvratu.
ROC	<ul style="list-style-type: none"> - měří celkové náklady k tržbám; - jedná se o doplňující ukazatel k rentabilitě tržeb; - čím je hodnota nižší, tím podnik dosahuje lepších výsledků hospodaření.

Zdroj: Vlastní zpracování.

4.2.3 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Ukazatele zadluženosti mají za cíl hledání optimálního vztahu kapitálové struktury. Tím je myšleno hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem. V reálné ekonomice u velkých podniků neexistuje, aby financování probíhalo jen ve formě vlastního nebo cizího kapitálu. Použití výhradně vlastního kapitálu sebou nese řadu rizik, přináší snížení celkové výnosnosti a dokonce i rentabilitu vloženého kapitálu. Je to zapříčiněno hlavně tím, že vlastní kapitál je nejdražším zdrojem financování vůbec

Naopak značné obtíže by vedly k financování výhradně cizím kapitálem. Ve většině případů je poskytovatelem finančního úvěru, většinou bankou, případně jiným investorem, jistá stabilní základna podnikání, kterou představují právě vlastní zdroje.

Je nezbytné připomenout, že kromě celkové výše potřebného kapitálu je důležitá i jeho správná skladba. Platí, že *„celkový přínos z cizího kapitálu musí být větší než cena placená za cizí kapitál. Významným faktorem snižujícím skutečné náklady na cizí kapitál je to, že tyto náklady jsou daňově uznatelné.“*¹⁰

Ukazatel zadluženosti poskytuje informace, jak byla úspěšná práce managementu při získávání dodatečných podnikových zdrojů. Doporučené hodnoty se liší podle velikosti a oboru podnikání.

Pro analýzu a řízení dluhů se uvádějí tyto ukazatelé zadluženosti:

- Celková zadluženost (ukazatele věřitelského rizika)
- Zadluženost vlastního kapitálu
- Úrokové krytí

¹⁰ Kovanicová, D. *Finanční účetnictví – světový koncept IFRS/IAS*. Praha : Bova Polygon, 2005, str. 466.

Celková zadluženost

Jedná se o základní ukazatel, kterým se měří celková zadluženost podniku, jde o poměr mezi celkovými závazky k celkovým aktivům. Výsledná hodnota tedy uvádí, z kolika procent jsou celková aktiva společnosti financována cizími prostředky. Jinými slovy kolika procenty se na financování podniku podílí externí investor, ať už v podobě banky nebo jiné instituce.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 [\%]$$

Zdroj: Růžičková, P. Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi. str. 58.

Vyšší hodnota ukazatele, znamená vyšší riziko pro věřitele. Je to zapříčiněno tím, že financování podniku výhradně cizím kapitálem vyžaduje stabilní cash-flow společnosti, a to zejména k tomu, aby byla firma schopna platit úroky z úvěrů. Vysoká celková zadluženost také může znamenat velkou citlivost podniku na změny úrokových sazeb a omezení flexibility rozhodování, protože je pravděpodobné, že velká část aktiv společnosti bude použita jako záruka ke krytí úvěru. Dále se také uvádí, že s růstem zadluženosti jsou další úvěry poskytovány za větší úroky, což tento druh financování prodražuje.

Zadluženost vlastního kapitálu

Jedná se o doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti, přičemž se uvádí, že součet zadluženosti obou zdrojů financování (cizí a vlastní kapitál) by měl dávat hodnotu 1.

$$\text{zadluženost} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 [\%]$$

Zdroj: Růžičková, P. Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi. str. 58.

Ukazatel je užíván jako jedna z podstatných měr finančního rizika. Některá literatura uvádí obecné doporučení: Proporce cizích a vlastních zdrojů by měla být 1 : 1. Při zohlednění finančního rizika (tedy volatility úrokových sazeb) se bere za bezpečnou míru financování z 40 % cizích zdrojů ku 60 % vlastních zdrojů. U tohoto ukazatele

opět platí, že optimální výše použitelná pro všechny podniky neexistuje. Pro různé podniky v různém životním cyklu (stabilní společnost zaměřená na generování zisku nemá stejnou charakteristiku jako nová společnost zaměřená na expanzi) je vhodná jiná kapitálová struktura. Stabilita vlastních zdrojů financování je znevýhodněna vysokými náklady (v podobě vysokých dividend případně nároků na růst hodnoty firmy). Oproti tomu levnější externí zdroje financování v podobě úvěrů sice nejsou tolik stabilní, za to ale umožňují využít efektu odčitatelnosti od daňového základu.

Úrokové krytí

Úrokové krytí jako ukazatel patří ke klíčovým charakteristikám zadluženosti. Slouží jako vodítko pro investory o bezpečnosti jejich investic, protože přináší informaci o tom, kolik procent zisku před zdaněním a úroky je nutné vyvést ze společnosti k úhradě úroků.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \times 100 [\%]$$

Zdroj: Růžičková, P. Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi. str. 59.

„Z jeho konstrukce plyne, kolikrát může klesnout zisk, aby byl podnik stále ještě schopen „obsloužit“ cizí zdroje na stávající úrovni.“¹¹ Pokud ukazatel dosahuje hodnoty 1, znamená to, že vše co podnik vyprodukuje, bude použito k úhradě věřitelských úroků. Ukazatel tedy přináší informaci o ceně, kterou podnik musí zaplatit za to, že využívá cizí zdroj financování, nejen ten vlastní.

Při používání cizích zdrojů vzniká firmě náklad a to ve formě úroků. Úrok je cena za poskytnutý cizí kapitál. Jak bylo zmíněno, při růstu zadluženosti tato cena neustále stoupá, až se pro firmu může stát neúnosnou. Proto se při nastavení kapitálové struktury musí podnik zabývat tzv. optimalizací. Jde o hledání takové kapitálové struktury, při níž by celkové náklady na cizí a vlastní kapitál byly co nejnižší.

¹¹ Kislingerová, D. *Oceňování podniku*. Praha : C.G.Beck, 2001, str. 74.

Vážený průmět nákladů na kapitál (Weighted Average Cost of Capital)

Vážený průmět nákladů na kapitál je ekonomickou veličinou, která představuje průměrnou cenu, kterou podnik musí zaplatit za užití svého kapitálu. Při výpočtu se vychází z existující kombinace vlastního a cizího kapitálu a souvisejících nákladů.

$$WACC = R_d \times (1 - t) \times \frac{D}{V} + R_e \times \frac{E}{V}$$

Zdroj: Business Center – slovník pojmů.

kde:

R_d = požadovaná výnosnost cizích zdrojů;

R_e = požadovaná výnosnost vlastního kapitálu;

E = objem vlastního kapitálu;

D = objem cizího kapitálu;

$V = E + D$ = celkový objem používaného kapitálu. (Business center, 1998 - 2012)

Důležitou roli při správném sestavení kapitálové struktury hraje role kromě optimalizace i jiná hlediska, jako například daňové faktory, rizika, dlouhodobá finanční rovnováha aj. Čím nižší ukazatel průměrných nákladů na kapitál je, tím lepší podnik zvolil kapitálovou strukturu. Vzorec shrnuje výše uvedené poznatky. Cizí kapitál přináší daňovou úlevu (ve vzorci v podobě: $1 - t$), při jeho neúměrném růstu je však tato výhoda převýšena rychlým růstem úroků a tedy i R_d . Oproti tomu výnosnost kapitálu vlastního, R_e , je obecně vyšší.

Ukazatel váženého průměru nákladů na kapitál je využíván nejen ke stanovení optimální kapitálové struktury, ale také k hodnocení výnosnosti budoucích projektů. Zjednodušeně řečeno, manažer poměřuje to, co ho stojí podnik provozovat s tím, jakými projekty ho bude provozovat s cílem, aby vybral takové projekty, které budou dlouhodobě výnosné (míra jejich výnosnosti překoná náklady na kapitál a firma tak bude generovat zisk).

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI – SHRNU TÍ

Výše jmenované ukazatelé zadluženosti posuzují firmu z dlouhodobého hlediska. Slouží k určení výše rizika, které společnost podstupuje při určité struktuře vlastních a cizích zdrojů. Slouží také jako míra schopnosti podniku znásobit své zisky při využití vlastního kapitálu. Pokud se firma potýká s vyššími závazky, musí do budoucnosti přemýšlet, o tvorbě prostředků na jejich splácení. (Růžičková, 2007)

V následující tabulce nalezneme přehledné shrnutí dané problematiky:

Tabulka 3 Ukazatele zadluženosti - shrnutí	
Celková zadluženost	<ul style="list-style-type: none">- základní ukazatel při měření celkové zadluženosti;- čím vyšší hodnota, tím vyšší věřitelské riziko.
Zadluženost vlastního kapitálu	<ul style="list-style-type: none">- doplňkový ukazatel;- doporučené proporce mezi vlastním a cizím kapitálem 1 : 1.
Úrokové krytí	<ul style="list-style-type: none">- slouží jako vodítko pro investory, z hlediska bezpečnosti jejich investic;- ukazatel říká, kolikrát může klesnout zisk, aby byl podnik schopen pokrýt cizí závazky.

Zdroj: Vlastní zpracování.

Ukazatele zadluženosti vypovídají o tom, kolik majetku podniku je financováno cizím a kolik vlastním kapitálem. Ukazatele přinášejí informaci o ceně, kterou tato struktura společnost každoročně stojí. Tyto informace jsou důležité především pro investory a bankovní instituce. Zadluženost nemusí vždy znamenat negativní charakteristiku, při zvyšování přispívá k růstu rentability vlivem finanční páky (viz zmíněný efekt daňové uznatelnosti úrokových plateb). Finanční páka je tedy efekt, kdy se zvyšuje rentabilita vlastního kapitálu při použití cizího kapitálu.

4.2.4 UKAZATELE AKTIVITY

Ukazatele aktivity přinášejí manažerovi základní informace o tom, jak účetní jednotka efektivně hospodaří se svými aktivy. „*Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a měří vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv.*“¹²

Pokud účetní jednotka disponuje větším množstvím aktiv než je třeba, vznikají jí přebytné náklady, naopak pokud jich má málo přichází o výdělek v podobě tržeb. Mezi nejčastější vyjádření těchto ukazatelů patří počet obrátek (celková rychlost obratu majetku) a doba obratu (počet obratu jednotlivých druhů majetku). Především hledají odpověď na otázku, jak je hospodařeno s aktivy, jejich jednotlivými složkami a jaký mají vliv na likviditu a rentabilitu.

Obecně se sledují tyto ukazatele aktivity:

- obrat aktiv;
- doba obratu zásob;
- doba obratu pohledávek;
- doba obratu závazků.

Obrat aktiv

Obrat aktiv vyjadřuje poměr tržeb k podnikovým aktivům. Interpretace ukazatele hovoří o tom, kolik prostředků ročně je firma schopna vygenerovat ze zdrojů, které má k dispozici. Zjednodušeně lze říci, kolik korun tržeb připadá na jednu korunu našich aktiv (zdrojů). (Business vize, 2010-2011)

Doporučenou hodnotu může významně ovlivňovat i příslušnost k odvětví (optimální hodnota bude jiná u výrobní firmy a firmy poskytující jen služby).

¹² Růžičková, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha : Grada, 2007, str. 60.

Obecně se uvádí, že hodnota by se měla pohybovat v rozmezí <1,6 do 3>.

- $\leq 1,6$ (firma disponuje nadbytečným množstvím aktiv, rostou náklady a zisk klesá)
- ≥ 3 (firma nedisponuje dostatečným množstvím majetku).

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

Zdroj: MÁČE, M; Finanční analýza obchodních a státních organizací, str. 36.

Je tedy možné říct, že se jedná o měřítko či ukazatel určující celkové využití majetku účetní jednotky neboli ukazatel produkční efektivnosti.

Doba obratu zásob

Ukazatel měří dobu vázanosti kapitálu v zásobách. „Představuje průměrnou dobu, která uplyne mezi nákupem materiálu a prodejem výrobku. Vyjadřuje tedy počet dnů, po které jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob.“¹³

Tento ukazatel můžeme považovat za měřítko likvidity, prozrazuje počet dnů, během kterých se zásoba (případně materiál) přeměňuje v hotovost nebo v pohledávky. Proto je důležité neustále monitorovat výši zásob, aby v podniku bylo eliminováno jejich zastarání, plýtvání, a aby byla zúročena optimální hladina zásob, potřebná k zajištění plynulosti výroby a odbytu.

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

Zdroj: MÁČE, M; Finanční analýza obchodních a státních organizací, str. 36.

V ideálním světě je tak žádoucí, aby docházelo k postupnému snižování hodnoty ukazatele, tzn. ke zkracování doby vázanosti peněžních prostředků v zásobách.

¹³ Máče, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. Praha : Grada, 2006, str. 36.

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vypovídá o tom, jak dlouho je finanční majetek podniku (peníze) vázán v pohledávkách. Jedná se tedy o dobu, která uplyne ode dne vystavení faktury pro odběratele po přijetí peněžních prostředků. Doporučovaná hodnota by se měla rovnat běžné době splatnosti, kterou si určí účetní jednotka na základě komunikace se zákazníkem, běžných podmínek v odvětví apod. (Růžičková, 2007)

Případné nedodržení obchodních podmínek znamená riziko, že doba splatnosti pohledávek bude delší než doba splatnosti závazků. Toto může přinést problém s financováním provozu firmy, zpoždění dodávek od dodavatelů, případně jejich úplnou ztrátu. Pro malé firmy může delší doba splatnosti znamenat finanční potíže, naopak velké firmy jsou z finančního hlediska schopny tolerovat i delší dobu splatnosti. (Máče, 2006)

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

Zdroj: MÁČE, M; Finanční analýza obchodních a státních organizací, str. 36.

Ukazatel znázorňuje, za jak dlouhé období jsou v průměru spláceny pohledávky. Žádoucí je co nejkratší doba inkasa pro účetní jednotku.

Doba obratu závazků

Podobně jako u doby obratu pohledávek, nám ukazatel udává dobu, která uplyne mezi nákupem zásob případně služeb a jejich uhrazením. Jedná se tedy o to, jak rychle firma splácí své závazky, které může čerpat například pomocí dodavatelských úvěrů. Pro prosperitu firmy je důležité si uvědomit, že doba obratu závazků by měla být vždy delší než doba obratu pohledávek. (Růžičková, 2007)

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

Zdroj: MÁČE, M; Finanční analýza obchodních a státních organizací, str. 36.

Ukazatel přináší managementu informaci o tom, jak firma dodržuje obchodně úvěrovou politiku, ale také jak dlouhou dobu může volné prostředky používat před tím, než musí uhradit svoje závazky. Tuto informaci obecně nejvíce ocení věřitelé.

UKAZATELE AKTIVITY – SHRNUÍ

Další z popisovaných řady poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity, které dovedou ve stručné a jasné formě vypovídat o tom, jaké úvěrové politice firma čelí z pohledu zákazníka, a jakou si dovoluje vůči svým dodavatelům. Hodnoty aktivity obecně vypovídají o tom, jak rychle společnost přeměňuje zdroje na peníze.

V následující tabulce nalezneme přehledné shrnutí dané problematiky:

Tabulka 4 Ukazatele aktivity Obrat aktiv	
	<ul style="list-style-type: none"> - poměr tržeb k podnikovým aktivům; - kolik korun tržeb připadá na jednu korunu našich aktiv; - měřítko produkční efektivity; - hodnota kolem <1,6 do 3>.
Doba obratu zásob	<ul style="list-style-type: none"> - měří vázanost kapitálu v zásobách; - doba mezi nákupem zásob a prodejem výrobků; - monitorování zásob z důvodu eliminace zastarávání; - měřítko likvidity; - ideální stav – postupné snižování hodnoty.
Doba obratu pohledávek	<ul style="list-style-type: none"> - vázanost majetku v pohledávkách; - doporučená hodnota – běžná doba splatnosti; - ideální stav – co nejkratší doba inkasa.
Doba obratu závazků	<ul style="list-style-type: none"> - doba uplynutí mezi nákupem a uhrazením; - jak rychle firma splácí své závazky; - doba obratu závazků musí být delší než

- doba obratu pohledávek;
- vypovídající schopnost pro věřitele.

Zdroj: Vlastní zpracování.

Pomocí těchto ukazatelů se management firmy dozví, s jakou efektivností daný podnik nakládá se svými finančními prostředky. Zjištěním může také být také například i informace o vyjednávací síle dodavatelů.

4.3 SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ

Vyhodnocování finančního zdraví podniku, jak z pohledu minulosti tak předpovídání budoucnosti, je základní podstatou finanční analýzy. Zásadní otázkou je to, zdali podnik dokáže přežít či nikoliv. Celá řada ekonomů a autorů se snaží nalézt jediný syntetický ukazatel, který by dokázal souhrnně odhalit silné a slabé stránky podniku. Výsledkem je celá řada souhrnných indexů hodnocení, přičemž právě ty mají za cíl pomocí jednoho čísla charakterizovat celkovou finančně ekonomickou situaci a výkonnost podniku. Jejich vypovídající schopnost je ale nižší, proto jsou vhodné pouze pro globální srovnání řady společností, a jejich orientační hodnocení.

Ukazatelé, lze rozdělit do dvou základních skupin:

- Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů:
patří sem zejména tzv. Pyramidové soustavy.
- Účelově vybrané skupiny ukazatelů:
patří sem zejména tzv. Bankrotní a bonitní modely.

Pro lepší průkaznost a kvalitu výsledků, je nutné mít dostatečně dlouhou časovou řadu, z jednoho čísla by totiž logicky nikdy neměla být vytvářena kategorická rozhodnutí.

4.3.1 PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ

Základní myšlenkou soustav poměrových ukazatelů společnosti je jejich rozklad. Používají se dva základní postupy rozkladu, a to multiplikační nebo aditivní metoda. Vrcholový ukazatel by měl vyjadřovat základní cíl účetní jednotky. Ukazatele jsou pyramidově uspořádány a každý má své místo v hierarchii. (Růžičková, 2007)

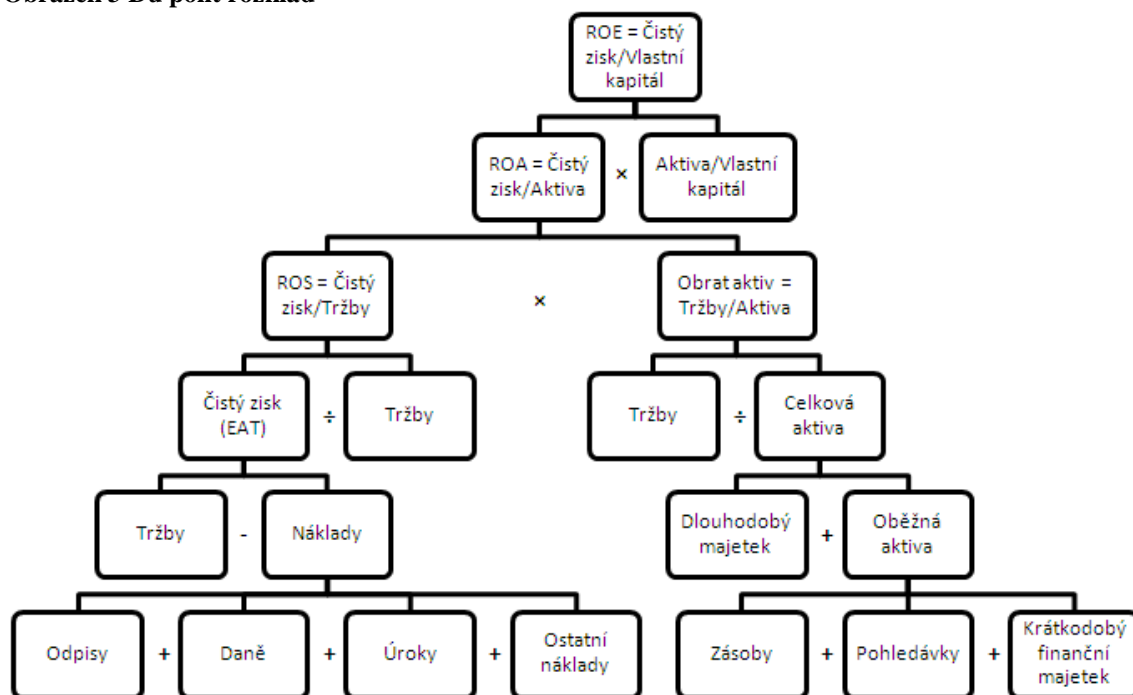
Cílem je na jedné straně popsat vzájemné závislosti ukazatelů a na straně druhé analyzovat chování složitých vnitřních vazeb. Zásah do jednoho ukazatele se projeví v celé vazbě. Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je tzv. Du Pontův rozklad. (Máče, 2006)

DU PONT ROZKLAD

Jedná se o první hierarchickou úroveň rozkladu neboli základní rozklad. Známý je již od 20 let minulého století díky použití v Du Pont Powder Company. Jde o součin dvou nebo více poměrových ukazatelů. (Wagner, 2009)

Ukazatel se zaměřuje na rozklad rentability vlastního kapitálu a vymezení jednotlivých položek, které do tohoto ukazatele vstupují. Rozklad ukazatele ROE je znázorněn na obrázku 3. Ukazatel ROE lze rozčlenit na součin tří dílčích ukazatelů: rentability tržeb, obratu celkových aktiv a finanční páky.

Obrázek 3 Du pont rozklad



Zdroj: Management mania ¹⁴

Z obrázku je patrné, že vrcholový ukazatel lze dále členit, podobným způsobem můžeme pracovat s rozkladem ukazatele ROA a dále postupovat pyramidou níže. „Pravá strana Du Pont rozkladu je ukazatel pákového efektu čili převrácené hodnoty celkových aktiv. Z přítomnosti tohoto ukazatele je zřejmé, že budeme-li ve větším rozsahu využívat cizí kapitál, můžeme za určitých okolností dosáhnout vyšších hodnot rentability vlastního kapitálu.“ ¹⁵

Obrázek popisuje mimo jiné to, že pokud bude firma v rámci své produkce mít takový zisk, aby vykompenzovala nákladové úroky, pak se projeví pozitivní vliv zadluženosti. Při rozložení ukazatele ROE, je možné získat informace o tom, jaké faktory a jakým směrem působí na hodnotu rentability. Opačně je možné identifikovat i případné nedostatky tak, aby podnik mohl provádět jejich eliminaci, a to s cílem zvýšit hodnotu ROE.

¹⁴ MANAGEMENT MANIA. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza>.

¹⁵ Růžičková, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha : Grada, 2007, str. 72.

4.3.2 BONITNÍ MODELY

Tyto modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví podniku, přičemž ukazatel má za cíl stanovit to, zdali se firma řadí mezi dobré či špatné podniky. Umožňuje srovnání v rámci firem jednoho oboru podnikání. Snaží se bodovým systémem stanovit bonitu hodnoceného podniku, přičemž modely jsou závislé zejména na kvalitě zpracování databáze poměrových ukazatelů. Existuje řada modelů, pro účely této práce je vybrán Kralickův Quicktest. (Růžičková, 2007)

KRALICKŮV QUICKTEST

Skládá se ze čtyř rovnic, pomocí nichž se pak hodnotí finanční situace v podniku. První dvě se zabývají hodnocením finanční stability v podniku a zbylé hodnotí výnosnou situaci firmy. Jsou založeny převážně na teoretických poznatcích.

- **Rovnice pro hodnocení finanční stability firmy:**

$$R1 = \frac{\text{VLASTNÍ KAPITÁL}}{\text{AKTIVA CELKEM}}$$

$$R2 = \frac{(\text{CIZÍ ZDROJE} - \text{PENÍZE} - \text{ÚČTY U BANK})}{\text{PROVOZNÍ CASH FLOW}}$$

Zdroj: RŮŽIČKOVÁ, P; Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi, str. 79.

- **Rovnice pro hodnocení výnosnou situaci firmy:**

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{AKTIVA CELKEM}}$$

$$R2 = \frac{\text{PROVOZNÍ CASH FLOW}}{\text{VÝKONY}}$$

Zdroj: RŮŽIČKOVÁ, P; Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi, str. 79.

Následující tabulka znázorňuje bodové hodnoty, podle kterých lze snadno interpretovat dosažené výsledky.

Tabulka 5 Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
R2	> 30	12 – 30	5 - 12	3 – 5	< 3
R3	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Zdroj: RŮŽIČKOVÁ, P; Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi, str. 80.

Následující vyhodnocení probíhá v několika krocích, nejprve se samostatně zhodnotí finanční stabilita a výnosová situace:

$$\frac{R1+R2}{2}; \frac{R3+R4}{2};$$

Jako poslední krok se uvádí získání hodnocení celkové situace pomocí součtu bodové hodnoty u finanční stability i výnosové situace. Výsledek je následně podělen hodnotou 2.

Tabulka 6 Bodové hodnocení Kralického Quicktestu

Bodové hodnocení	Bonita firmy
≥ 3	bonitní firma;
3 - 1	šedá zóna;
≤ 1	potíže ve finančním hospodaření firmy.

Zdroj: Vlastní zpracování. (Růžičková, 2007)

4.3.3 BANKROTNÍ MODELY

Bankrotní modely podávají informace o tom, zda firma je v dohledné době před bankrotem. Určitou dobu před touto událostí vysílá symptomy, které jsou pro bankrot typické. Mezi nejčastější signalizaci patří problém například s běžnou likviditou, rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Mezi bankrotní modely patří například Altmanův model, Model „IN“ Index důvěryhodnosti a Tafflerův model. Pro účely práce byl vybrán Altmanův model. (Růžičková, 2007)

ALTMANŮV MODEL

Je nazýván také jako identifikátor bankrotu. V České republice je model mimořádně oblíbený, což vychází z jednoduchosti výpočtu. Princip modelu spočívá v součtu pěti ukazatelů, kde ke každému je přiřazena určitá váha. Nejvýznamnějším ukazatelem z hlediska váhy je rentabilita celkového kapitálu.

Původním záměrem bylo odlišit bankrotující firmy od těch, u kterých byla pravděpodobnost minimální. „Altman použil k předpovědi podnikatelského rizika diskriminační metodu, což je přímá statistická metoda spočívající v třídění pozorovaných objektů do dvou nebo více definovaných skupin podle určitých charakteristik.“¹⁶ Prostřednictvím této metody Altman určil váhu jednotlivých poměrových ukazatelů. Model se v průběhu vývoje ekonomické situace musel přizpůsobovat. Model používá dvě rovnice, podle toho jestli jsou společnosti veřejně obchodovatelné na burze, či nikoliv.

- **Altmanův model pro společnost, která je veřejně obchodovatelná na burze**

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$$

kde:

X_1 – podíl pracovního kapitálu k celkovému

X_2 – rentabilita čistých aktiv

X_3 – EBIT / celková aktiva

X_4 – tržní hodnota akcií / cizí zdroje

X_5 – tržby / celková aktiva

¹⁶ Růžičková, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha : Grada, 2007, str. 73.

Interpretaci výsledků usnadňuje škála doporučených hodnot:

Tabulka 7 Altmanův model - interpretace výsledků u veřejně obchodovatelné firmy

Bodové hodnocení	Bonita firmy
$\geq 2,99$	finanční zdraví firmy je uspokojivé;
1,81 – 2,98	šedá zóna; (firmu nelze jednoznačně označit jako zdravou a ani jako problémovou);
$\leq 1,81$	finanční problémy a možnost bankrotu.

Zdroj: Vlastní zpracování. (Růžičková, 2007)

- **Altmanův model pro společnost, která není veřejně obchodovatelná na burze**

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

Zdroj: RŮŽIČKOVÁ, P; Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi, str. 79.

Oba indexy se od sebe liší pouze částečně a to v hodnotách vah jednotlivých poměrových ukazatelů.

Interpretace výsledků se liší pouze v hraničních hodnotách:

Tabulka 8 Altmanův model - interpretace výsledků společnosti, které není veřejně obchodovatelná

Bodové hodnocení	Bonita firmy
$\leq 2,9$	pásma prosperity.
1,2 – 2,9	šedá zóna;
$\geq 1,2$	pásma bankrotu;

Zdroj: Vlastní zpracování. (Růžičková, 2007)

Altmanův model můžeme považovat jako vhodný dodatek finanční poměrové analýzy. Většina publikací konstatuje, že model jde s větší přesností použít pouze u firem středních, protože velké firmy neposkytují (z důvodů ochrany citlivých dat) dostatečné množství informací k provedení takové analýzy.

SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

V dnešním tvrdém konkurenčním prostředí je zdravé fungování umožněno pouze firmám, které ovládají jak obchodní stránku podnikatelské činnosti, tak i stránku finanční. Každá společnost musí mít informace o tom, jak si firma stojí, k tomu dopomáhají různé analýzy a metody.

Finanční analýza nabízí celou řadu metod, které umožňují vyhodnotit například finanční zdraví podniku. Tato analýza neslouží jen pro vytvoření obrazu hospodářské činnosti, ale může výrazně přispět k získání dalších finančních zdrojů pro její rozvoj nebo zajištění samotného fungování. Existuje řada metod a způsobů jak efektivně získat potřebné informace o ekonomické situaci firmy, z toho důvodu byly vybrány následující ukazatelé: zadluženosti, likvidity, aktivity, rentability, bankrotní a bonitní modely.

Cílem a prostřednictvím teoretické části bylo usnadnit aplikaci do praktického zpracování, na jehož základě budou vytvořeny návrhy na zlepšení stávající a současné situace podniku.

II. PRAKTICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Každý podnik by měl disponovat potřebnými informacemi jak z externího tak interního prostředí, a to z důvodu správného rozhodování managementu. Pokud se vedení společnosti rozhodne investovat do určité oblasti nebo hodlá změnit strategii konkurenčního boje, pak mu finanční analýza může pomoci v rozhodování jakou variantu zvolit. K tomu, aby management podniku mohl řídit společnost jako jednotný celek, musí mít jasně formulovanou a danou strategii. K jejímu naplnění pak navrhuje a realizuje podnikové cíle. Následně firma sestavuje úplný obraz o hospodářské situaci, který přináší informaci o tom, jak se managementu daří nastavené cíle plnit.

Data, které jsou potřebné pro zjištění silných, slabých stránek, příležitostí a hrozeb je možné získat vhodným výběrem analytických metod a správnou interpretací výsledků, které jsou aplikovány z teoretických poznatků právě do praktické části diplomové práce.

Praktická část se zabývá konkrétními výsledky společnosti AB za sledované období v letech 2008 až 2011 a to v oblasti finanční a ekonomické situace podniku. Dosažené výsledky jsou detailně analyzovány a následně pak vyhodnoceny. Použitím dosažených poznatků je dále vytvořena návrhová část, jejíž úkolem je identifikovat takové možnosti, které by pomohli sledované společnosti zlepšit stávající a budoucí finanční pozici a výkonnost.

5 ANALÝZA VYBRANÉ FIRMY

V teoretické části byla na základě odborné literatury řešená problematika vysvětlena. Cílem praktické části je tyto teoretické východiska aplikovat na konkrétně vybranou firmu a učinit návrhové zlepšení stávající situace.

Firma AB je společnost s ručením omezeným, se sídlem v Jihomoravském kraji a působící na území České a Slovenské republiky. Jedná se o dceřinou společnost Rakouského výrobního závodu, který na trhu působí od roku 1883. Další dceřiná společnost, kterou tento rakouský holding zastřešuje, se nachází v Maďarsku.

Na českém trhu společnost působí od začátku 90 let. Předmětem podnikatelské činnosti je výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 Živnostenského zákona. Jedná se o nákup a prodej omítkových a maltových směsí, přičemž firma klade důraz na výrobu a prodej vysoce jakostních stavebních systémů pro stěny, podlahy a fasády.

Další výdělek společnosti plyne z pronájmů, půjčování věcí movitých, reklamní a marketingové činnosti. Výrobní závod je certifikován podle EN ISO 9001. Tato ISO norma zajišťuje jednoduchou zásadu, a to udržení stálé vysoké úrovně výrobního procesu.

Prodej do celé České a Slovenské republiky je řízen z prodejního sídla firmy, ale materiál je do jednotlivých prodejních míst zajišťován pomocí kamionové a cisternové dopravy přímo z výrobního závodu. Společnost disponuje také možností dodávání materiálu přímo na stavbu, také pomocí zásobníkových sil, které jsou doplňovány autocisternami.

Jak již bylo řečeno, firma se specializuje převážně na tuzemský trh a Slovenskou republiku, plynulost dodávek a shánění prodejních příležitostí mají na starosti v jednotlivých regionech tzv. obchodně techničtí zástupci, kterými firma disponuje.

5.1 VÝVOJ HOSPODÁŘSKÉ SITUACE V ČR

Následující kapitola pojednává o makroekonomických ukazatelích, tedy o faktorech, které ovlivňují vývoj české ekonomiky. Tabulka uvedená níže popisuje období 2007 - 2011. Údaje jsou uvedeny pro lepší orientaci v makroprostředí a pochopení návrhové části. Makroekonomické ukazatele mají podstatný vliv na všechny obory podnikání, nejen na stavebnictví. Práce proto uvažuje o následujících ukazatelích vývoje hospodářské situace:

- hrubý domácí produkt;
- vývoz a dovoz zboží a služeb;
- deflátor HDP;
- tržby ve stavebnictví;
- zaměstnanost;
- míra inflace;
- kurz české koruny vůči euro;
- ceny nafty;
- ceny stavebních prací.

Tabulka 9 Makroekonomické ukazatele

Ukazatel	Jednotka	2007	2008	2009	2010	2011
HDP	%, r/r, reálně	6,1	2,5	-4,1	2,3	1,7
Vývoz zboží a služeb	%, r/r, reálně	15	6	-10,8	18	9,37
Dovoz zboží a služeb	%, r/r, reálně	14,3	4,7	-10,6	18	6,7
Deflátor HDP	%, r/r	3,4	1,8	2,5	-1,1	-0,77
Míru registrované nezaměstnanosti	%, r/r	6,62	5,44	7,98	9,01	8,6
Míra inflace	%, r/r, průměr	2,8	6,3	1	1,5	1,9
CZK/EUR	průměr	27,762	24,942	26,445	25,29	25,24
Ceny stavebních prací	%, r/r, reálně	4,1	4,5	1,2	-0,2	-
Ceny nafty	průměr	28,1	31,2	28,5	27,2	30,8

Legenda: r/r – meziroční změna

Zdroj: Český statistický úřad.

Jako první makroekonomický ukazatel, kterému práce věnuje zvýšenou pozornost je uveden ukazatel HDP. Údaje jsou zpracovány v meziročních změnách oproti předcházejícímu roku. Jedná se o celkovou peněžní hodnotu statků a služeb vyprodukovanou na území České republiky. V roce 2007 dosahovalo HDP nejvyšších hodnot, oproti tomu v dalších letech docházelo k hospodářskému zpomalení. Nejsilnější dopad světové finanční krize na českou ekonomiku se uskutečnil v roce 2009. Rok 2008 je označován jako začátek ekonomická krize, která v rámci České republiky stále přetrvává. V roce 2010 dochází k zlepšení situace a mírnému růstu ekonomiky.

Pomocí cenového deflátoru HDP se měří míra inflace v ekonomice. Ukazatel HDP bez ostatních ukazatelů, které tvoří magický čtyřúhelník, nemá příliš vysokou vypovídající hodnotu.

Inflace udává ekonomický děj, o kolik se sníží hodnota peněz v průběhu časového období. Jedná se o děj, se kterým se musíme smířit. V posledních letech je inflace neoptimálnější. Z tabulky je patrné, že dosahovala nejvyšších hodnot v roce 2008, tento fakt lze přikládat opět ekonomické krizi.

Trh je nelítostný, zaměstná pouze takové množství zaměstnanců, kolik je v rámci efektivního vynakládání finančních prostředků firem třeba. V porovnání let 2009 a 2010 zaměstnanost vzrůstá, avšak v průběhu dalších období se míra nezaměstnanosti snižovala.

Česká republika vstoupila do Evropské unie v roce 2004, a z toho důvodu se otevřel volný pohyb zboží a služeb v rámci celého společenství. Od tohoto roku začala Česká republika více vyvážet. Zahraniční obchod do roku 2007 rostl, avšak ekonomická krize zapříčinila výrazný pokles v roce 2009. Od roku 2010 s odeznívající recesí se opět začal zvedat zahraniční obchod.

Jak již bylo uvedeno, ekonomická krize měla dopad na všechny oblasti, a výjimkou nejsou ani stavební činnosti. Po hospodářské krizi se staví stále méně. Český statistický úřad vykázal meziroční pokles stavební výroby. Nejedná se jen o pokles výstavby,

ale také o pokles její ceny. V roce 2008 se ale růst zastavil a až na drobné výkyvy zůstávají ceny do dnešních dnů stabilní. (Český statistický úřad)

Pro účely této práce je důležité zmínit i vývoj ceny nafty v jednotlivých letech. Jak již bylo řečeno výše, jedná se o firmu, jejímž předmětem podnikání je nákup a prodej omítkových směsí. Dopravu si společnost zajišťuje pomocí externích dodavatelů. Nákladová položka tvoří významnou roli pro firmu, a proto je nutné sledovat její vývoj. Růst nafty má nepříznivé dopady na zdražování dopravy a tím pádem i na ziskovost podniku. V návrhové části je dopravě věnovaná větší pozornost, a to z toho důvodu, že tato oblast skrývá značné rezervy v možné budoucí úspoře.

5.2 VÝVOJ STAVEBNICTVÍ DO ROKU 2012

Řada významných institucí jako je svaz podnikatelů ve stavebnictví ČR spolu s poradenskou společností Deloitte, ÚRS PRAHA, a.s. a dalšími odborníky zpracovala pro období 2010 – 2012 návrh rozvojových opatření pro obnovu dynamiky stavebnictví a ekonomiky ČR. Tento návrh má mnoho cílů, pro účely této práce byly zvoleny jen některé:

- informovat manažery a majitelé stavebních firem o nutnosti přijetí a realizace efektivních strategických opatření (ochrana firmy před likvidací);
- pokusit se změnit současný obraz stavebnictví;
- zajistit opětovný rozvoj stavebnictví a ekonomiky.

Stavebnictví i přes nepříznivé ochlazení ekonomiky zůstává jedním z nejvýznamnějších odvětví české ekonomiky. Struktura stavebních prací se z hlediska dlouhodobého horizontu výrazně mění. Stavby budou více souviset s klimatickými a meteorologickými změnami a ochranou životního prostředí. Evropská unie bude podporovat energeticky efektivnější stavby. Poptávka bude tlačena k využívání nových progresivních materiálů podporovaných moderní technologií. Bude docházet k zefektivnění výroby, ke změně manažerských přístupů, efektivnější využívání informačních technologií a to znamená, že stavebnictví bude muset respektovat nízkoenergetické stavění.

Těchto změn se budou dotýkat i požadavky na kvalifikovanější personál, a to jak z hlediska dělníků tak i vedoucích manažerů. Dojde k částečnému vyčištění trhu, některé slabší firmy zaniknou. Stát může prostřednictvím veřejných zakázek stimulovat domácí ekonomiku. Snižování investic do stavebnictví zapříčiňuje negativní vliv na zaměstnanost.

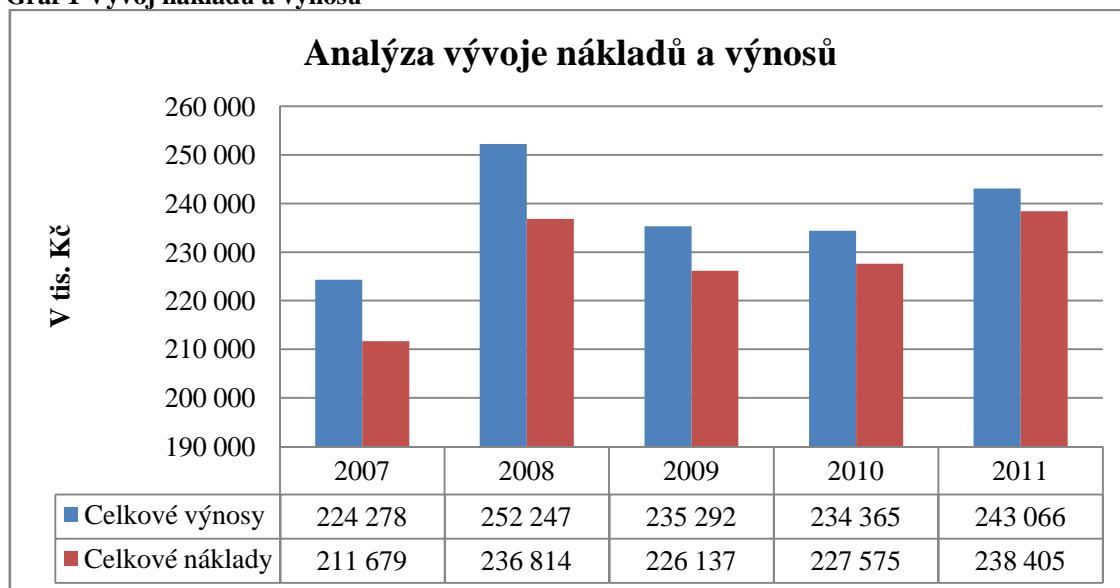
Studie uvádí také ekonomický význam stavebnictví, že při ztrátě jednoho pracovního místa ve stavebnictví to vyvolá ztrátu až 2,2 – 2,5 osob v přidružených sektorech, dále snížení investic do stavebnictví o 10 mld. sníží přínos do veřejných rozpočtů o 5,55 mld. Pozitivním efekty pro stavebnictví je rozvoj infrastruktury, což přinese příliv investic, realizace energetický úsporných staveb. (Svaz podnikatelů ve stavebnictví v ČR, 2010)

Všechny společnosti podnikající v daném oboru se také musí snažit své výrobky, materiály, služby dále inovovat. Cílem je vytvářet takové produkty, které si bude daný trh žádat.

5.3 ANALÝZA VÝNOSŮ A NÁKLADŮ

Hlavním předmětem podnikání firmy je prodej zboží vyrobeného v mateřském závodě, od roku 2008 se firma zaměřuje i na vlastní výrobu a to prostřednictvím tónovacího centra, jehož úkolem je míchání a příprava fasádních barev a soklových mozaiek. Tyto tržby v posledních letech významně přispívají k celkovému zisku podniku.

Graf 1 Vývoj nákladů a výnosů



Zdroj: Vlastní zpracování, účetní výkazy podniku 2007 – 2011.

Na první pohled je z grafického znázornění patrné, že v celém sledovaném období převyšovaly výnosy firmy nad jejími náklady, což je z pohledu finanční stability podniku příznivé. Nejsilnějším rokem pro společnost byl rok 2008, ve kterém firma dosahovala historicky nejvyšších výnosů a nákladů.

Ekonomická krize dopadla na všechny obory, stavebnictví není výjimkou, díky tomu v období od roku 2008 do 2010 výnosové i nákladové položky vykazovaly klesající tendenci.

Největší zdroje výnosů společnosti plynou z prodeje zboží, jehož dovoz je realizován z rakouského výrobního závodu, který má dlouholetou tradici. Podnik se začíná zaměřovat i na jiné oblasti jako jsou tržby za služby a vlastní výrobky, převážně výroba probarvených omítek se rapidně zvýšila. Z těchto důvodů od roku 2010 firma opět začíná dosahovat příznivějších výsledků. Rostoucí trend je možné přisoudit k většímu množství vyhraných zakázek, a to zejména díky kvalitnímu týmu obchodně technických pracovníků.

Počet zaměstnanců se každým rokem navyšuje, což svědčí o firemní prosperitě. V roce 2007 byl počet zaměstnanců 17, v současné době firma disponuje 33 pracovníky. Roční výnosy v roce 2011 činili na jednoho zaměstnance 7 366 tisíc Kč. Prognózy do dalšího roku jsou také příznivé, protože společnost během roku 2011 nelenila a poptávala zakázky realizovatelné v dalších letech. Příslib odběru materiálů prostřednictvím

aplikačně realizačních firem zajistil společnosti příznivý výhled na rok 2012 a dobrý start do let následujících.

Mezi nejvýznamnější dodávky produktů během zmiňovaného roku patřily například dodávky sanací na vlhké zdivo pro řadu historických budov, zdících malt pro nejvyšší budovu v ČR, sádrové, cementové lité potěry, omítkové směsi pro řadu bytových a rodinných domů a nespočet dalších. V minulých letech se společnost podílela na odstranění sinic z Brněnské přehradní nádrže, pomocí vápenného hydrátu šetrného k životnímu prostředí.

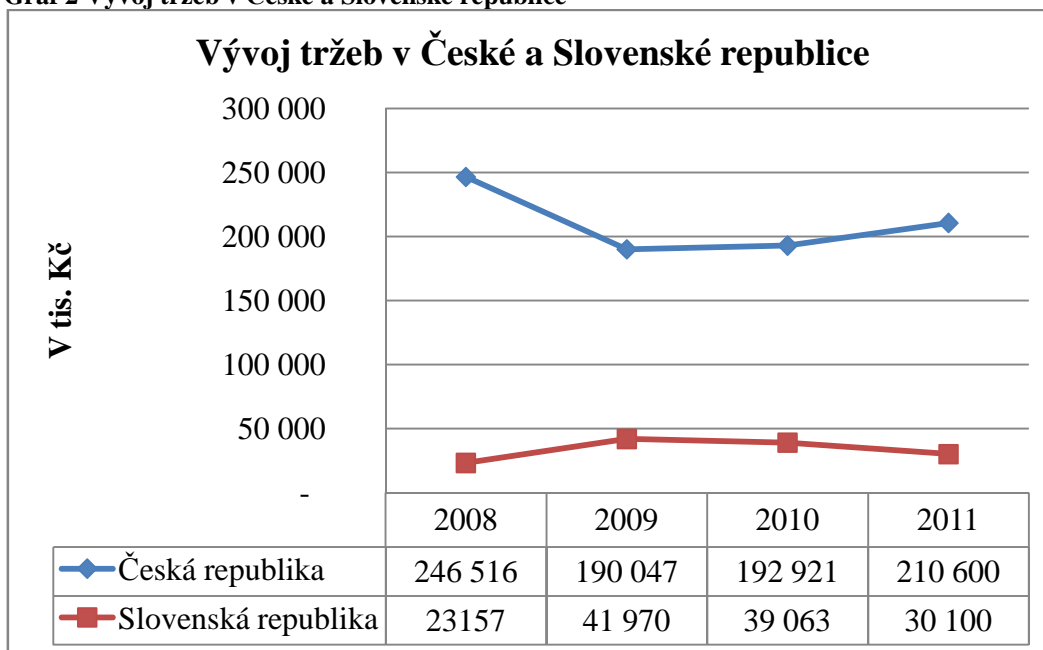
5.3.1 ANALÝZA VÝVOJE TRŽEB

Celkový vývoj tržeb koresponduje s celkovými výnosy společnosti. Prodejem zboží firma získává majoritní většinu svých příjmů. V roce 2008 činili tyto tržby (z prodeje zboží) 97,7 %. To vypovídá o tom, že firma se zaměřovala hlavně na prodej směsí a produktů, které získává prostřednictvím své mateřské společnosti v Rakousku. V roce 2011 došlo k poklesu na 86,6 % a zaměření se na právě na vlastní výrobu.

Další položkou, která přispívá k celkovým výnosům, jsou tržby za služby. Zde se převážně jedná o služby servisních techniků, jejichž hlavním úkolem je (pro realizační firmy) pronájem a servis strojního zařízení potřebného pro zpracovávání firemních produktů.

Koncovým zákazníkům pomáhají v oblasti sanací vlhkého zdiva měření vlhkosti a stupně zasolení s doporučeným návrhem sanačních opatření. V oblasti zateplení a povrchových úprav se jedná o kompletní servis, a to při výpočtu tepelných ztrát budov, monitorování tepelných ztrát termovizní kamerou, asistenci při barevném řešení fasády pomocí grafického programu a tónování originálních barevných odstínů podle vlastních předloh zákazníka prostřednictvím fotospektrometru. (Firemní stránky společnosti)

Graf 2 Vývoj tržeb v České a Slovenské republice



Zdroj: Vlastní zpracování, účetní výkazy podniku 2008 – 2011.

Společnost vstoupila na trh před necelými 20 roky, za tu dobu si vybuodovala významné postavení a začala expandovat na Slovensko, kde působí devátým rokem. Z toho důvodu není překvapující, že největší finanční přínosy plynou právě z České republiky. V roce 2011 byl velký propad tržeb na Slovensku, přičemž tržby činily pouze 12,5 % z celkového obratu.

Jednatel společnosti provedl potřebné opatření ke zlepšení stávající situace. Jedním z nejvýznamnějších kroků bylo v roce 2011 přijetí nového obchodně technického zástupce a produktového manažera pro slovenský trh. Cílem je vytlačit konkurenci, pokrýt nezmapovaná místa a zkvalitnit služby.

Dalším krokem je tlak na logistiku firmy, při hledání nových alternativ dopravy zboží. Nejvyšší náklady jsou tvořeny nákupem potřebného zboží od mateřské společnosti. Doprava tvoří významnou nákladovou položku společnosti, proto jí je věnována zvláštní pozornost v návrhové části.

5.4 ANALÝZA STAVOVÝCH (ABSOLUTNÍCH) UKAZATELŮ

Následující podkapitoly se budou zabývat detailnějším popisem majetkové a kapitálové struktury podniku a dále meziročními změnami výkazových položek z hlediska časového horizontu.

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

Jedná se o procentní rozbor majetkové a kapitálové struktury podniku AB s.r.o. Cílem je zajistit, jak se jednotlivé části podílely na celkové bilanční sumě. Při interpretaci je důležité dbát na obor podnikání. Společnost AB s.r.o. ve větší míře využívala cizí zdroje financování, a z toho důvodu by kapitálová struktura měla být více nakloněna cizím zdrojům financování. U dlouhodobých zdrojů vlastních financování se jedná o dražší formu jak získávat peněžní prostředky, naopak krátkodobé cizí zdroje jsou rizikovější a firma se tak může dostat do situace, kdy tyto prostředky nebudou k dispozici.

Následující tabulka znázorňuje jednu ze základních metod analýzy minulého vývoje. Procentní podíly jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech informují o tom, do jakých položek společnost investovala svůj kapitál.

Tabulka 10 Vertikální analýza rozvah za sledované období

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	2008	2009	2010	2011
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%
POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL				
DLOUHODOBÝ MAJETEK	44,95%	45,47%	46,17%	37,36%
Dlouhodobý nehmotný majetek	2,37%	2,31%	2,16%	1,25%
Dlouhodobý hmotný majetek	42,58%	43,17%	44,00%	36,11%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OBĚŽNÁ AKTIVA	54,03%	53,09%	52,89%	60,86%
Zásoby	9,94%	9,81%	8,96%	9,10%
Materiál	0,95%	1,09%	0,28%	1,59%
Zboží	9,00%	8,72%	8,68%	7,50%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,08%
Krátkodobé pohledávky	36,89%	37,43%	35,40%	33,13%
Pohledávky z obchodních vztahů	36,63%	35,10%	32,98%	30,64%
Krátkodobý finanční majetek	7,20%	5,84%	8,53%	18,55%
Peníze	0,01%	0,05%	0,02%	0,10%
Účty v bankách	7,20%	5,79%	8,51%	18,45%
OSTATNÍ AKTIVA	1,01%	1,44%	0,95%	1,78%
Časové rozlišení	1,01%	1,44%	0,95%	1,78%
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
VLASTNÍ KAPITÁL	46,80%	56,79%	65,61%	55,69%
Základní kapitál	1,10%	1,14%	1,19%	0,94%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,11%	0,11%	0,12%	0,09%
Zákonný rezervní fond	0,11%	0,11%	0,12%	0,09%
Výsledek hospodaření minulých let	32,15%	47,27%	57,92%	51,16%
Nerozdělený zisk minulých let	32,15%	47,27%	57,92%	51,16%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	13,44%	8,27%	6,39%	3,49%
CIZÍ ZDROJE	53,20%	43,21%	34,39%	44,31%
Rezervy	1,10%	0,29%	1,72%	4,60%
Dlouhodobé závazky	11,58%	7,45%	5,24%	0,00%
Krátkodobé závazky	40,51%	35,47%	27,43%	39,72%

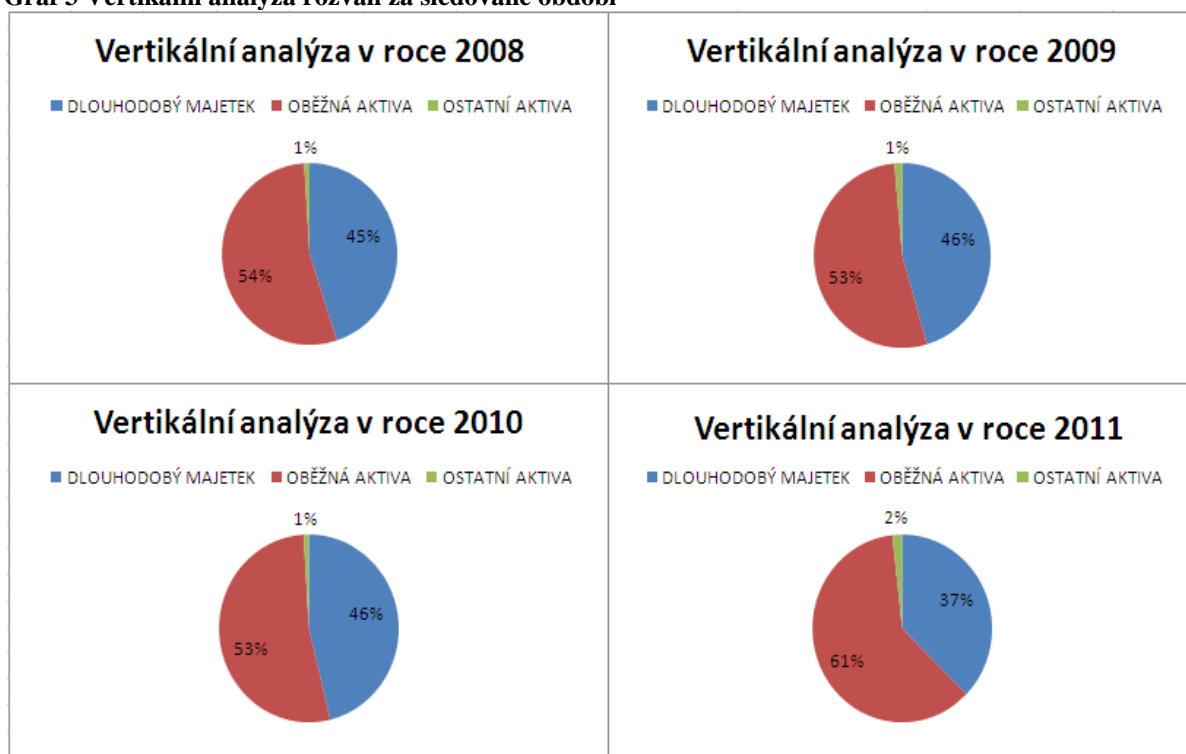
Zdroj: Vlastní zpracování, účetní výkazy podniku 2008 – 2011.

Z tabulky výše vyplývá, že podíl dlouhodobého majetku k celkovým aktivům za sledované období poklesl. To je zapříčiněno růstem oběžných aktiv, konkrétně položkou bankovních účtů. Na konci roku 2011 podnik držel v bance necelých 25 mil. Kč to je více než dvojnásobný nárůst oproti předcházejícímu roku. Zásoby při meziroční srovnání vzrostly o 9,10 %, zboží kleslo o 7,10 %. I přes to, že se jedná o prodejce omítkových a maltových směsí je vázanost peněz v zásobách a zboží vysoká. Financování vlastním kapitálem se snížilo z 65,61 % na 55,69 %, což pozitivně ovlivňuje rentabilitu vlastního kapitálu, ale zvyšuje to ukazatele zadluženosti.

Z hlediska krátkodobých pohledávek a závazků z obchodních vztahů je vývoj uspokojivý, jedná se o klesající tendenci.

Společnost snížila závazky oproti celkovým aktivům na přelomu roku 2010/2011 o necelé 1 %, jedná se o příznivou situaci pro věřitele. Ve stejném období došlo také ke snížení krátkodobých pohledávek o necelé 2 %, to signalizuje zpřísnění finančních podmínek pro zákazníky a jiné odběratele. Podíl vlastního kapitálu v roce 2011 na pasivech je 55,69 %, jedná se o výrazně vyšší podíl než dlouhodobý majetek 37,36 % na aktivech. Společnost se jeví jako značně překapitalizovaná.

Graf 3 Vertikální analýza rozvah za sledované období



Zdroj: Vlastní zpracování, účetní výkazy podniku 2008 – 2011.

Z tabulky 8 prezentuje grafické znázornění majetkové struktury společnosti AB. Podnik v letech 2008 – 2009 disponoval podobnou majetkovou strukturou, přičemž nárůst oběžných aktiv nastal v roce 2011. Jednalo se především o dvojnásobný vzrůst peněz na bankovních účtech, jehož důvodem byla příznivá hospodářská situace. Společnost v meziročním srovnání převážně financuje svá aktiva z vlastních zdrojů financování a to z 61 %.

Rozhodnutí týkající se financování podniku a dosažení dlouhodobé finanční stability je získáno prostřednictvím srovnání vertikální analýzy a bilančními pravidly. Jedná se o souhrn doporučení, kterými by se měl management firmy řídit v otázkách financování s cílem dosažení dlouhodobé finanční rovnováhy a stability.

Tabulka 11 Bilanční pravidlo

Bilanční pravidlo	2008	2009	2010	2011
Zlaté pravidlo vyrovnání rizika	53 744 < 61 089	62899 > 47 857	69 689 > 36 521	74 350 > 59 161
Zlaté bilanční pravidlo financování	51 621 < 53744	50 362 < 62 899	49 032 < 69 689	49 882 < 74 350
Zlaté pari pravidlo	51 621 < 53744	50 362 < 62 899	49 032 < 69 689	49 882 < 74 350

Zdroj: Vlastní zpracování, účetní výkazy podniku 2008 – 2011.

Principem zlatého pravidla vyrovnání rizik je, že vlastní zdroje by neměly být nižší než zdroje cizí. V praxi zmiňované pravidlo není často dodržováno, cizí zdroje většinou převyšují vlastní kapitál. Společnost AB tohoto pravidla nedosáhla pouze v roce 2008, v ostatních letech podnik (vlastníci) přispíval k financování větším dílem než věřitelé. Zlaté bilanční pravidlo financování udává v širším pojetí, že investiční majetek by měl být financován z dlouhodobého kapitálu (vlastní zdroje, dlouhodobý cizí kapitál). Společnost v roce 2011 ale nedisponuje dlouhodobými ani krátkodobými bankovními úvěry, převážná část cizích zdrojů je uložena v krátkodobých závazcích a to především z obchodních vztahů. Pokud by podnik používal krátkodobé zdroje na financování obnovy nebo přírůstků dlouhodobého majetku, pak by se mohl dostat do finančních problémů kvůli splatnosti krátkodobých zdrojů.

Pari pravidlo se dodržuje jen velmi zřídka, protože firmy využívá ke svému financování i cizích zdrojů. U sledované společnosti výrazně převyšuje vlastní kapitál nad dlouhodobým majetkem, v roce 2011 je to až o 67 %.

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT

Při sestavování vertikální analýzy byly použity celkové tržby podniku jako vztahová veličina. Nejsou zde započítány tržby z prodeje majetku, protože se nejedná o pravidelné tržby plynoucí z předmětu podnikání a tím pádem na finanční výkonnost podniku nemají zásadní vliv.

Tabulka 12 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	2008	2009	2010	2011
TRŽBY PODNIKU	100%	100%	100%	100%
	244986	228237	228040	236872
Tržby za prodej zboží	94,57%	93,36%	93,79%	91,43%
Náklady vynaložené na prodané zboží	70,60%	73,09%	74,19%	70,48%
Obchodní marže	23,97%	20,27%	19,61%	20,95%
Výkony	5,24%	6,53%	6,17%	8,50%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5,24%	6,53%	6,17%	8,49%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0%	0%	0%	0,01%
Výkonová spotřeba	13,08%	13,80%	13,61%	14,69%
Spotřeba materiálu a energie	2,73%	3,87%	4,90%	6,75%
Služby	10,36%	9,93%	8,71%	7,95%
Přidaná hodnota	16,13%	13,00%	12,17%	14,75%
Osobní náklady	5,67%	6,69%	7,51%	7,85%
Mzdové náklady	4,05%	4,79%	5,27%	5,55%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1,32%	1,47%	1,79%	1,84%
Sociální náklady	0,31%	0,43%	0,46%	0,45%
Daně a poplatky	0,05%	0,08%	0,03%	0,11%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1,80%	1,92%	1,87%	1,93%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,25%	0,39%	0,03%	0,29%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,06%	0,28%	0,00%	0,21%
Tržby z prodeje materiálu	0,19%	0,10%	0,03%	0,08%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,16%	0,22%	0,09%	0,14%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,00%	0,21%	0,08%	0,12%
Prodaný materiál	0,16%	0,01%	0,01%	0,03%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,71%	0,00%	0,14%	0,97%
Ostatní provozní výnosy	0,84%	0,71%	1,20%	1,61%
Ostatní provozní náklady	0,41%	0,43%	0,61%	1,92%
Provozní výsledek hospodaření	8,42%	4,77%	3,15%	3,72%
Výnosové úroky	0,04%	0,02%	0,01%	0,00%
Nákladové úroky	0,34%	0,29%	0,21%	0,02%
Ostatní finanční výnosy	2,02%	2,08%	1,57%	0,79%
Ostatní finanční náklady	2,01%	1,57%	0,78%	1,90%
Finanční výsledek hospodaření	-0,28%	0,24%	0,59%	-1,12%
Daň z příjmů za běžnou činnost	1,84%	0,99%	0,76%	0,63%
- splatná	1,85%	0,90%	0,69%	0,94%

- odložená	-0,01%	0,09%	0,07%	-0,30%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	6,30%	4,01%	2,98%	1,97%
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	6,30%	4,01%	2,98%	1,97%
Výsledek hospodaření před zdaněním	8,14%	5,00%	3,74%	2,60%

Zdroj: Vlastní zpracování, účetní výkazy podniku 2008 – 2011.

Hned na první pohled je z tabulky patrné, že největší část celkových tržeb tvoří tržby dosažené prodejem zboží. Ve sledovaném období je to rozmezí od 94,57 % do 91,43 %. Zmiňované tržby mají klesající charakter v průběhu let, což je zapříčiněno právě nárůstem prodeje vlastních výrobků a služeb. Pro lepší pochopení výkazů zisku a ztrát budou významné položky rozebrány podrobněji později.

Vynaložené náklady na prodej zboží se v průběhu let pohybovaly v rozmezí 70,60 % až do 74,19 %. Kde v nejsilnějším roce (2008) z pohledu tržeb byly vynaložené náklady jedny z nejnižších a z toho důvodu obchodní marže dosahovala okolo 24% z celkových tržeb. Při zaměření se na vlastní výrobky a služby, které mají rostoucí charakter v průběhu sledovaného období, nesmí být pominuto i nárůst nákladů na energie, materiálu a výkonové spotřeby. Firma se začala více zaměřovat na vlastní výrobu, jedná se především o tónovací centrum uzpůsobené na výrobu probarvených omítek. Přidaná hodnota má kolísavou tendenci v rozmezí od cca 12 % až do 16 % v průběhu let.

Jak již bylo řečeno, celé odvětví stavebnictví postihla celosvětová hospodářská krize, ale v posledním roce společnost začala vykazovat příznivější hodnoty. Nárůst zaznamenala také položka osobních nákladů, je to zapříčiněno hlavně nárůstem personálu v roce 2008 společnost zaměstnávala 22 školených pracovníků, o 3 roky později to bylo 32 zaměstnanců.

Výsledek hospodaření před zdaněním má v uvedených letech klesající charakter. V roce 2011 činil 2,60 % z celkových tržeb, což je zapříčiněno vývojem nákladů.

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

Zjišťuje, změnu určité položky v účetních výkazech oproti předcházejícímu roku, a to v absolutní a procentuální výši. Porovnání mezi jednotlivými roky se provádí po řádcích, a to horizontálně.

Tabulka 13 Horizontální analýza rozvah za sledované období

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY	Absolutně		Absolutně		Absolutně	
	2009/2008	v%	2010/2009	v%	2011/2010	v%
AKTIVA CELKEM	-4 077	-3,55%	-4 546	-4,10%	27 301	25,70%
POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZK						
DLOUHODOBÝ MAJETEK	-1 259	-2,44%	-1 330	-2,64%	850	1,73%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-171	-6,28%	-259	-10,14%	-629	-27,41%
Dlouhodobý hmotný majetek	-1 088	-2,23%	-1 071	-2,24%	1 479	3,16%
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
OBĚŽNÁ AKTIVA	-3 252	-5,24%	-2 627	-4,47%	25 087	44,66%
Zásoby	-552	-4,83%	-1 353	-12,45%	2 637	27,71%
Materiál	117	10,73%	-1 207	-100,00%	0	0,00%
Výrobky	0	0,00%	0	0,00%	15	0,00%
Zboží	-669	-6,48%	-9 661	-100,00%	10 013	0,00%
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00%	0	0,00%	105	0,00%
Krátkodobé pohledávky	-896	-2,12%	-3 865	-9,32%	6 638	17,66%
Pohledávky z obchodních vztahů	-3 190	-7,58%	-3 844	-9,89%	5 876	16,78%
Krátkodobý finanční majetek	-1 804	-21,81%	2 591	40,06%	15 707	173,39%
Peníze	53	883,33%	-59	-100,00%	128	0,00%
Účty v bankách	-1 857	-22,47%	2 632	41,07%	15 597	172,51%
OSTATNÍ AKTIVA	434	37,32%	-589	-36,88%	1 364	135,32%
PASIVA CELKEM	-4 077	-3,55%	-4 546	-4,10%	27 301	25,70%
VLASTNÍ KAPITÁL	9 155	17,03%	6 790	10,80%	4 661	6,69%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Zákonný rezervní fond	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	15 433	41,80%	9 155	17,49%	6 790	11,04%
Nerozdělený zisk minulých let	15 433	41,80%	9 155	17,49%	6 790	11,04%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	-6 278	-40,68%	-2 365	-25,83%	-2 129	-31,35%
CIZÍ ZDROJE	-13 232	-21,66%	-11 336	-23,69%	22 640	61,99%
Rezervy	-948	-75,00%	1 506	476,58%	4 315	236,83%
Dlouhodobé závazky	-5 049	-37,96%	-2 686	-32,55%	-5 566	-100,00%
Krátkodobé závazky	-7 235	-15,55%	-10 156	-25,85%	23 891	82,01%
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
OSTATNÍ PASIVA	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

Zdroj: Vlastní zpracování, účetní výkazy podniku 2008 – 2011.

Z tabulky 11 lze vyčíst, že meziročně došlo v rámci společnosti k výraznému nárůstu oběžných aktiv, a to na přelomu let 2010/2011 až o 44,66 %. To je nejvíce zapříčiněno položkou hotovostních peněz a peněžních prostředků na bankovních účtech.

Společnost uvažuje o investici do krátkodobého finančního majetku v aktuálním roce, a to zejména o nákupu motorových vozidel. Firma nečerpá krátkodobé ani dlouhodobé úvěry, z toho vyplývá, že peníze na bankovních účtech neplynou z připsání právě zmiňovaných úvěrů, ale z plateb od odběratelů. Tento růstový trend je pro společnost velmi pozitivní, protože se svými finančními prostředky může volně disponovat.

Stejně jako většina firem v podobném oboru podnikání, se potýkala s celosvětovou hospodářskou krizí. Řada menších firem musela ukončit podnikatelskou činnost. Z posledního sledovaného roku ale vyplývá, že firma AB opět začíná nabírat na síle a upevňuje si významné postavení na českém a slovenském trhu.

Bilanční suma majetku má rostoucí tendenci v letech 2010 a 2011 o 1,73 %. V celém sledovaném období výrazně klesal dlouhodobý nehmotný majetek, a to až o 27,41 %, napříč tomu dlouhodobý hmotný majetek vzrostl o necelé 4%. Došlo k tomu také díky nákupu nových vysokozdvihných vozíků a částečné obměně vozového parku.

Rapidní růst nastal také u zásob, tuto změnu lze hodnotit negativně, firma váže veliké finanční prostředky právě v držení značného množství zásob.

Krátkodobé pohledávky také vzrostly, což svědčí o nárůstu neuhrazených pohledávek z hlediska zákazníků a o jejich špatné platební morálce. Doporučením jak snížit krátkodobé pohledávky, by mohlo být nastavení kratší doby splatnosti, případně prohlášení o uznání závazku z důvodu dlouhodobé platební neschopnosti (lepší vymahatelnost pohledávek právní formou) a výběr solventnějších zákazníků.

Cizí zdroje v letech 2008 – 2010 klesly, podnik z části upouštěl od cizího financování úvěrem od mateřské společnosti a přešel k vlastním zdrojům. V posledním sledovaném roce došlo k vzestupu, a to až o necelých 62%. Velkou část efektu nesou krátkodobé závazky, kde se promítají i nevyplacené peněžní prostředky dodavatelům (dodavatelské úvěry), ale také odběratelům (dobropisy).

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT

V rámci horizontální analýzy budou přezkoumány nejdůležitější položky výkazu zisku a ztrát v rámci období od roku 2008 až po rok 2011. Jako první se práce bude zabývat výsledkem hospodaření, následně ostatními položkami.

Tabulka 14 Horizontální analýza výkazů zisků a ztrát za sledované období

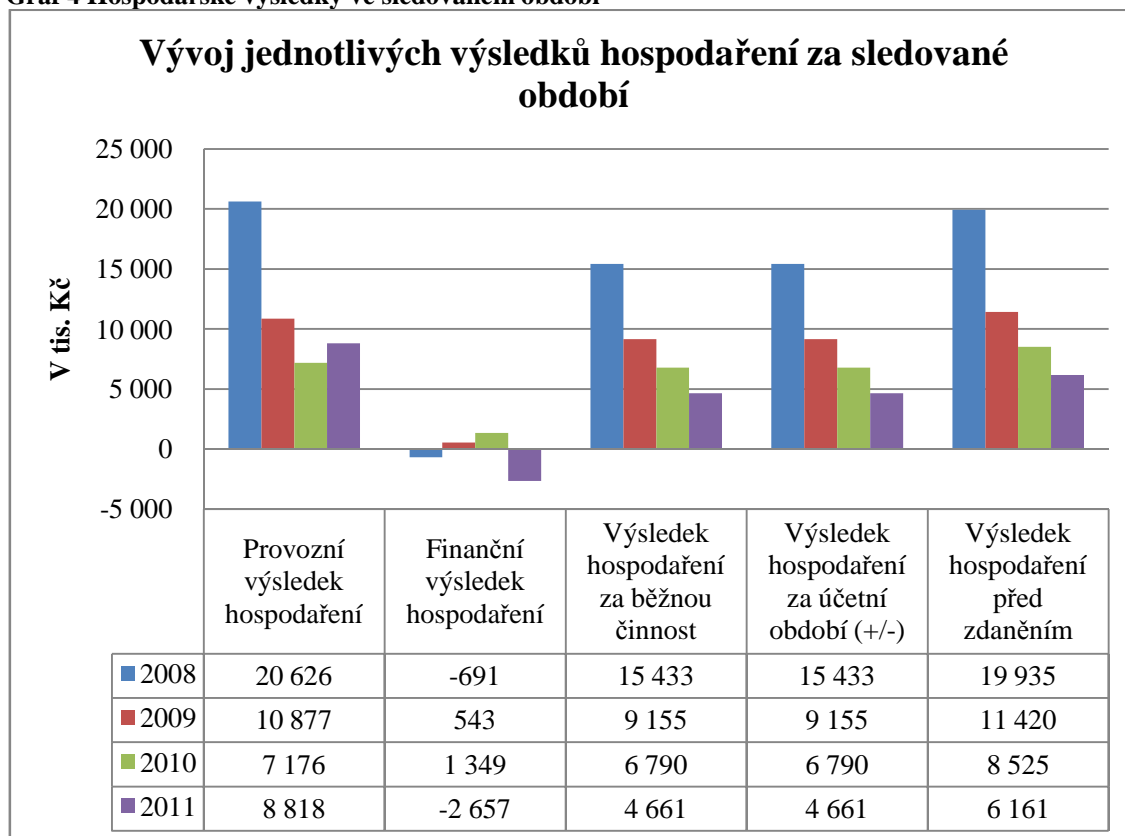
HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA	Absolutně		Absolutně		Absolutně	
	2009/2008	v%	2010/2009	v%	2011/2010	v%
Tržby za prodej zboží	-18 589	-8,02%	793	0,37%	2 682	1,25%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-6 134	-3,55%	2 358	1,41%	-2 233	-1,32%
Obchodní marže	-12 455	-21,21%	-1 565	-3,38%	4 915	10,99%
Výkony	2 073	16,15%	-828	-5,55%	6 047	42,95%
Výkonová spotřeba	-551	-1,72%	-461	-1,46%	3 762	12,12%
Přidaná hodnota	-9 831	-24,88%	-1 932	-6,51%	7 200	25,95%
Osobní náklady	1 365	9,82%	1 871	12,26%	1 455	8,49%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-23	-0,52%	-125	-2,86%	312	7,34%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	275	45,01%	-808	-91,20%	602	771,79%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	112	28,50%	-305	-60,40%	142	71,00%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-1 733	-99,37%	313	2845,45%	1 984	612,35%
Ostatní provozní výnosy	-439	-21,30%	1 104	68,06%	1 082	39,69%
Ostatní provozní náklady	-30	-2,97%	407	41,57%	3 165	228,35%
Provozní výsledek hospodaření	-9 749	-47,27%	-3 701	-34,03%	1 642	22,88%
Výnosové úroky	-66	-63,46%	-26	-68,42%	-5	-41,67%
Nákladové úroky	-158	-19,17%	-188	-28,23%	-439	-91,84%
Ostatní finanční výnosy	-209	-4,22%	-1 162	-24,48%	-1 707	-47,62%
Ostatní finanční náklady	-1 351	-27,42%	-1 806	-50,50%	2 733	154,41%
Finanční výsledek hospodaření	1 234	-178,58%	806	148,43%	-4 006	-296,96%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-2 237	-49,69%	-530	-23,40%	-235	-13,54%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-6 278	-40,68%	-2 365	-25,83%	-2 129	-31,35%
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-6 278	-40,68%	-2 365	-25,83%	-2 129	-31,35%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-8 515	-42,71%	-2 895	-25,35%	-2 364	-27,73%

Zdroj: Vlastní zpracování, účetní výkazy podniku 2008 – 2011.

Provozní hospodářský výsledek v roce 2009 klesl o necelých 48 %, v roce 2010 se společnost potýkala s dalším poklesem, a to o 34%, vzestup podnik zaznamenal v posledním sledovaném období a to o 22,88 %. Právě tvorba pozitivního hospodářského výsledku je jedním ze smyslů existence podniku, studie se proto

zaměřuje podrobněji na jeho části. Celá problematika je znázorněná v grafické podobě níže. Výkyvy ve všech položkách hospodářských výsledků za období jsou přisuzovány právě probíhající hospodářské krizi, která postihla nejen stavební a obchodní sektor.

Graf 4 Hospodářské výsledky ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování, účetní výkazy podniku 2008 – 2011.

Největší rozkvět společnost pocítovala v roce 2008 kdy všechny sledované hospodářské výsledky, až na finanční dosahovaly nejvyšších hodnot. Růst přidané hodnoty (cca 11 %) a obchodní marže (cca 26 %) v posledním období (2011) zapříčil vzrůst provozního výsledku hospodaření kolem 23 %.

Největší propad je zaznamenán v oblasti finančního výsledku hospodaření, ten byl způsoben volatilitou devizového kurzu EUR v průběhu roku 2011 (velká část nákupů zboží společnosti probíhá v cizí měně). Za růstem přidané hodnoty stojí zejména tržby z prodeje dlouhodobého majetku.

5.5 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Analýza poměrových ukazatelů je sledována za období 2008 až 2011. Pro vyhodnocení výsledků bylo pro srovnání použito odvětvových průměrů získaných z portálu ministerstva obchodu a průmyslu, tak i obecně doporučené hodnoty. Oborové průměry jsou získány pomocí Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA.

Tabulka 15 Analýza poměrových ukazatelů

Sledované období v tis. Kč	2008	2009	2010	2011
Tržby	269 673	232 017	231 984	240 700
EBIT	20 655	12 048	8 991	6 193
EAT	15 433	9 155	8 525	4 661
Aktiva	114 833	110 756	106 210	133 511
Vlastní kapitál	53 744	62 899	69 689	74 350
Dlouhodobé závazky	13 301	8 252	5 566	0
Krátkodobý finanční majetek	8 272	6 468	9 059	24 766
Krátkodobé závazky	46 524	39 289	29 133	53 024
Krátkodobé pohledávky	42 357	41 461	37 596	44 234
Oběžná aktiva	62 049	58 797	56 170	81 357
Cizí kapitál	61 089	47 857	36 521	59 161
Nákladové úroky	824	666	478	39

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Pro lepší přehlednost jsou jednotlivé údaje uvedeny do souhrnné tabulky výše. Data jsou převzata z firemních výkazů zveřejněných na oficiálním serveru českého soudnictví se svolením společnosti AB.

5.5.1 UKAZATELE LIKVIDITY

Následující kapitola pojednává o schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, které společnost potřebuje k úhradě svých splatných závazků, a to pomocí ukazatelů okamžité, pohotové a běžné likvidity.

LIKVIDITA 1. STUPNĚ (OKAMŽITÁ LIKVIDITA)

Představuje nejužší vymezení likvidity. Vstupují zde nejlikvidnější položky rozvahy.

Tabulka 16 Okamžitá likvidita

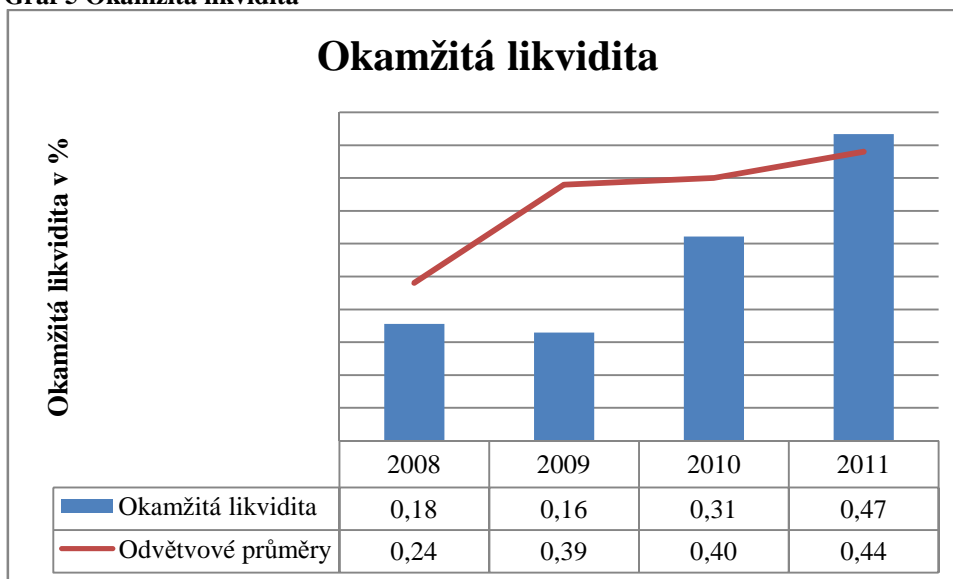
Sledované období v %	2008	2009	2010	2011
Okamžitá likvidita	0,18	0,16	0,31	0,47

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Doporučená hodnota okamžité likvidity je v intervalu od 0,2 – 0,5. Avšak interval je doporučený, může se lišit v závislosti na oboru podnikání a na řadě dalších okolností, proto bylo zvoleno srovnání s odvětvovými průměry v oboru podnikání, tzn. stavebnictví.

Pokud se budou brát v úvahu doporučené hodnoty, pak v letech 2008 až 2009 se společnost nacházela pod kritickou hranicí 0,2. Tento fakt byl způsoben především zhoršením platební morálky ze strany odběratelů a z titulu celosvětové hospodářské krize v oblasti prodeje stavebních hmot. Pokud by podnik vykazoval hodnotu 1 a více pak by byl schopný splatit veškeré krátkodobé závazky. U společnosti AB nejvyšší hodnota byla dosažena v roce 2011, kdy společnost byla schopna uhradit až 47 % krátkodobých závazků najednou.

Graf 5 Okamžitá likvidita



Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti, MPO.

Schéma znázorňuje srovnání mezi okamžitou likviditou firmy za sledované období a odvětvovými průměry ve stavebnictví (jedná se o přesnější vypovídající schopnost). Největší propad podle grafického znázornění je v roce 2009. Postupem let se situace začala zlepšovat. Firma v letech 2008 a 2009 disponuje malým množstvím krátkodobého finančního majetku, většinu finančních prostředků má uloženo v krátkodobých pohledávkách, o tom bude uvedeno více u pohotové likvidity. V roce 2011 se firma dostala na úroveň odvětvového průměru.

LIKVIDITA 2. STUPNĚ (POHOTOVÁ LIKVIDITA)

Oběžné aktiva jsou očištěny od nejméně likvidní položky, kterou jsou zásoby. Doporučované hodnoty by se měli pohybovat od 1 až do 1,5.

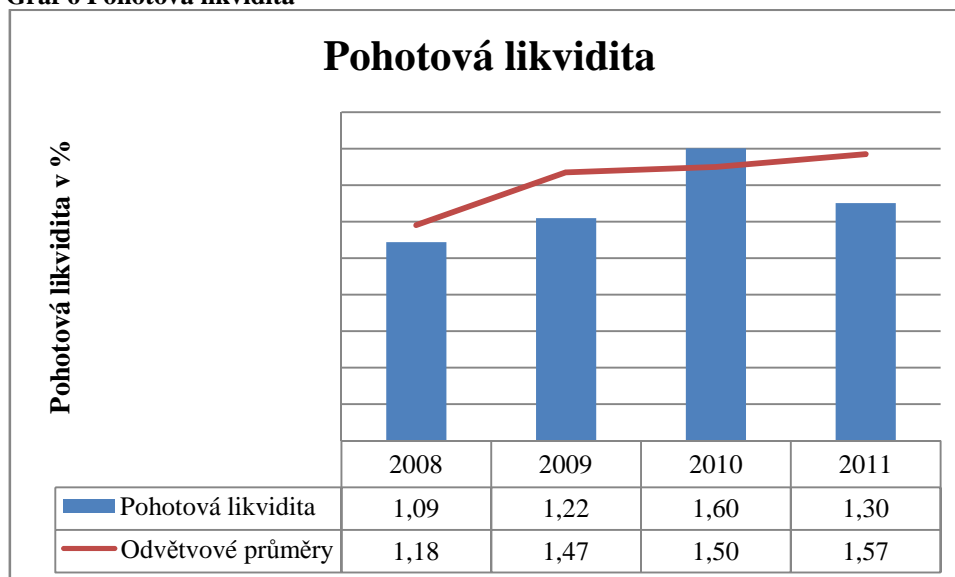
Tabulka 17 Pohotová likvidita

Sledované období v %	2008	2009	2010	2011
Pohotová likvidita	1,09	1,22	1,60	1,30

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Pokud srovnáme výsledky s doporučenými hodnotami, pak se společnost nachází v žádoucím intervalu. Podrobnější popis bude proveden u srovnání s oborovým průměrem.

Graf 6 Pohotová likvidita



Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti, MPO.

Z grafu je patrné, že pohotová likvidita společnosti kolísá kolem odvětvových průměrů a nachází se tak v doporučeném intervalu. Výkyv nastal v roce 2010 kdy, hodnoty přesáhly horní hranici doporučené hodnoty. Čím je ukazatel vyšší, tím jistější je úhrada krátkodobých peněžních závazků. Stane se tak i v případě, že by přeměna pohledávek na peníze vážla. Z výsledků vyplývá, že firma by neměla mít problém hradit veškeré krátkodobé dluhy prostřednictvím krátkodobých pohledávek a finančního majetku.

LIKVIDITA 3. STUPNĚ (BĚŽNÁ LIKVIDITA)

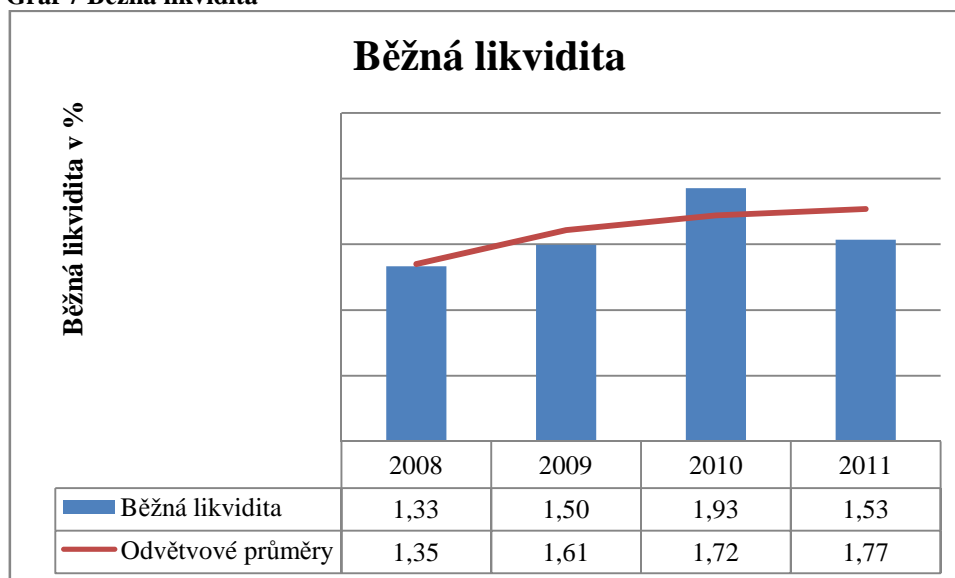
Pokud jsou hodnoty co nejvyšší, pak část oběžných aktiv je kryta dlouhodobými zdroji. To snižuje možnost platební neschopnosti i v případě, že by se společnosti nepodařilo proměnit v peněžní prostředky všechn nepeněžní oběžný majetek.

Tabulka 18 Běžná likvidita

Sledované období v %	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	1,33	1,50	1,93	1,53

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Graf 7 Běžná likvidita



Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti, MPO.

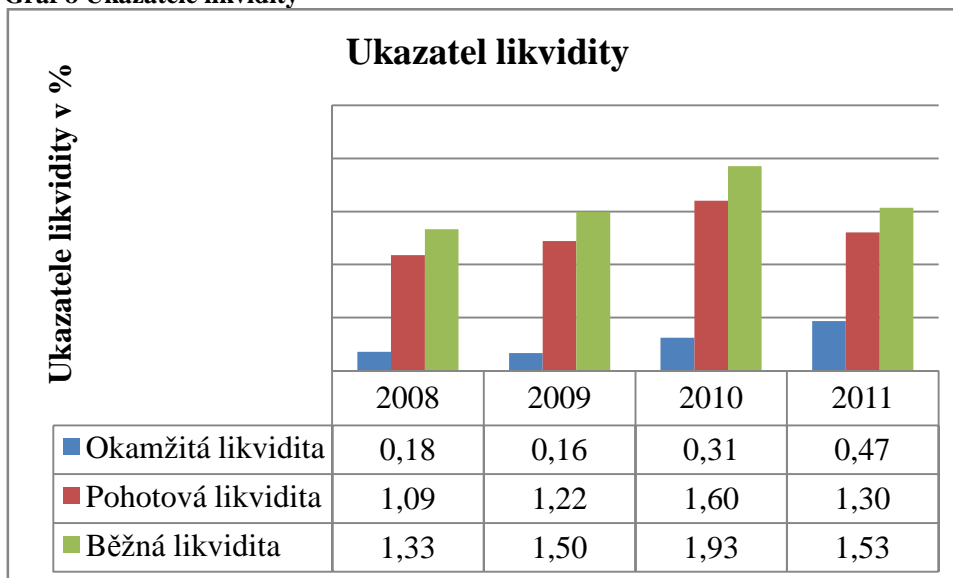
Běžná likvidita ukazuje to, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Ve sledovaném období bylo kritérium splněno, až na rok 2008 kde je ukazatel lehce pod spodní hladinou. Situace by byla alarmující, pokud by se hodnota dostala pod 1. Firma AB vykazuje stabilní pokrytí krátkodobých závazků oběžnými aktivy, hodnoty kolísají kolem odvětvových průměrů, což je pozitivní a stabilní situace.

UKAZATELE LIKVIDITY – SHRNU TÍ

Z celkového shrnutí likvidity je pozitivní, že společnost si drží dobrou platební morálku, a ve většině případů by dostála svým platebním povinnostem. Od roku 2009 se začali projevovat prvky celosvětové hospodářské krize ve stavebnictví, z toho důvodu byly ve firmě nastoleny přísnější opatření, jak vyplynulo z výročních zpráv, tak i konzultací s vedením firmy.

Týkalo se to hlavně platební morálky vůči odběratelům, nastavili se kratší doby splácení faktur, zálohové faktur a vystavení směnek rizikovým partnerům. Všechny tyto opatření co firma nastolila, se mohli promítnout do ztráty zákazníků. Nárůst krátkodobých pohledávek při meziročním srovnání byl až o 15%. Doporučením je zpřísnit tyto opatření, z důvodu velkých peněžních prostředků vázaných právě v krátkodobých pohledávkách, vybírání si důvěryhodnějších partnerů, kterým budou nastolena přísnější platební pravidla.

Graf 8 Ukazatele likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti, MPO.

Graf výše demonstruje jednotlivé stupně likvidity, podnik si drží jednotlivé ukazatele kolem doporučených odvětvových průměrů, což je pro společnost příznivé.

5.5.2 UKAZATELE RENTABILITY

RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU

Rentabilita vlastního kapitálu, byla jako první ze sledovaných ukazatelů zvolena, pro detailnější rozbor. Jde o ukazatel, který měří výnosnost vlastního kapitálu - tzn. kolik zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu.

Tabulka 19 Rentabilita vlastního kapitálu

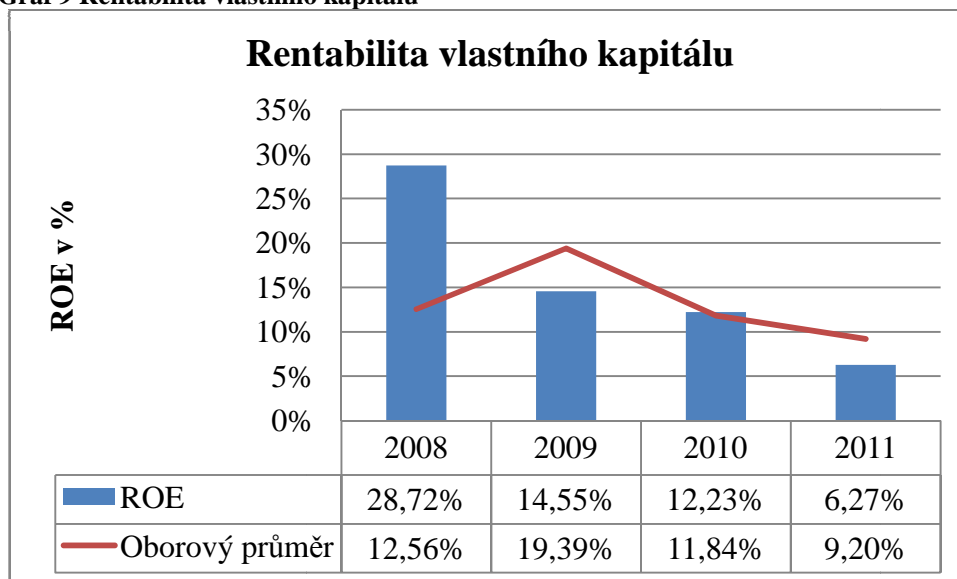
Sledované období v%	2008	2009	2010	2011
ROE	28,72	14,55	12,23	6,27

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Z meziročního srovnání je patrné, že ukazatel během sledovaného období měl klesající tendenci. Tento fakt, je přisuzován ke kolísání vlastního kapitálu v jednotlivých letech. Srovnání mezi roky 2010 až 2011 došlo k nárůstu vlastního kapitálu o 6,69 % a poklesu čistého zisku o 54,7 %. Z těchto výsledků je zřejmé, že se společnost potýkala s horší situací na trhu z důsledku probíhající hospodářské krize. Při srovnání s oborovými průměry v odvětví stavebnictví, je z grafického znázornění viz níže zřejmé, že dosažené výsledky se pohybují kolem průměrných hodnot.

Celé české stavebnictví zaznamenalo v roce 2009 oproti předchozímu roku, pokles produkce cca o 1 %, údaj vychází z vývoje ukazatele ZSV (základní stavební výroba). I přes zmiňovaný pokles je stále české stavebnictví i přes dopady krize na poptávku po stavebních činnostech významným ekonomickým odvětvím, podílí se cca 9% na zaměstnanosti a v úrovni cca 7 % na tvorbě HDP.

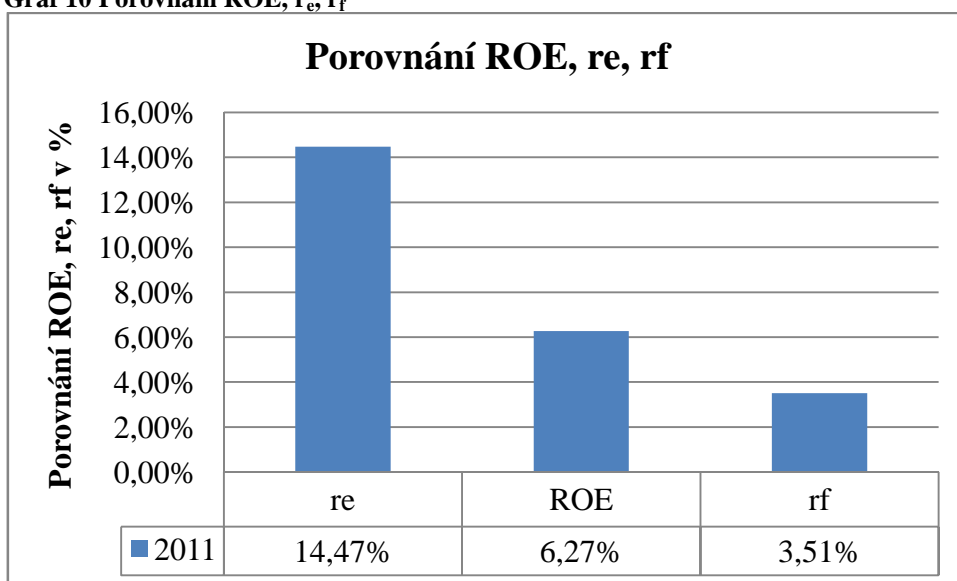
Graf 9 Rentabilita vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Dané oborové průměry jsou získány pomocí Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA, který je dostupný na stránkách MPO.

Graf 10 Porovnání ROE, r_e , r_f



Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti, MPO.

Z investorského hlediska je důležité provést porovnání hodnot ROE s náklady vlastního kapitálu (r_e) a bezrizikovou úrokovou sazbou (r_f). Pro reálnější představu o současné ekonomické situaci společnosti byl vybrán pouze rok 2011.

Na základě daného srovnání je firma přiřazena do jedné ze IV. kategorií. Z grafu vyplývá, že ukazatel rentability vlastního kapitálu nepřevyšuje náklady na tento kapitál, ale je vyšší než výnosnost bezrizikových aktiv, tedy kategorie II. Pokud by ROE kleslo pod úroveň bezrizikové úrokové sazby, stává se investice do firmy neefektivní, čili nezaručuje návratnost a skrývá vysoké riziko.

Na společnost AB, s.r.o. je nahlíženo jako na firmu, která nevytváří ekonomickou přidanou hodnotu, ale dosahuje hodnoty ROE vyšší než r_f . I přes tento fakt, je firma vhodná pro investory z hlediska dalších investic. Růst rentability vlastního kapitálu je možné docílit pomocí snižování nákladů a zvýšením odbytu zboží společnosti.

RENTABILITA CELKOVÉHO KAPITÁLU

Jedná se o jeden z nejkompexnějších ukazatelů, který uvádí informaci o tom, kolik korun vynesla každá koruna investovaného materiálu. Čím je vyšší hodnota ukazatele, tím je lepší hodnocení výnosnosti firmy.

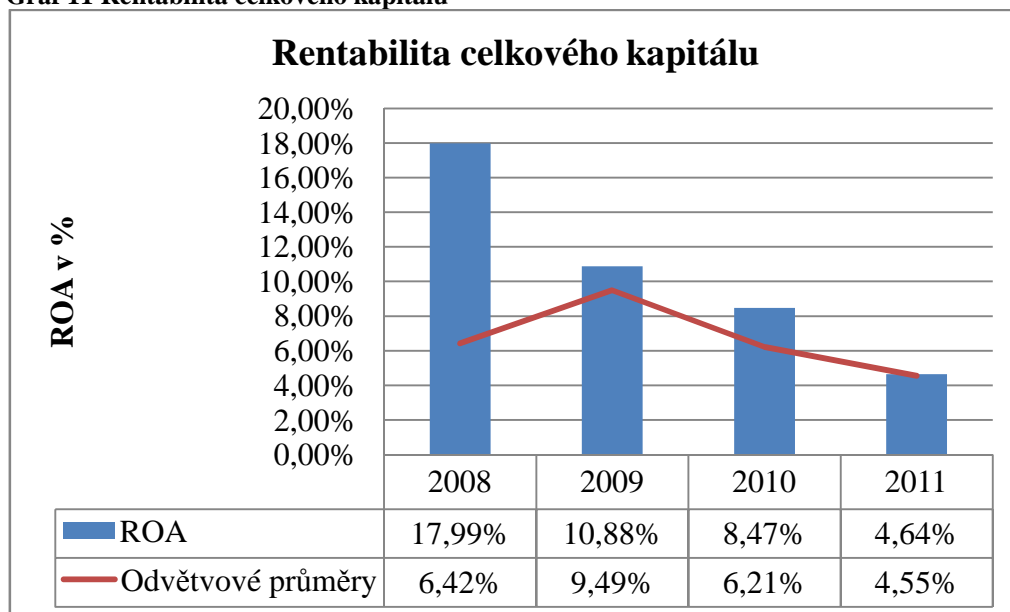
Tabulka 20 Rentabilita celkového kapitálu

Sledované období v %	2008	2009	2010	2011
ROA	17,99	10,88	8,47	4,64

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Dynamika růstu ve firmě je podobná jako v oboru, což je pozitivní, neboť pokles rentability dopadl i na celé odvětví, nejen na sledovanou společnost. Prognózy do následujícího roku jsou proto velice pozitivní.

Graf 11 Rentabilita celkového kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Proto, aby nebyla ovlivněna struktura financování podniku, byl pro výpočet hodnoty ukazatele ROA použit zisk před zdaněním (EBIT), a to z důvodu lepšího srovnání s příslušným odvětvím. Meziroční pokles ukazatele negativně zapříčinil pokles rentability tržeb ale i pokles obrátu celkových aktiv.

RENTABILITA TRŽEB

Jedná se o poměr mezi čistým ziskem společnosti a celkovými tržbami (kolik korun zisku přinesla účetní jednotce jedna koruna tržeb). Firmě AB v roce 2011 jedna koruna tržeb přinesla dvě koruny čistého zisku.

Tabulka 21 Rentabilita tržeb

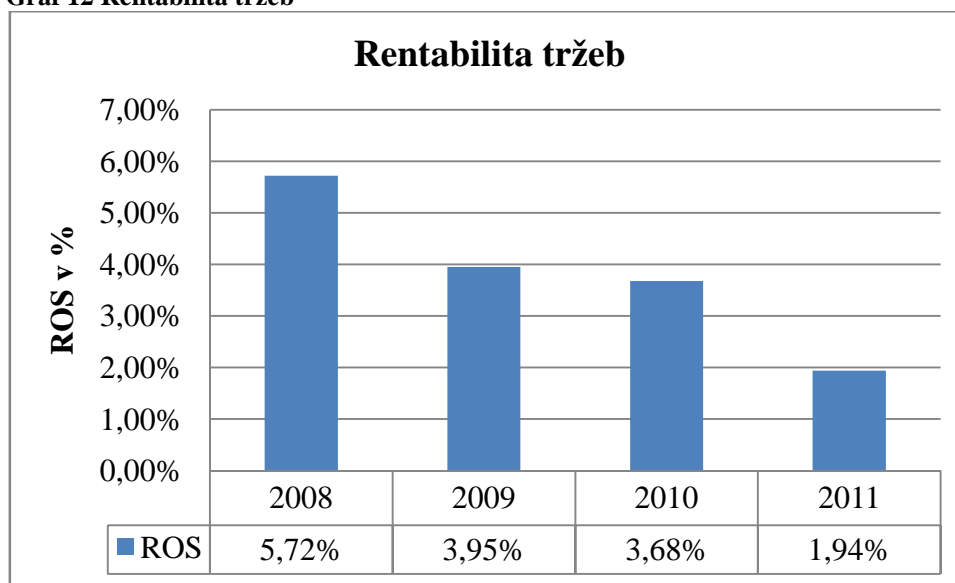
Sledované období v %	2008	2009	2010	2011
ROS	5,72	3,95	3,68	1,94

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Rentabilita tržeb za období roku 2010 a 2011 signalizuje, že firma vynakládá příliš velké náklady na prodané zboží než by bylo vhodné, neboť na jednu korunu tržeb je potřeba vynaložit 77 haléřů. V předchozím roce to bylo dokonce o 2 haléře více. Velký nárůst podnik zaznamenává v posledních letech i ve spotřebě materiálu a energie, což je

to zapříčiněno rozrůstající se vlastní výrobou. Firma by se měla důsledně zaměřit na snižování nákladů v těchto oblastech. Návrhová část se detailněji zaměřuje na oblast dopravních nákladů, kde by společnost mohla ušetřit nemalé finanční prostředky. Také oblast spojená s nákupem zboží se dá dobře regulovat, a to z hlediska hledání nových alternativních zdrojů.

Graf 12 Rentabilita tržeb



Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Z grafického znázornění je zřejmé, že za dané období se firma výrazně potýká s poklesem tržeb, tento fakt je přisuzován stále přetrvávající hospodářské krizi.

RENTABILITA NÁKLADŮ

Jedná se o doplňující ukazatel k rentabilitě tržeb. Měří se celkové náklady k tržbám podniku.

Tabulka 22 Rentabilita nákladů

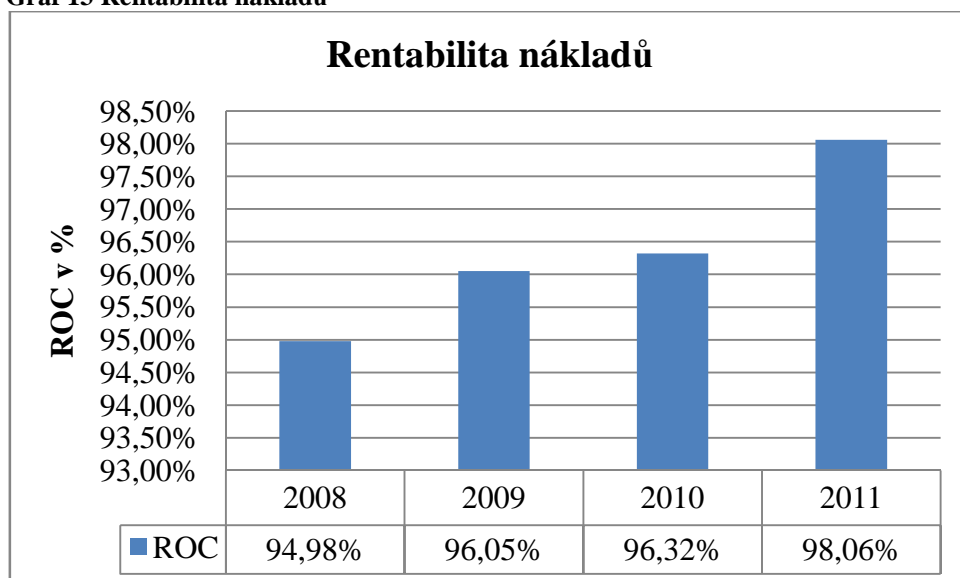
Sledované období v %	2008	2009	2010	2011
ROC	94,98	96,05	96,32	98,06

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Z grafu je patrné, že hodnota tohoto ukazatele je poměrně vysoká zejména v posledním roce, kdy podnik vykazuje nejhorší výsledky za sledované období. Celkové náklady

v poměru k tržbám dosahují až 98,06 %. Nejlepších výsledků bylo dosaženo v roce 2008, kdy náklady činili necelých 95 %.

Graf 13 Rentabilita nákladů



Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

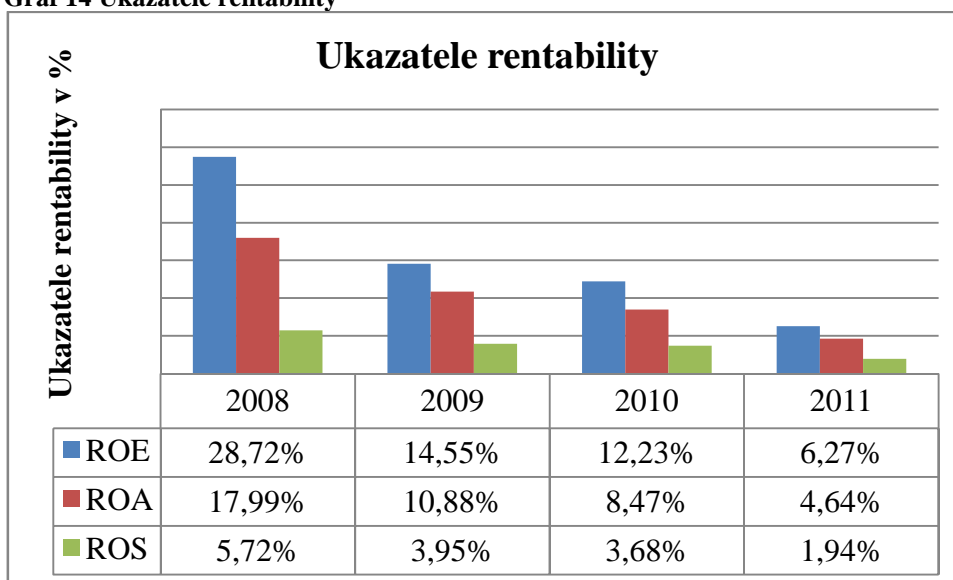
Společnost by se neměla snažit pouze snižovat náklady, ale i zvyšovat tržby, využívat vlastních zdrojů financování a snažit se vyrovnat kapitálovou strukturu.

UKAZATELE RENTABILITY – SHRNU TÍ

Při závěrečném hodnocení ukazatelů rentability lze konstatovat, že se společnost za poslední roky potýká s krizí, i přesto, že stavebnictví patří mezi jedny z nejatraktivnějších oborů ČR. Z analýzy uplynulých let vyplývá, že celková rentabilita firmy posupně klesá. Pokud srovnáme podnikové hodnoty ve vývojové řadě, je firemní situace v roce 2011 oproti roku 2010 mírně horší, zejména zásluhou poklesu ROE a ROA.

Všechny dílčí ukazatele měly negativní vliv na vývoj rentability vlastního kapitálu, které jeho výslednou hodnotu generují. Ukazatelé ROA a ROS meziročně také poklesly, přičemž se jedná o pokles v celých procentech.

Graf 14 Ukazatele rentability



Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti, MPO.

Snižování nákladů ve společnosti může probíhat z více hledisek, větší pozornost bude věnována logistice firmy, protože se prolíná v rámci celé firmy. Regulace nákladů z pohledu prodaného zboží je komplikovanější záležitostí, z důvodu nákupu od mateřské společnosti. Úspory mohou být významné i v úseku administrativy (recyklace), v oblasti nových alternativních zdrojů atd.

Společnost disponuje řadou osobních vozidel, které jsou nezbytně nutné pro pracovníky v jejich obchodní činnosti, dále dodávkami, které mají k dispozici servisní technici pro práci v terénu.

Pro zlepšení rentability společnosti AB bude vhodné, zaměřit se na celkovou logistiku firmy. Jednalo by se o úsporu ve všech přepravních situacích od dodávek zboží na sklad společnosti až po dodání koncovým zákazníkům. Z pohledu kamionové dopravy, by se jednalo o hledání dopravců s nižšími dopravními náklady, pružnějšími časovými intervaly, a to od závazné objednávky až po expedici. Značnou výhodou by mohlo být zakoupení spediční licence pro řešení přepravních potřeb společnosti.

Jedním ze spedičních systémů je například firma Raal Trans, kde po zakoupení potřebné licence a placení měsíčního paušálu se uživateli naskytne možnost hledání nebo nabízení různých typů dopravy. Další variantou k zamyšlení, jak snížit firemní náklady by mohla být možnost zakoupení užitkových vozidel o přepravní kapacitě do 1,8 t a 3,5 t.

Společnost zabezpečuje dopravu probarvených omítek přímo k zákazníkovi a zatím tento způsob přepravy řeší prostřednictvím externích dopravců. Pro oba typy vozidel stačí mít řidičské oprávnění typu B.

Další výhodou je, že zmiňované užitkové vozy nedisponují povinností platit mýto. Z toho důvodu by případný nákup nezatěžoval jak firemní administrativu, tak i zvýšenou nákladovost. Více o této problematice v kapitole návrhového zlepšení.

5.5.3 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Ukazatele zadluženosti si kladou za cíl hledání optimální kapitálové struktury. Doporučené hodnoty se mohou lišit podle oboru podnikání.

ZADLUŽENOST CELKOVÁ A VLASTNÍHO KAPITÁLU

Ukazatel vyjadřuje proporcionální strukturu vlastního a cizího kapitálu společnosti. Doporučovaný poměr mezi oběma zdroji je 1:1. Pokud podnik uvažuje o bezpečném finančním riziku pak poměr cizího kapitálu k vlastnímu je 40 %.

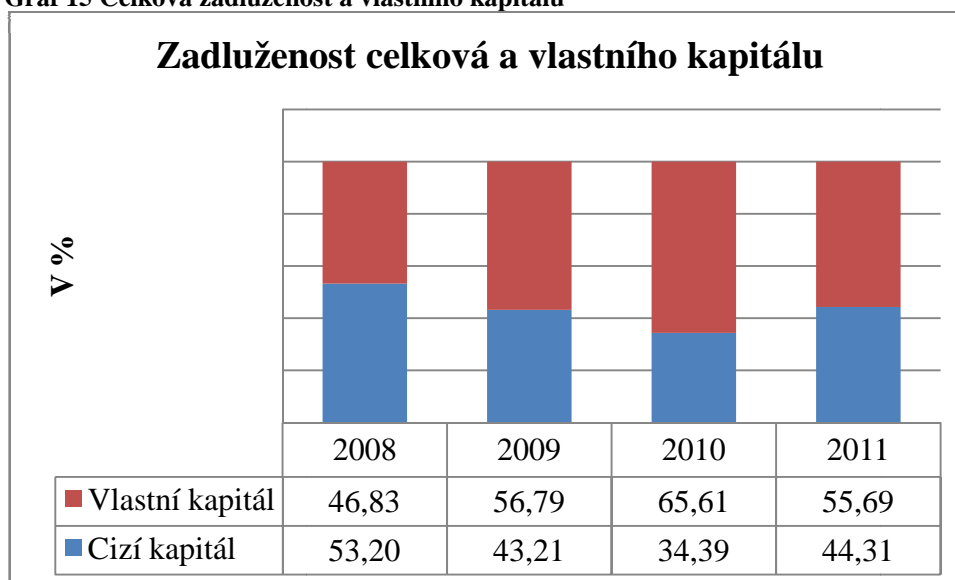
Tabulka 23 Ukazatele zadluženosti

Sledované období v %	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost	53,20	43,21	34,39	44,31
Zadluženost vlastního kapitálu	46,83	56,79	65,61	55,69

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Z výsledku je zřejmé, že firma se drží v rozmezí doporučených hodnot a tím splnila tzv. zlaté pravidlo vyrovnání rizika. Vlastní kapitál je roven nebo větší než cizí kapitál. V roce 2011 jsou celková aktiva firmy financována ze 44 % cizími zdroji. Meziroční změna až o 10 % je zapříčiněna rapidním nárůstem krátkodobých závazků. Společnost je 100 % vlastněna rakouskou firmou, která poskytla v roce 2007 finanční půjčku pro výstavbu nové administrativní budovy, skladovacích prostor a nákupu pozemku na Jižní Moravě. Tato půjčka byla splacena v roce 2011 a nyní podnik nečerpá jiné dlouhodobé úvěry. Díky využití daňového štítu je cizí kapitál levnější než vlastní zdroje financování.

Nižší míra zadluženosti může mít pro firmu řadu výhod. Například při sjednávání nového bankovního úvěru mohou dosahovat úroky nižších sazeb. Další výhodou je snižování rizika pro věřitele, a také zvýšený zájem o nové investice pro investory.

Graf 15 Celková zadluženost a vlastního kapitálu

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Dle výroční zprávy z roku 2011 chce firma obnovit vozový park z vlastních finančních zdrojů bez využití leasingové společnosti. Jelikož leasingové náklady jsou daňově uznatelnou položkou, bylo by vhodné tuto strategii ještě přehodnotit.

Lze doporučit nákup majetku na leasing a ušetřené peníze investovat v jiných oblastech (například nákup sila pro omítkové nebo lité potěry, případně jiná investice do dlouhodobého majetku).

ÚROKOVÉ KRYTÍ

Předcházející ukazatele stejně jako úrokové krytí je ostře sledován manažery a investory. Udává, kolikrát může klesnout zisk, aby podnik byl stále schopen zabezpečit cizí zdroje na stávající úrovni.

Tabulka 24 Úrokové krytí

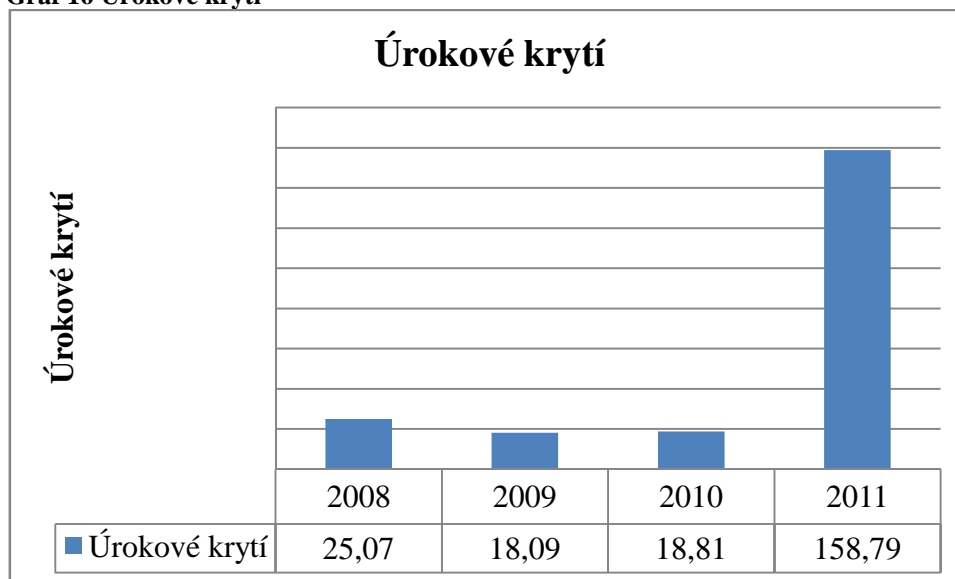
Sledované období	2008	2009	2010	2011
Úrokové krytí	25,07	18,09	18,81	158,09

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Ukazatel v průběhu sledovaného období rostl, což je velice pozitivní fakt pro investory. Firma v meziročním srovnání let 2010/2011 dosahovala nejvyšší schopnosti obsloužit cizí zdroje na stávající úrovni, tento fakt je zapříčiněn výrazným poklesem úrokových nákladů.

Pokles těchto úroků nastal díky splacení finanční půjčky od mateřské společnosti v roce 2011, a z toho důvodu od tohoto roku podnik nedisponuje žádnými dlouhodobými závazky. Velký nárůst společnost zaznamenala u krátkodobých závazků, a to o 45 % oproti minulému období.

Graf 16 Úrokové krytí



Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Vzestup ukazatele v posledním roce má za následek snížení nákladových úroků až o 92 %. Tento pokles úvěru a rapidní vzestup ukazatele je příkládán k splacení finanční výpomoci mateřskou společností.

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI – SHRUTÍ

Společnost AB si z pohledu zadluženosti vede velice dobře. Kapitálová struktura splňuje zlaté pravidlo vyrovnaní rizika a drží si hladinu vlastního kapitálu kolem 40 % a cizího kapitálu okolo 60 %. Celková kapitálová struktura pocítila v posledním sledovaném roce nárůst o 20 % převážně v oblasti oběžných aktiv a to konkrétně v nárůstu materiálu a zboží.

To je důsledkem rozvoje firemního zázemí, výstavby nových podnikových prostor a navýšení zaměstnaneckých kapacit. Návrhem jak zlepšit finanční situaci by bylo využít daňového štítu a více se zaměřit na financování cizími zdroji. Pro rok 2013 se plánuje obměna vozového parku pro určitou skupinu zaměstnanců. Tyto nové automobily chce společnost financovat z vlastních zdrojů. Z hlediska výhodnosti financování a bezstarostného servisu je však možné doporučit zůstat u leasingového financování.

5.5.4 UKAZATELE AKTIVITY

Obrat aktiv

Jedná se o ukazatel, který se vypočítá jako podíl tržeb a celkových aktiv společnosti. Odpovídá na otázku, kolik prostředků je schopen podnik ročně vygenerovat ze zdrojů, které má k dispozici. Doporučenou hodnotu může ovlivňovat i příslušnost k odvětví. Hodnota by se měla pohybovat <1,6 do 3>.

Tabulka 25 Obrat aktiv

Sledované období	2008	2009	2010	2011
Obrat aktiv	2,35	2,09	2,18	1,80

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Ukazatel se ve všech sledovaných letech pohybuje v doporučeném rozmezí. Hodnoty poukazují na efektivní využívání majetku a přiměřený poměr aktiv k tržbám. Výsledky v průběhu sledovaných let jsou na podobné úrovni a můžeme konstatovat, že aktiva firmy se obrátí v průměru 2 krát ročně. Z toho plyne, že společnost efektivně využívá svůj majetek. Převážnou část aktiv v roce 2011 činili z 60 % oběžná aktiva a zbytek dlouhodobý majetek spolu s ostatními aktivy. V roce 2012 firma plánuje investovat do dlouhodobého majetku prostřednictvím nákupu nového vozového parku a tím zvyšuje hodnotu aktiv s růstovým potenciálem do budoucích let.

Doba obratu zásob

Udává počet dnů vázanosti oběžných aktiv ve formě zásob. Zjednodušeně lze říci, že uvádí to, jaká doba uplyne mezi nákupem materiálu a jeho prodejem.

Tabulka 26 Doba obratu zásob

Sledované období / dny	2008	2009	2010	2011
Doba obratu zásob	15	17	15	18

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Ukazatel můžeme považovat za měřítko likvidity, přičemž výsledky udávají počet dnů, během kterých se zásoba přeměňuje v hotovost nebo pohledávky. V případě analyzovaného podniku se ve sledovaném období ukazatel nachází v intervalu od 15 do 18 dnů. Toto je doba, než jsou zásoby prodány a transformovány v hotovost či pohledávku. Důležité je správné monitorování doby obratu tak, aby nedošlo u omítkových a maltových směsí a bází k prošlé době expirace.

Zásoby jsou pro firmu značně důležité, a to z pohledu zabezpečení plynulosti chodu výroby a odbytu. Ideálním stavem u jednotlivých období je postupné snižování hodnoty ukazatele. Firma by měla hlavně v zimním období zkracovat dobu vázanosti peněžních prostředků v zásobách.

Materiály a zboží určené pro venkovní použití se mohou aplikovat jen při určité teplotě, například u probarvených omítek nemůže probíhat nátěr při nižší teplotě než 5 °C. Z toho plyne, že v zimním období by doba obratu zásob měla být výrazně nižší než na jaře a v létě kdy probíhá sezóna ve stavebním sektoru.

Doba obratu pohledávek

Hodnota ukazatele odpovídá na otázku, jak dlouho je majetek podniku vázán v pohledávkách.

Tabulka 27 Doba obratu pohledávek

Sledované období / dny	2008	2009	2010	2011
Doba obratu pohledávek	57	64	58	66

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Doba ode dne vystavení faktury odběrateli po přijetí peněžních prostředků, se pohybuje v průměrném rozmezí od 57 do 66 dnů za sledované období. Doba splatnosti si nastavuje účetní jednotka sama, většinou u různých smluvních partnerů je i odlišná délka splatnosti. Z roku 2011 vyplývá, že firma má mnoho prostředků vázaných právě v krátkodobých pohledávkách a od předchozího roku se tato doba zvedla o 9 %. Krátkodobé pohledávky jsou v roce 2011 z 92,5 % tvořeny pohledávkami z obchodních vztahů (pro srovnání s rokem 2008 to bylo 99 %).

Návrhem na zlepšení situace, by mohla být úprava smluvních ujednání na snížení doby splatnosti, vyhledávání solidnějších odběratelů a zavedení přísnějších kontrolních pravidel.

V letech 2008 a 2011 byla doba obratu pohledávek nižší než doba obratu závazků. To značí jistou výhodu, protože podnik poskytuje obchodní úvěr po kratší dobu, než sám čerpá provozní úvěr od svých dodavatelů. V období od roku 2008 do 2009 tomu bylo naopak.

Doba obratu závazků

Podobně jako u doby obratu pohledávek, doba obratu závazků udává dobu, která uplyne mezi nákupem zásob a jejich uhrazením. Udává tedy informaci o tom, jak rychle je společnost schopna uhrazovat své závazky (případně využívat dodavatelského úvěru). Pokud firma chce dobře prosperovat, je nutné ctít pravidlo, že doba obratu pohledávek by měla být vždy delší než doba obratu závazků.

Tabulka 28 Doba obratu závazků

Sledované období / dny	2008	2009	2010	2011
Doba obratu závazků	62	61	45	79

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

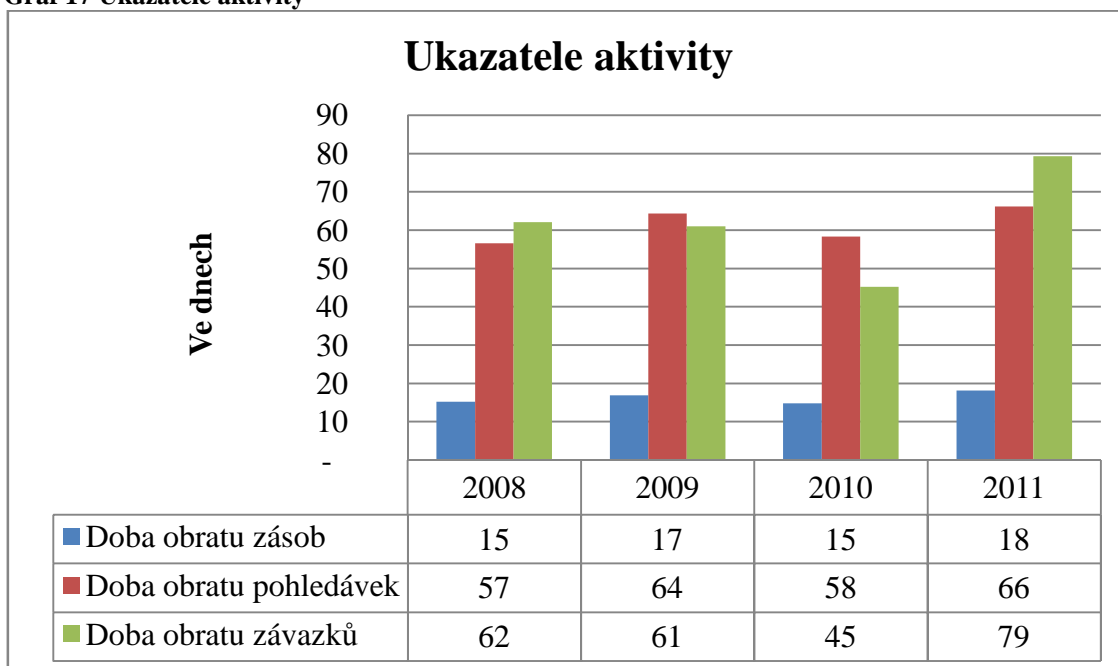
Nejnižší hodnotu vykazovala společnost v roce 2010, uhradit závazky ji tehdy trvalo 45 dní. Rok 2011 je ze sledovaného období největší, pokud porovnáme dobu obratu závazků a pohledávek, pak je patrné, že splatnost závazků byla o 13 dnů delší než splatnost pohledávek.

Ukazatel má dobrou vypovídající schopnost pro věřitele z hlediska platební morálky podniku. Průměrná doba splatnosti závazků zpravidla odráží likvidní situaci firmy. V letech 2009 až 2010 jsou závazky uhrazeny v průměru dříve než pohledávky, a to může mít negativní vliv na cash flow firmy.

UKAZATELE AKTIVITY – SHRnutí

Měří schopnost podniku účinně využívat svého majetku. Společnost dosahuje příznivých hodnot v oblasti obratu aktiv, kde se aktiva ročně obrátí v průměru 2 krát. Firma efektivně hospodaří se svým majetkem, a tudíž ji nevznikají zbytečné náklady a nepřichází o tržby.

Graf 17 Ukazatele aktivity



Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Doba obratu zásob by měla být v průběhu ročních období monitorována díky sezónním výkyvům. Dovoz materiálu a zboží firma realizuje prostřednictvím mateřské společnosti v Rakousku, dodávky ve větší části roku jsou zabezpečovány pravidelně i několikrát denně pomocí kamionové a cisternové dopravy. Z toho důvodu zásoby držené na skladě nemusí být tak velké. Důležité je správné odhadnutí množství pro zabezpečení nepřerušovaného chodu firmy.

Doba obratu závazků by měla převyšovat dobu obratu pohledávek, v případě sledované firmy tomu tak bylo v letech 2008 a 2011, tento fakt vypovídá o tom, že firma má více peněžních prostředků, odběratelé ve lhůtě zaplatili své dodavatelské úvěry, ale společnost zatím nemusí uhradit své splatné závazky.

Rok 2011 dosahuje nejvyšších položek, doporučením by mohlo být nastolení přísnějších pravidel a zkracování doby splatnosti u odběratelů. Z hlediska opatrnosti by firma mohla vyžadovat i uznání závazků, které by usnadnilo případné soudní spory.

5.6 BANKROTNÍ A BONITNÍ MODEL Y

Pro správnou interpretaci výsledků je důležité při sestavování bonitních a bankrotních modelů disponovat s dlouhou časovou řadou. Z jednoho čísla by neměli být vynášeny kategorické rozhodnutí. Důležitost modelů je z hlediska odhalení finanční situace podniku zásadní, a to zejména z pohledu předvídání bankrotu a hodnocení firemní bonity.

5.6.1 BONITNÍ MODEL

Práce dosud pracovala s absolutními a poměrovými ukazateli finanční analýzy, nyní se práce zaměří na zkoumání bonity společnosti a případného bankrotního rizika. V některých případech je nutné se dostat ještě o kus dál, kdy atraktivnost firmy je důležitá například při získávání bankovních úvěrů a důvěryhodnosti ze strany věřitelů. Bonita společnosti bude hodnocena pomocí jednoho z nejvýznamnějších modelů - Kralickova rychlého testu.

KRALICKŮV QUICKTEST

Pokud společnost AB dosáhne hodnocení 3 a více bodů, pak se bude jednat o velmi dobrý a stabilní podnik, v případě bodového hodnocení 1 a méně bodů je tomu obráceně.

Tabulka 29 Bodování výsledků Kralicekova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	> 0,3
R2	> 30	12 - 30	5 - 12	3 - 5	< 3
R3	< 0	0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 0,1	> 0,1

Zdroj: RŮŽIČKOVÁ, P; Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi, str. 80.

Výpočty v tabulce 27 byly provedeny pomocí vzorců uvedených v teoretické části kapitoly 4.3.2.

Tabulka 30 Kralickův Quicktest

	2008	2009	2010	2011
R1	0,47	0,57	0,66	0,56
R2	16,82	752,53	6,86	2,00
R3	0,17	0,10	0,08	0,05
R4	1,19	0,43	0,28	1,29

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Analýza má za úkol odhalit jak si společnost stojí z pohledu výnosové a finanční situace. Finanční situaci odhalují ukazatelé R1 a R2, jedná se o kapitálovou sílu a zadluženost. Na výnosovou situaci jsou zaměřeny ukazatelé R3 a R4, které vypovídají o výnosu a finanční výnosnosti.

Hodnocení společnosti AB, s.r.o. pomocí bodového kritéria z tabulky 27:

Tabulka 31 Bodové hodnocení společnosti AB s.r.o.

	2008	2009	2010	2011
R1	4	4	4	4
R2	1	0	2	4
R3	4	2	2	1
R4	4	4	4	4
Hodnocení	3,25	2,5	3	3,25

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Společnost dosáhla ve všech letech kromě jednoho na hodnocení kolem hodnoty 3. To znamená, že se jedná o silný a stabilní podnik. R1 a R4 se stali nejlepšími ukazateli, dosahují nejvyšších hodnot. O společnosti to vypovídá, že kapitálová síla a finanční výnosnost společnosti je na dobré úrovni.

Ukazatel R2 hodnotí dobu splácení dluhu, tzn. vypovídá o zadluženosti firmy. Ze začátku sledovaného období firma splácela finanční půjčku mateřské společnosti za

účelem nákupu dlouhodobého majetku. Od roku 2011 firma nečerpá žádnou formu dlouhodobého bankovního úvěru. Zhoršené výsledky v období 2009 – 2010 jsou přikládány k celohospodářské krizi.

5.6.2 BANKROTNÍ MODEL

ALTMANŮV MODEL

Altmanův index se v České republice těší značné oblibě a to především v bankovním sektoru. Společnost AB s.r.o. není obchodovatelná na burze cenných papírů, ani na žádném mimoburzovním trhu, z toho důvodu bude aplikován uzpůsobený vzorec. Za tržní hodnotu základního kapitálu, budeme považovat hodnotu účetní.

Altmanův model pro společnost, která není veřejně obchodovatelná na burze:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

Zdroj: RŮŽIČKOVÁ, P; Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi, str. 79.

Interpretace výsledků:

$\leq 1,2$ pásmo bankrotu;

$< 1,2 - 2,9 >$ šedá zóna;

$\geq 2,9$ pásmo prosperity.

kde: X_1 = Pracovní kapitál / Aktiva celkem;

X_2 = Nerozdělený zisk / Aktiva celkem;

X_3 = Zisk před úroky a zdaněním (EBIT) / Aktiva celkem;

X_4 = Tržní hodnota vlastního kapitálu / Cizí zdroje;

X_5 = Tržby / Aktiva celkem.

Tabulka 32 Altmanův model - data

	2008	2009	2010	2011
x1	0,135	0,176	0,255	0,211
x2	0,322	0,473	0,579	0,512
x3	0,174	0,103	0,080	0,046
x4	0,866	0,625	0,418	0,713
x5	1,027	1,008	1,003	1,001

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Tabulka 33 Altmanův model

Sledované období	2008	2009	2010	2011
Altmanův index	3,193	3,035	3,035	2,951

Zdroj: Vlastní zpracování, výroční zprávy společnosti.

Za celé sledované období se firma nedostala pod hranici prosperujícího podniku. V průběhu let má index nepatrnou klesající tendenci, ale pořád je možné o firmě hovořit jako o bonitním podniku. Z důvodu neobchodovatelnosti na burze s cennými papíry byl použit zjednodušený model, který v sobě nese snížené váhy všech ukazatelů a intervalů při hodnocení.

III. NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ STÁVAJÍCÍ SITUACE

Po důkladném prostudování a zpracování finanční analýzy společnosti AB je zřejmé, že se jedná o zdravý a finančně stabilní podnik, který si i přes právě probíhající celosvětovou krizi dokázal udržet jedno z předních míst na lokálním trhu stavebních materiálů. Avšak i přes dobrou stávající situaci existují slabá místa, na která se hodlám v návrhové části zaměřit a doporučit řešení, které by firmě mohlo dopomoci k jejich zmírnění popřípadě i úplnému odstranění. Jedná se především o finanční, manažerské a obchodní oblasti zájmu.

Obchodní oblast

- Důraz na dlouholetou tradici a kvalitu produkce.
- Zlepšení marketingové strategie (systém odměňování za věrnost).
- Aktivní vytváření poptávky a hledání nových trhů (superprodukt, expanze).
- Přechod na alternativní zdroje (klimatické a meteorologické změny, ochrana životního prostředí, progresivní materiály, nízkonákladové stavění).

Manažerská oblast

- Perspektiva učení se a růstu (pracovní prostředí, zvýšení iniciativy zaměstnanců – motivační systém, rozvíjení vzdělávacího systému, lepší využívání informačního systému).
- Absolutní orientace na zákazníka (spokojený zákazník, dobrá spolupráce, vyšší přidaná hodnota).

Finanční oblast

- Doba obratu pohledávek, závazků.
- Zvýšit tržby, rentabilita tržeb (expanze a ovládnutí slovenského trhu).
- Snížení dopravních nákladů v logistice.

A. NÁVRHY V OBCHODNÍ OBLASTI

Důraz na dlouholetou tradici a kvalitu produkce

Firma AB, jak již bylo řečeno je dceřinou společností rakouského výrobního závodu, který na trhu působí necelých 130 let. Tato tradice sice zavazuje, ale ve větším měřítku pomáhá. Sledovaný podnik zatím nevynakládá žádné finanční prostředky do oblasti vědy a výzkumu. Veškeré technologie, suroviny a zboží jsou nakupovány právě od mateřské společnosti. Podnik působí na českém trhu necelých 20 let a za tuto dobu, se skladba poskytovaného sortimentu značně změnila. Při zahájení podnikatelské činnosti se zákazníci museli spokojit pouze s omítkovými a maltovými směsmi. V současnosti firma disponuje celou řadou produktů, jako jsou například zateplovací a sanační omítkové systémy, sádrové a cementové lité potěry aj.

Rozrůstající se oblast tržeb za vlastní výrobky prostřednictvím tónovacího oddělení signalizuje nevyužitý firemní potenciál. Mapa viz. níže znázorňuje nemalé množství tónovacích center po celé ČR, další se nacházejí na Slovensku, a to v Šale, Chorvatském Grobu a Bratislavě.

Obrázek 4 Mapa - tónovací centra společnosti



Zdroj: Firemní stránky společnosti AB.

Podnik disponuje celou řadou středisek na výrobu probarvených omítek, mozaikových omítek pro výrobu soklu atd. Největší pobočka se nachází na Jižní Moravě. Ostatní centra, která společnost otevřela ve všech regionech, zabezpečují širokému okolí dostupnost prodeje materiálů pro povrchové úpravy. Díky nejnovějšímu plně automatickému digitálnímu přístroji firma zabezpečuje jistotu stejnobarevných domíchávek ve všech střediscích. Tyto tónovací centra jsou vytvořena prostřednictvím stavebnin. Dodávky speciálních materiálů (bází) na jednotlivá místa společnost dováží od sesterské firmy z Maďarska. Doprava a jejich nákup činí velkou finanční náročnost. Pro lepší přehlednost jsem vytvořila tabulku nákladů v roce 2011 na materiál a dopravu z Maďarska:

Tabulka 34 Náklady v roce 2011 na nákup a dopravu probarvených omítek z Maďarska

Roční odběr bází	1 132 t / rok
Průměrná cena bází za jednotku	22 Kč / Kg
Průměrná cena bází celkem	24 904 000 Kč / rok
Průměrné náklady za dopravu / kamión	10 800 Kč / kamión
Průměrné náklady za dopravu celkem	648 000 Kč / rok
Roční náklady celkem	25 552 000 Kč

Zdroj: Interní informace společnosti AB.

Návrh na zlepšení situace do budoucích let:

Doporučovala bych společnosti, aby si silikonové, silikátové, akrylátové omítky začala v budoucích letech vyrábět sama. Ze začátku to bude běh na dlouhou trať, ale s kvalifikovaným managementem, kterým firma disponuje, by se měl úspěch dostavit. Jelikož je nynější míchárna pro budoucí účely v nedostačujících prostorách, návrhem je její rozšíření, popřípadě zakoupení nového objektu. O nemalé peněžní prostředky by společnost mohla požádat prostřednictvím dotačního programu. Doporučila bych oslovit jednu ze společností zabývajících se komplexním poradenstvím pro zajištění ekonomické stability, finančního zdraví a úspěšného rozvoje podnikatelské činnosti. Například společnost Economy Rating se zabývá i evropskými dotacemi.

Kvalifikovaný odhad nákladů na vlastní výrobu dle managementu:

Tabulka 35 Náklady na vlastní výrobu

Roční odpis budovy	833 334 Kč
Roční odpis strojů	4 400 000 Kč
Režijní náklady	1 500 000 Kč
5 zaměstnanců / mzdy	2 345 140 Kč
Nákup materiálu za rok	11 320 000 Kč
Náklady celkem za rok	20 398 474 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování.

Požizovací cena budovy byla na základě diskuze s vedením společnosti odhadnuta na cca 25 mil. Kč. Podnik odpisuje budovy na dobu 30 let. Roční odpis budovy při rovnoměrném odpisování 833 334 Kč. Pořízení strojního zařízení bylo odhadnuto ve výši 22 mil. Kč, odpisuje se na dobu 5 let, z toho plynou roční odpisy ve výši 4 400 000 Kč.

Do režijních nákladů jsou zahrnuty spotřeby energie, tepla, služby ostrahy a ostatní podpůrné služby, jejichž odhad činí 1 500 000 Kč za rok.

Průměrná mzda na jednoho pracovníka vychází z hrubé mzdy zvýšené o sociální odvody zaměstnavatele a příspěvek na penzijní připojištění. Při zohlednění průměrné mzdy 25 000 Kč, 34% odvodů, 2 000 Kč příspěvku na penzijní připojištění a ročních odměn, vychází roční mzda na jednoho pracovníka na částku 469 028 Kč. Předpokládané pracovní pozice jsou, administrativní pracovník, skladník a 3 tónovači.

Odhadované nákupy materiálu jsou odvozeny od předpokládané roční spotřeby 1 132 t při ceně materiálu 10 Kč / Kg.

Vyhodnocení návrhu přináší očekávanou úsporu ve výši 5 153 526 Kč při zpracovaném objemu 1 132 t bází pro výrobu probarvených omítek. Spotřeba bází je převzata z roku 2011, protože lze předpokládat vzestupnou tendenci dodávek probarvených omítek, je pravděpodobné očekávat zvýšení úspory i do dalších let. Pozitivní u tohoto návrhu je i fakt, že dojde k nárůstu pracovních míst o 5 zaměstnanců.

Zlepšení marketingové strategie (systém odměňování za věrnost)

V současné době probíhá marketingová strategie, prostřednictvím reklamních předmětů, jejichž rozdělování mají na starosti OTZ, kteří odměňují své zákazníky podle výše dosaženého obratu. Systém odměňování zahrnuje i ocenění nejlepších odběratelů a realizačních firem během roku.

Firma se dostává do podvědomí díky reklamním bannerům umístěným na stavebninách a jiných reklamních plochách, sítím na lešeních u právě probíhajících staveb, plachtám a polepech na kamiónech a cisternách. Z mého pohledu je asi největší výhodou bezplatná reklama prostřednictvím zásobníkových sil, které mohou stát na stavebninách, stavbách, volném prostranství. Silo měří okolo 7 metrů, je dobře viditelné a název společnosti (reklama) je čitelný i z větší dálky.

V roce 2011 probíhala marketingová akce, která spočívala na principu odebraného materiálu po ucelených kamionech. Za každý ucelený kamion omítkových, zdících a litých směsí měly stavebniny nárok na softshellovou bundu, která zákazníkovi dorazila spolu s objednaným materiálem. Dle mého názoru byl tento systém špatně monitorovaný a administrativně ošetřený. Do projektu bylo zainteresováno příliš mnoho osob a docházelo tak k chaosu.

Návrhy na zlepšení marketingové strategie:

Materiály a zboží, které společnost nabízí, jsou v různých cenových relacích. Doporučovala bych stanovit si poměrnou jednotku k určité peněžní částce a vytvořit tak bodový systém odměňování za věrnost. Jednotlivé body by se odběratelům načítaly v určitém období, které by si společnost stanovila, například od března do června. Na konci tohoto období by si zákazník mohl dosažené body proměnit na věčné ceny, které by si vybral z e-shopu na stránkách společnosti AB. Cílem této akce je navýšit tržby za sledované období o 10 %.

Do motivačního programu (podpory prodeje) by mohly být zařazeny produkty jako profesionální pracovní oděvy, nářadí, elektronika atd.

Návrh bodového hodnocení při odběru materiálu – motivační systém:

Tabulka 36 Návrh bodového hodnocení při odběru materiálu

Odebraný materiál v hodnotě 40 000 Kč	1 bod
Průměrná hodnota 1 bodu	2 000 Kč
Očekávaná hodnota dárku k tržbě (slevě)	5 %

Zdroj: Vlastní zpracování.

Finanční dopady akce na podporu prodeje v období březen – červen:

Tabulka 37 Finanční dopady akce na podporu prodeje

Očekávané tržby za březen až červen	63 509 384 Kč
Očekávané zvýšené tržby (+10%)	69 860 322 Kč
Počet dosažených bodů zákaznicky	1 747 bodů
Celková hodnota dosažených bodů	3 494 000 Kč
Očekávané procento využití bodů	80 %
Počet uplatněných bodů	$1\,747 \cdot 80\% = 1\,398$ bodů
Celková hodnota uplatněných bodů	2 795 200 Kč
Hodnota dárku k tržbám	4 %

Zdroj: Vlastní zpracování.

Cílem této marketingové akce zvýšit tržby za období od března do června o 10 %. Odhadované zvýšení tržeb bude celkem o 6 350 938 Kč. Zákazníci za uplatněné body získají dárky v hodnotě 2 795 200 Kč, předpokládá se pouze 80% využití získaných bodů na základě zkušeností z minulých let. Při zohlednění celkových nákladů na marketingovou akci očekávám zvýšení provozního výsledku hospodaření o 3 555 738 Kč. Po zkušenostech z minulých let, kdy veškeré marketingové akce předčili očekávání, odhadujeme zvýšení o více než 10 %.

Dalším návrhem by bylo umístění videoprojekce v prostoru prodejny společnosti. Zde by probíhal videozáznam s konkrétními technologickými postupy. Domnívám se, že by tato reklama dávala cenné rady a návod jak efektivně materiál využívat. Jednalo by se například o výrobu probarvených omítek nebo aplikaci litých potěrů, omítkových směsí, zdících malt atd. Společnost by mohla s takto provedených záznamů vytvořit DVD, které by bylo k zakoupenému materiálu darováno.

Očekávám, že akce celkově zlepší image firmy na českém trhu a zvýší celkové podvědomí o kvalitě produktů. Cílem je pozitivní dopad na spokojenost zákazníků a související zvýšení tržeb společnosti.

Aktivní vytváření poptávky a hledání nových trhů (superprodukt, expanze)

Společnost se v posledních letech pyšní výrazným posílením v oblasti prodeje zateplovacích systémů, dále širokou nabídkou produktů, díky níž firma není vázána na stavební sezónu a na vliv počasí. Sortiment umožňuje řadu zboží prodávat i v zimních měsících. I přes tento fakt společnost má nedostatky v materiálech určených pro zdění, kde při jejich zpracování nesmí klesnout teplota pod 5°C.

Expanze do jiných států a hledání nových příležitostí není ze strany společnosti tak jednoduchá, smluvní vázanost s mateřskou společností nedodávat do Rakouska a Maďarska situaci značně komplikuje.

Návrhy na zlepšení firemní poptávky:

Cílem návrhu je prostřednictvím mateřské společnosti vytvořit lepší parametry pro zdící produkty použitelné při nižších venkovních teplotách. Tato nová technologie aplikovaná do zdících materiálů by umožňovala práci i v zimním období. Cílem projektu by pak byl nárůst tržeb a tím i pozitivní dopad do likvidity společnosti.

Pro lepší představu o potenciálním nárůstu tržeb jsem vytvořila roční přehled odběru zdících malt (jak v pytlované tak volně ložené formě) s ohledem k průměrným měsíčním teplotám. V zimních měsících je markantní pokles odebraného zboží, což představuje potenciál pro další rozvoj těchto zdících materiálů.

Aktuální hodnoty odběru zdících materiálů v tunách za rok 2011:

Tabulka 38 Odběr zdících malt za rok 2011 v tunách

Zdící malty	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen
Volně ložená	0	18,02	13,02	193,26	81,25	64,91
Pytlovaná	270,84	300,44	381,20	412,92	414,88	455,24
Celkem	270,84	318,46	394,22	606,18	496,13	520,15
	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec
Volně ložená	224,06	229,26	176,31	147,75	188,78	142,30
Pytlovaná	485,64	474,08	555,12	465,20	410,04	144,64
Celkem	709,70	703,34	731,43	612,95	598,82	286,94

Zdroj: Vlastní zpracování, interní údaje společnosti.

Průměrné teplotní hodnoty v letech 2010 – 2012 v °C vykazují následující trend:

Tabulka 39 Teplotní hodnoty v °C za období 2010 až 2012

2010	listopad	prosinec	-	-	-
	6,9	-3,2	-	-	-
2011	leden	únor	březen	listopad	prosinec
	-0,2	-0,5	5,5	3,1	2,4
2012	leden	únor	březen	-	-
	1,1	-3,2	6,9	-	-

Zdroj: Vlastní zpracování, Teplárny Brno.

Jak je zřejmé z uvedených tabulek, největší prodej společnost vykazuje v měsících červenec až září. Zatím co nejnižší obrat z prodeje zdících malt je v zimním období od ledna do února, ale také v prosinci. Z historických teplot vyplývá, že v těchto měsících klesají teploty pod hranici 5ti °C. Navíc, dle tabulky 34 prognózy minulého a současného roku jsou podobné. Díky negativním vlivům venkovních teplot tržby z volně loženého materiálu vždy výrazně poklesly.

Řešením a zmírněním negativních dopadů nízkých teplot na pokles tržeb společnosti, je příměs s názvem Kalkodur. Pokud se produkty společnosti v zimních měsících obohatí o tuto příměs, nízké teploty nebudou bránit zpracování, skladování a lze tak očekávat pozitivní dopad do celkových tržeb společnosti i v zimních měsících.

Tabulka 40 Náklady na produkt obohacený Kalkodurem

Nákupní cena 1 litr Kalkoduru	25 Kč
Průměrné dodávky malty v období (prosinec - březen)	1 270 tun
Očekávaný nárůst prodeje	20 %
Očekávaný nárůst v tunách	1 524 tun
Doporučené dávkování Kalkoduru	1,2 litru / 100 Kg
Náklady na obohacení malty Kalkodurem	457 200 Kč
Očekávaný nárůst tržeb při použití Kalkoduru	508 000 Kč

Očekávám, že při použití příměsi Kalkoduru dojde k nárůstu provozního výsledku hospodaření o 50 800 Kč při 20% nárůstu tržeb. Výše nárůstu je limitovaná výrazným snížením stavebních prací v zimních měsících. Domnívám se, že i při zavedení obohacené malty do produktového portfolia, není možné tržby zvýšit výrazněji. Kromě finančního efektu návrhu je však nutné zmínit pozitivní dopady na rozšíření sortimentu společnosti.

Návrhy hledání nových trhů:

Jako zajímavá možnost expanze stavebních materiálů, by společnost mohla zauvažovat o Polské republice. Tato možnost by přicházela v úvahu pouze tehdy, pokud by se našla alternativní možnost odebírat materiál i v jiném místě než z výrobního závodu v Rakousku. Nejlépe situovanou oblastí by mohly být regiony blízko polských hranic. Tabulka předpokládá dodávky materiálu z Rakouska do hlavního města Polska (Wroclav).

Tabulka 41 Dodávka materiálu do Polska

Vzdálenost Rakousko – Polsko	450 Km
Přepravní náklady pro dopravu 25,2t	13 050 Kč
Cena prodeje zboží (zdící malta) pro Polský trh, bez přepravních nákladů	2 250 Kč / t
Cena prodeje zboží (zdící malta) pro Polský trh, s přepravními náklady	2 768 Kč / t
Konkurenční cena v Polsku / zdící malta	2 340 Kč / t

Zdroj: Vlastní zpracování, Oficiální stránky konkurenční firmy.

V současné době neexistuje jiná varianta než odebrat materiál z výrobního závodu v Rakousku. Za těchto podmínek z výše uvedeného odhadu dopadů expanze podniku na polský trh vyplývá, že nepřinese pozitivní efekt do výsledku hospodaření. Toto je způsobeno zejména silnou a zavedenou konkurencí v polském prostředí a vysokými dopravními náklady. Z tabulky výše je patrné, že zboží společnosti AB, by bylo o 16 % dražší než konkurenční materiál. Za těchto podmínek bych návrh nedoporučovala k realizaci.

Řešením jak proniknout na polský trh by byla dohoda s výrobním závodem na objektové ceně právě pro tuto oblast. Vedení společnosti se domnívá, že by mateřská společnost přistoupila na snížení ceny v rámci celého Polska maximálně o 20 %. Pokud by dohoda v rámci společnosti AB byla úspěšná, pak by se firma mohla dostat do hlavního města Polska s cenou 2 215 Kč včetně dopravních nákladů. Tato cena není markantně nízká, ale podnik by se dostal do podvědomí zákazníků i v jiných státech než je ČR a SR.

Přechod na alternativní zdroje (klimatické a meteorologické změny, ochrana životního prostředí, progresivní materiály, nízkonákladové stavění)

Struktura stavebních prací se z hlediska dlouhodobého horizontu mění. Proto by management firmy měl blížíci se odchylky důkladně sledovat, jedná se především o klimatické a meteorologické změny. Evropská unie bude podporovat energetické balíčky nezatěžující životní prostředí. Společnost již v minulosti využívala balíček „Zelená úsporám“ který vyhláshuje ministerstvo životního prostředí. Prostřednictvím registrace do seznamu odborných dodavatelů pomáhala realizačním firmám i koncovým odběratelům k dosažení výrazných úspor. Mým názorem je, že společnost podcenila administrativní náročnost na získání dotací, a to díky nekvalifikovanému personálu. Z toho důvodu firma dosáhla pouze na minimální výhody. Další alternativou, kterou by podnik měl zvážit je přechodu na progresivní materiály.

Návrhy na zlepšení:

Ministerstvo životního prostředí v dotačním programu pod názvem „Nová zelená úsporám“ bude pokračovat. Zahájení proběhne od srpna 2013 pro realizační rok 2014. Z toho důvodu bych společnost navrhla přijetí kvalifikovaného člověka, který se v dané problematice bude efektivněji orientovat, a umožní tak firmě dosáhnout maximálně možných prostředků.

Dalším alternativou, kterou by podnik měl zvážit je přechod na progresivní materiály, firma Nagara přichází s koncentrovanou příměsí fungující na bázi oxidu křemičitého, který u omítkových, štukových a betonových směsí zvyšuje tepelně a zvukově-izolační vlastnosti. Takto upravený materiál je vhodný pro výstavbu nízkoenergetických a pasivních domů. Společnost by nemusela měnit technologii výroby, ale pomocí koncentrované emulze upravovat vlastnosti materiálů přímo u koncových zákazníků.

B. NÁVRHY V MANAŽERSKÉ OBLASTI

Perspektiva učení se a růstu (pracovní prostředí, zvýšení iniciativy zaměstnanců – motivační systém, rozvíjení vzdělávacího systému, lepší využívání informačního systému)

Nejsilnějším motivačním nástrojem u většiny obyvatelstva jsou peníze, ale začínají se objevovat nové trendy u mladých lidí s vyšším vzděláním. Preference zajímavé práce, volného času a samostatnosti rozhodování.

Zlepšit pracovní prostředí

Největší vliv na produktivitu a tvůrčí myšlení zaměstnanců mají vztahy mezi kolektivem na pracovišti, pracovní podmínky, firemní kultura. Cílem firmy by mělo být zvýšení spokojenosti a posílení věrnosti zaměstnanců. Pro spokojenost a utužování firemního klima bych doporučovala pořádání team-buildingových, sportovní akcí, vzdělávacích programů (jazykové kurzy, komunikace se zákazníky). Věrnost pracovníků má podstatný vliv na fluktuaci ve firmě, ze statistických údajů vyplývá, že za poslední roky docházelo k výraznému meziročnímu navýšení zaměstnanců. Navýšení pracovníků docházelo především u technicko-obchodních zástupců (z jejich činnosti přichází společnosti největší část tržeb) a administrativních pracovníků (správné a včasné zpracování dokumentace také šetří peníze).

Zvýšení iniciativy zaměstnanců

Motivační systém firmy do dnešního dne probíhá formou výkonnostního odměňování (Performance Related Pay), jedná se o stanovení odměny na základě konkrétního výkonu nebo pracovního nasazení za určité období. Tento systém bych neměnila, je dostatečně motivující pro zaměstnance, kteří si dokážou sami uvědomit skryté rezervy. Motivace hmotná musí být kombinována i nehmotnou motivací. Pro lepší pracovní náboj zaměstnanců bych doporučila společnosti AB, aby své pracovníky více seznámila s celkovým firemním děním. Jako například poskytnout informace o výsledcích firmy (měsíční obrat), podporovat nové zaměstnanecké myšlenky, exkurze do výrobního závodu společnosti, komunikace nadřízeného s podřízeným, sdělování kladů a záporů. Cílem firmy musí být hrdost zaměstnanců, na to kde pracují.

Lepší využití systémů

Společnost užívá účetní program Money S5. Pro jeho snadnější a efektivnější využití, bych doporučila vybrané pracovníky zaškolit na jeho každodenní používání, pomocí specializovaného kurzu od certifikované společnosti.

Podnik dále disponuje programem šitým na míru, jedná se o softwarové propojení mezi mateřskou společností za účelem vytváření přímých materiálových objednávek. Tento proces je v nynější podobě velice zdoluhavý a současní uživatelé nevyužívají celý jeho potenciál. Získané data z objednávky se musí dlouhým procesem extrahovat do firemní databáze. Řešením by mohlo být objednávání právě prostřednictvím zmiňovaného účetního programu Money S5, což by usnadnilo práci řadě administrativním zaměstnanců z pohledu logistiky a fakturace.

Absolutní orientace na zákazníka (spokojený zákazník, dobrá spolupráce, vyšší přidaná hodnota)

Vztah mezi dodavatelem a odběratelem prošel dlouhým vývojem, společnost 21. století by se měla orientovat převážně na zákazníka. Odběratel převážně požaduje: vysokou kvalitu, rychlost, spolehlivost, nízké ceny, dokonalý servis. Společnost by měla usilovat o to, aby se stala podnikem, se kterým se dobře spolupracuje, poskytnout zákazníkům vyšší přidanou hodnotu.

Návrhem jak docílit spokojenosti zákazníků, by mohlo být, pravidelné školení práce s materiálem společnosti AB pomocí konkrétních vizualizací, ty by měly být umístěny i na firemních stránkách. České obyvatelstvo všeobecně slyší na letákové akce, proto bych doporučila zvážit možnost zavedení časově omezené akce pro podporu prodeje. Jednalo by se například o hůře prodávaný materiál nebo o zboží, kde by docházelo k vypršení doby expirace. Například při zakoupení 10 pytlů zdící malty 1 pytel k nákupu zdarma.

Jak již bylo navrženo v oblasti marketingové strategie ohledně vytvoření DVD s technologickými postupy aplikace materiálů. Návrhem jak zvýšit přidanou hodnotu zákazníků, by bylo právě prostřednictvím datového záznamu, který by mohl zákazník získat při odběru zboží v určité výši.

C. NÁVRHY VE FINANČNÍ OBLASTI

Návrhy na zlepšení situace v této části budou vycházet z výsledků finanční analýzy. Zaměření se bude týkat oblastí, kde byly zjištěny nedostatky:

- Doba obratu pohledávek, závazků
- Zvýšit tržby, rentabilita tržeb (ovládnutí slovenského trhu)
- Snížit náklady (logistika, administrativa, zmetkovost)

Doba obratu pohledávek, závazků

Finanční analýza ukázala, že v roce 2011 doba obratu závazků činila 79 dnů, to je o 34 dnů více než v předchozím roce. Tento fakt je přikládán k prodloužení doby dodavatelského úvěru (doby splatnosti faktur) od mateřské společnosti. Zvýšení ukazatele je pozitivní z hlediska řízení cash-flow (podnik disponuje po delší dobu s peněžními prostředky). Na druhou stranu je nutné splatnosti sledovat a nepřesáhnout neúnosnou hranici splatnosti závazků. Potom by mohlo docházet k penalizaci ze strany dodavatele.

Doba obratu pohledávek za rok 2011 byla 66 dnů, i zde došlo k nárůstu o 8 dnů. Příznivým hodnocením je, že doba splatnosti pohledávek je kratší než závazků. I přes tuto skutečnost je číslo velmi vysoké, a navrhovala bych společnosti snížení splatnosti. Většina krátkodobých pohledávek je tvořena z obchodních vztahů. Podnik si zakládá na smluvních dohodách mezi zákazníky, kde jsou vytyčeny i platební podmínky. Doporučovala bych, zavést určité zvýhodnění pro konečné odběratelé za včasnou úhradu, například procentní bonus z další faktury, nebo odečtení jednorázové částky z příštího nákupu. V opačném případě při dlouhodobém nedodržování platební morálky zavést sankce v podobě úroků z prodlení.

Příklad tzv. skontové stupnice, která by zohlednila včasné platby od zákazníků:

Tabulka 42 Skontová stupnice

Platba do 5 dnů	3 %
Platba do 10 dnů	2 %
Platba do 15 dnů	1 %

Zdroj: Vlastní zpracování.

Použitím této stupnice slev za včasné platby je zákazník zvýhodněn a motivován nižší cenou. Současně se očekává, že bude docházet k snižování doby obratu pohledávek a tím pozitivnímu vývoji cash flow firmy v budoucích letech.

Zvýšit tržby, rentabilita tržeb (ovládnutí slovenského trhu)

Hodnocení rentability tržeb podle dosažených výsledků má klesající tendenci v celém sledovaném období. V roce 2008 to vycházelo až na 6 Kč čistého zisku z jedné koruny tržeb. Naproti tomu o 3 roky později to byly pouze 2 Kč zisku. Tento fakt je přisuzován probíhající celosvětové hospodářské krizi. Náklady spojené s prodaným zbožím jsou také příliš vysoké, výsledkem je 77 haléřů, které je potřeba vynaložit na 1 Kč tržeb. Návrhem jak zvýšit tržby je úspora nákladů na dopravu zboží do společnosti a ke koncovým zákazníkům. Společnost se sice zaměřuje na celou Českou republiku a Slovensko, ale některé regiony jsou výrazně silnější než jiné. Proto bych doporučila se v rámci ČR zaměřit na Jihočeský, Středočeský, Moravskoslezský a Pardubický kraj. Pokud se jedná o Ústecká, Karlovarský a Liberecký kraj, dle mého by doprava do těchto lokalit byla vysoká, což by se odrazilo v konečné ceně pro zákazníky. Zvýšená cena z důvodů vysokých dopravních nákladů nebude pro zákazníky atraktivní, a z toho důvodu nebudou daný materiál nakupovat.

Cestou jak zlepšit tržby nemusí být vždy jen snižování nákladů, možností by mohlo být zacílení na určitý trh. Zatím co vývoj tržeb v ČR každým rokem roste, Slovenská republika začala nabírat klesajícího charakteru. V roce 2011 tržby za prodej zboží v SR činili cca 30 mil Kč, v roce minulém to bylo necelých 40 mil. Kč. Jedná se o propad kolem 33 %. Tyto hodnoty jsou pro společnost velice nepříznivé, značí to nejen propad tržeb, ale i z větší části selhání obchodně technických zástupců, kterých se to týká. Návrhem na zlepšení situace by mohl být pro slovenské zákazníky (stavebniny)

motivační balíček v podobě věrnostních programů. Jednalo by se například o procentní bonus, který by se odvíjel od množství odebraných produktů, které by se vyčíslilo v peněžních jednotkách. Bonus, který společnost v průběhu období získá, by byl omezený. Dosáhnout by šlo jen určité výše.

Tabulka 43 Bonus při určitém odběru zboží

BONUS	Odebrané množství v peněžních jednotkách
1 % z ceny zboží	1 000 000,-
2 % z ceny zboží	2 200 000,-
3 % z ceny zboží	4 000 000,-

Zdroj: Vlastní zpracování.

Bonus by měl za úkol přimět slovenské zákazníky k většímu odběru zboží, měl by mít motivační charakter.

Snížení dopravních nákladů v logistice

V oblasti zajištění logistiky společnost využívá v současnosti převážně dvou kmenových dopravců, kteří pokryjí veškeré firemní dodávky. Tito dopravci jsou vázáni smluvními podmínkami, které musí být dodrženy všemi smluvními stranami. Jedná se o kamionovou dopravu, konkrétně dovoz maximálně 18 palet s celkovou tonáží 25,2 t na jeden kamion. Výhody takto zřízených dohod jsou například rychlost dodání, flexibilita a dobré partnerské vztahy.

Jedna z největších příležitostí, kterým firma čelí, spočívá ve snižování dopravních nákladů. Existuje řada systémů pro vyhledávání různých přeprav a vytěžovacích potřeb, které slouží nejen pro spediční firmy, ale také pro výrobní závody a podniky poskytující transportní služby a prodávající různá zboží.

Na základě provedeného průzkumu trhu bych firmě například doporučila zakoupit licenci pro vstup do databáze společnosti RaalTrans. Jedná se o jednu z největších databank dopravních informací, přičemž princip databáze spočívá v zadávání přepravních podmínek (váha, křehkost, datum dodávka, cena aj.) a následném nabídnutí optimální varianty transportu.

Tabulka 44 Přepravní údaje systému RaalTrans.

<input checked="" type="radio"/> Přepravy <input type="radio"/> Volné vozy	Vysvětlivky k popiskám tabulky:		
MPZ odkud -	N návěs	L [m]	délka
MPZ kam -	S souprava	M [t]	váha
<input type="button" value="Vyhledat"/>			

Zdroj: RaalTrans.

Takový systém by dokázal společnosti ušetřit nemalé náklady. Důkazem mohou být dodávky do vzdálenější destinací. Kmenoví dopravci požadují vyšší cenu z důvodu velké vzdálenosti a obtížného vytěžení zpáteční cesty. Naopak při zadání údajů do systému Raal se může zdát místo dodání přijatelné pro obě strany, a to z důvodu optimálního návratu kamionu, dodávky či jiného užitkového vozu do domácího místa. Pro lepší přehlednost udávám ceník nákupu licence s měsíčním paušálem. Pro účely firmy by dle mého názoru nejlépe vyhovovala verze Global včetně ceny s kilometrovíkem (KM).

Tabulka 45 Ceník verzí RaalTrans.

Verze	cena bez KM	cena s KM	měsíční paušál
Ynitro CZ	3 900,-	4 900,-	500,-
Československo	5 900,-	6 900,-	600,-
Euro	7 900,-	9 900,-	880,-
Global	8 900,-	10 900,-	880,-

Zdroj: RaalTrans

Z tabulky vyplývá, že roční provoz RaalTrnas včetně licence vychází na 21 460 Kč. Dle mých odhadů se náklady vrátí do 4 měsíců, pokud firma realizuje alespoň 20 přeprav prostřednictvím této databanky informací.

Prostřednictvím spedičních systémů je snižování nákladů sice efektivní, ale může být i rizikové. Pochyby vznikají z důvodu neexistence smluvních podmínek (například poškozený materiál, krádež, nedodržení termínu atd.).

Společnosti AB ve snaze snížit dopravní náklady bych dále doporučila také aktivní hledání nových dopravců. Jednalo by se o mezinárodní, domácí či spedičních firmy, které mají široké pole působnosti, například DHL či LKW Walter.

Firma také využívá menší svozové automobily na rozvoz probarvených omítek, přičemž jde o dopravu prostřednictvím dodávek s možností nákladu do 1,2t a užitkových vozů s obsahem nákladu do 3,5t. Jedná se o dražší formu transportu materiálu přímo podle požadavků zákazníků, proto podnik dopravu realizuje na vlastní náklady. Z toho důvodu je stlačení ceny přepravy velice důležité pro firmu.

Realizaci přepravy zajišťuje menší dopravce z Jižní Moravy, do jehož vozového parku patří 2 dodávky a 2 užitkové vozidla do 3,5t.

Následující tabulka znázorňuje roční náklady pro dopravce a roční náklady při zakoupení užitkového vozu do 3,5t. Uvažujeme období od března – listopadu, kdy je prodej probarvených omítek největší. V tomto modelovém příkladu uvažuji pouze o větším užitkovém voze, protože mezi vozový park společnosti patří i 3 servisní dodávky, které by případné menší rozvozy mohly vykrýt.

Tabulka 46 Dopravce & Nový automobil

Dopravce	Cena / Rok	Nový automobil	Cena / Rok
Cena za km	17Kč	Odpisy	70 000 Kč
200 Km / týden	3 400 Kč	Dálniční známka	1 500 Kč
Dodávky v období březen - listopad	9 měsíců	Průměrná spotřeba 12 litrů / 100 Km	864 litrů/ 9 měsíců
		Cena nafty 2012	34,70 Kč / litr
Cena celkem	122 400 Kč	Cena celkem	101 481 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování.

Pro účely tohoto příkladu byl vybrán ojetý vůz z roku 2009, s najetými kilometry 160 tis. Při rovnoměrném odpisování na dobu 5 let, bude roční odpis celkem 70 000 Kč. Dále je v tabulce zohledněna roční dálniční známka (automobil do 3,5t neplatí mýtné), průměrná cena nafty a předpokládané ujeté kilometry. Nejsou zde zahrnuty výdaje na řidiče, servis a výnosy z jiných placených přeprav například doprava pytlovaného zboží ze skladu ke konečnému zákazníkovi. Výpočty ukázaly, že společnost by ušetřila okolo 20 919 Kč. I přes tento fakt doporučuji nákup užitkového vozu, zejména proto, že firma bude více mobilní, vázána hlavně sama na svoje potřeby, tedy více flexibilní.

ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo prostřednictvím finanční analýzy společnosti AB nejprve vyhodnotit současnou výkonnostní pozici podniku a na základě výsledků analýzy navrhnout strategii, která by vedla ke zlepšení budoucí finanční, ekonomické a marketingové situace. Pro naplnění cílů práce proto musely být provedeny kroky nezbytné pro zpracování jednotlivých analýz, které jsou popsány v teoretické části, přičemž tyto byly dále aplikovány do části praktické. Závěrem byly na základě konkrétních získaných poznatků vytvořeny doporučující návrhy na zlepšení situace.

Teoretické poznatky shrnuté v úvodní části práce byly dále aplikovány do konkrétních výpočtů. Vypracovaná studie se zaměřila zejména na metody výpočtu ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity, bonitních a bankrotních modelů. Získané výsledky byly porovnány jak s doporučenými hodnotami, tak i s oborovými průměry odvětví.

Celkové vyhodnocení základní finanční analýzy firmy AB poukázalo na silnou kapitálovou strukturu společnosti podpořenou stabilní finanční výkonností. Zřejmé avšak bylo to, že nejen sledovaná společnost, ale i celkové odvětví, se potýká se stále přetrvávající celosvětovou hospodářskou krizí. Největším kvantifikovatelným dopadem této fáze hospodářského cyklu bylo výrazné omezení rozvoje celkových tržeb společnosti.

Při důkladnějším zaměření na výsledky bonitních a bankrotních modelů bylo patrné, že společnost AB představuje zdravou a silnou firmu, což je samo o sobě pozitivním výsledkem analýzy. Likvidita společnosti se pohybovala nejen kolem všeobecně doporučených hodnot, ale výrazně kopírovala přísnější odvětvové průměry pro daný obor. Z podrobnějšího prozkoumání rentability vyplynulo, že společnost vykazuje v průběhu sledovaného období klesající tendenci. S ohledem na vývoj odvětvových průměrů však toto bylo typické pro velkou většinu stavebních podniků.

Zadluženost firmy ve sledovaném období vycházela ze zlatého rizikového pravidla financování, které stanovuje optimální hranici poměru financování vlastními a cizími

zdroji na poměr 50 : 50. Jinými slovy, cizí zdroje financování v rámci vyhodnocení nepřevyšovaly vlastní zdroje a naopak.

Zpracované ukazatelé aktivity poukázali na celkovou efektivitu využívání dlouhodobého majetku, zejména pak na dobu obratu pohledávek, zásob a firemních závazků. Díky identifikované neúměrně vysoké době obratu pohledávek a závazků, byly návrhové části prezentovány doporučení jak počty dnů výrazně snížit, a to zejména s cílem vylepšit cash-flow podniku.

Zásadním zpracovaným doporučením bylo využití dlouholeté tradice, kvality a zkušeností podniku k tomu, aby část výroby silikonových, silikátových a akrylátových omítek firma přesunula do České republiky. Vyhodnocení návrhu očekává nejen výrazné snížení přepravních nákladů na dopravu, ale také vytvoření nových pracovních příležitostí, posílení flexibility firmy a celkové pozice na trhu omítkových směsí.

Další návrh na posílení obchodní značky společnosti zahrnoval zavedení marketingové strategie založené na zákaznickém motivačním programu bodového systému odměňování klientů za věrnost. Při následném zohlednění celkových nákladů na akci je očekáváno zvýšení provozního výsledku hospodaření o více než 3,5 mil. Kč. Navíc, po pozitivních ohlasech na marketingové akce minulých let, je možné očekávat ještě výraznější růst ukazatele.

Ekologické vnímání světa a spolu s ním i vývoj ve stavebnictví se neustále mění, proto je jedním z doporučených návrhů částečný přechod společnosti na nové progresivní omítkové materiály. Tyto by umožnily firmě prodávat zboží i v zimních měsících, kdy teplota klesá pod hranici únosnou pro současné omítkové směsi. Takové doporučení společnosti přinese navýšení tržeb a žádoucí rozšíření produktového portfolia.

Zpracované návrhy dále analyzovaly dopady expanze na polský trh, částečný přechod produktové nabídky na alternativní materiály vhodné pro výstavbu nízkoenergetických a pasivních domů v manažerské oblasti. Tyto zahrnovaly návrhy k zlepšení pracovního prostředí, iniciativy zaměstnanců a lepšímu využití firemních systémů, zejména Money S5. Finanční oblast pokrývají doporučení zahrnující opatření ke snížení celkové doby obratu pohledávek, zvýšení tržeb a snížení dopravních nákladů v logistice. Všechny

návrhy shrnují dopady do hospodaření a fungování firmy a představují tak ucelený soubor doporučení, které může management společnosti zohlednit v dalším plánování.

Diplomová práce měla za úkol provést finanční rozbor společnosti AB a navrhnout konkrétní doporučení, která by směřovala ke zlepšení ekonomické situace podniku. Domnívám se, že cílů vytyčených v úvodu práce bylo dosaženo.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 1. Vydání, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
2. JÁČOVÁ, H., ORTOVÁ, M.: *Finanční řízení podniku v příkladech*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 1. Vydání, 2011. 144 s. ISBN 978-80-7357-724-7.
3. KISLINGEROVÁ, E.: *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H.Beck, 2. vydání, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-7.
4. KISLINGEROVÁ, E.: *Oceňování podniku*. Praha: C.H.Beck, 2001. 255 s. ISBN 80-7179-529-1.
5. KNÁPOVÁ, PAVELKOVÁ: *Finanční analýza – kompletní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
6. KOVANICOVÁ, D.: *Finanční účetnictví – světový koncept IFRS/IAS*. Praha: Bova Polygon, 2005. 526 s. ISBN 80-7223-129-7.
7. KOVANICOVÁ, D.: *Abeceda účetních znalostí pro každého*. Praha: Bova Polygon, 2003. 415 s. ISBN 80-7273-084-3.
8. MÁČE, M.: *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. Praha: Grada, 2006. 155 s. ISBN 80-247-1558-9.
9. NÝVLTOVÁ, MIRINIČ: *Finanční řízení podniku – moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
10. SCHOLLEROVÁ, H.: *Ekonomické a finanční řízení pro ekonomy*. Praha: Grada, 2008. 255 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

11. SOUČEK, FOTR: *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada, 2001. 356 s. ISBN 80-247-0939-2.
12. SOUČEK, Z.: *Firma 21. Století*. Praha: Professional publishing, 1. Vydání, 2005. 258 s. ISBN 80-86419-88-6.
13. RŮČKOVÁ, P.: *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
14. VOCHOZKA, M.: *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 1. Vydání, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
15. WAGNER, J.: *Měření výkonnosti*. Praha: Grada, 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4.

SEZNAM INTERNETOVÝCH ZDROJŮ

1. BUSINESS CENTER - *Informační server pro podnikání*. [online]. Dostupný z: <<http://www.business.center.cz>>.
2. BUSINESS VIZE – *Ukazatele aktivity* [online]. Cit. [2012-10-30]. Dostupný z: <<http://www.businessvize.cz/financni-analyza/ukazatele-aktivity>>.
3. FINANČNÍ ANALÝZA FIRMY – *Rentabilita tržeb* [online]. Cit. [2012-10-27]. Dostupný z: <<http://www.hypoindex.cz/stavebni-prace-zlevnuji-je-cas-stavet/>>.
4. Firemní stránky společnosti a interní dokumenty.
5. HYPOINDEX, ZÁMEČNÍ P. – *Stavební práce zlevňují...je čas stavět* [online]. Cit. [2012-11-05]. Dostupný z: <<http://www.hypoindex.cz/stavebni-prace-zlevnuji-je-cas-stavet/>>.

6. MANAGEMETN MANIA – *Řízení kvality* [online]. Cit. [2012-10-26]. Dostupný z: <<https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza>>.
7. Oficiální stránky *Českého statistického úřadu* [online]. Dostupný z: <www.csu.cz>.
8. Oficiální stránky *Českého soudnictví* [online]. Dostupný z: <www.justice.cz>.
9. Oficiální stránky *Svazu podnikatelů ve stavebnictví v ČR* [online]. Cit. [2012-10-11]. Dostupný z: <http://www.sps.cz/RDS/_PDFDoc/Vyvoj_Stavebnictvi_2012.pdf>.
10. RAALTRANS - *Spediční databanka RaalTrans*. [online]. Cit. [2012-12-09]. Dostupný z: <<http://www.raal.cz/cs>>.
11. ÚČETNÍ KAVÁRNA – *Čerstvé informace, horké diskuze* [online]. Cit. [2012-10-15]. Dostupný z: <<http://www.ucetnikavarna.cz/archiv/dokument/doc-d3728v5059-vyuziti-ucetnich-dat-ve-financni-praxi-aneb-zakladni-metody-financni/>>.

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Ukazatele likvidity - shrnutí	26
Tabulka 2 Ukazatele rentability - shrnutí	31
Tabulka 3 Ukazatele zadluženosti - shrnutí	37
Tabulka 4 Ukazatele aktivity	41
Tabulka 5 Bodování výsledků Kralickova Quicktestu	46
Tabulka 6 Bodové hodnocení Kralického Quicktestu	46
Tabulka 7 Altmanův model - interpretace výsledků u veřejně obchodovatelné firmy...	48
Tabulka 8 Altmanův model - interpretace výsledků společnosti, které není veřejně obchodovatelná	48
Tabulka 9 Makroekonomické ukazatele	52
Tabulka 10 Vertikální analýza rozvah za sledované období	60
Tabulka 11 Bilanční pravidlo	62
Tabulka 12 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	63

Tabulka 13 Horizontální analýza rozvah za sledované období	65
Tabulka 14 Horizontální analýza výkazů zisků a ztrát za sledované období	67
Tabulka 15 Analýza poměrových ukazatelů.....	69
Tabulka 16 Okamžitá likvidita	70
Tabulka 17 Pohotová likvidita.....	71
Tabulka 18 Běžná likvidita	73
Tabulka 19 Rentabilita vlastního kapitálu	75
Tabulka 20 Rentabilita celkového kapitálu	77
Tabulka 21 Rentabilita tržeb.....	78
Tabulka 22 Rentabilita nákladů	79
Tabulka 23 Ukazatele zadluženosti	83
Tabulka 24 Úrokové krytí.....	84
Tabulka 25 Obrat aktiv	86
Tabulka 26 Doba obratu zásob	86
Tabulka 27 Doba obratu pohledávek	87
Tabulka 28 Doba obratu závazků	88
Tabulka 29 Bodování výsledků Kralicekova Quicktestu	90
Tabulka 30 Kralickův Quicktest.....	91
Tabulka 31 Bodové hodnocení společnosti AB s.r.o.....	91
Tabulka 32 Altmanův model - data	93
Tabulka 33 Altmanův model	93
Tabulka 34 Náklady v roce 2011 na nákup a dopravu probarvených omítek z Maďarska	96
Tabulka 35 Náklady na vlastní výrobu	97
Tabulka 36 Návrh bodového hodnocení při odběru materiálu	99
Tabulka 37 Finanční dopady akce na podporu prodeje	99
Tabulka 38 Odběr zdících malt za rok 2011 v tunách	101
Tabulka 39 Teplotní hodnoty v °C za období 2010 až 2012	101
Tabulka 40 Náklady na produkt obohacený Kalkodurem	102
Tabulka 41 Dodávka materiálu do Polska	102
Tabulka 42 Skontová stupnice	108
Tabulka 43 Bonus při určitém odběru zboží.....	109

Tabulka 44 Přepravní údaje systému RaalTrans.....	110
Tabulka 45 Ceník verzí RaalTrans.	110
Tabulka 46 Dopravce & Nový automobil.....	111

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 Vývoj nákladů a výnosů	56
Graf 2 Vývoj tržeb v České a Slovenské republice	58
Graf 3 Vertikální analýza rozvah za sledované období	61
Graf 4 Hospodářské výsledky ve sledovaném období.....	68
Graf 5 Okamžitá likvidita	71
Graf 6 Pohotová likvidita.....	72
Graf 7 Běžná likvidita.....	73
Graf 8 Ukazatele likvidity.....	74
Graf 9 Rentabilita vlastního kapitálu	76
Graf 10 Porovnání ROE, r_e , r_f	76
Graf 11 Rentabilita celkového kapitálu	78
Graf 12 Rentabilita tržeb.....	79
Graf 13 Rentabilita nákladů.....	80
Graf 14 Ukazatele rentability.....	81
Graf 15 Celková zadluženost a vlastního kapitálu.....	83
Graf 16 Úrokové krytí.....	85
Graf 17 Ukazatele aktivity	89

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Časové hledisko hodnocení informací	16
Obrázek 2 Uživatelé finanční analýzy a její zaměření	17
Obrázek 3 Du pont rozklad	44
Obrázek 4 Mapa - tónovací centra společnosti.....	95

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROC	Rentabilita nákladů
ROS	Rentabilita tržeb
r_e	Náklady na vlastní kapitál
r_f	Bezrizikovou úrokovou sazbou
OTZ	Obchodně technický zástupce
KM	Kilometrovník
A	Aktiva
P	Pasiva
VK	Vlastní kapitál
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před zdaněním
WACC	Průměrné vážené náklady na kapitál
ČR	Česká republika
SR	Slovenská republika

PŘÍLOHY

Příloha 1 Rozvaha v plném rozsahu v tisících Kč za období 2008 - 2011	121
Příloha 2 Výkaz zisku a ztrát v plném rozsahu v tisících Kč za období 2008 – 2011..	125

Příloha 1 Rozvaha v plném rozsahu v tisících Kč za období 2008 - 2011

Rozvaha v plném rozsahu v tisících Kč		2008	2009	2010	2011
AKTIVA CELKEM		114 833	110 756	106 210	133 511
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL				
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	51 621	50 362	49 032	49 882
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	2 725	2 554	2 295	1 666
B. I. 1	Zřizovací výdaje				
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
3	Software			518	363
4	Ocenitelná práva				
5	Goodwill				
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	2 725	2 251	1 777	1 303
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek		303		
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	48 896	47 808	46 737	48 216
B. II. 1	Pozemky	19 455	19 455	19 455	19 455
2	Stavby	13 924	15 302	15 792	15 989
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	13 792	12 624	11 490	12 772
4	Pěstitelské celky trvalých porostů				
5	Dospělá zvířata a jejich skupiny				
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek				
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 725	427		
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek				
B. III. 1	Podíly - ovládaná osoba				
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				
4	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv				
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
6	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek				
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	62 049	58 797	56 170	81 257
C. I.	Zásoby	11 420	10 868	9 515	12 152
C. I. 1	Materiál	1 090	1 207	299	2 124
2	Nedokončená výroba a polotovary				
3	Výrobky				15
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny				
5	Zboží	10 330	9 661	9 216	10 013
6	Poskytnuté zálohy na zásoby				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky				105

C. II.	1	Pohledávky z obchodních vztahů				
	2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba				
	3	Pohledávky - podstatný vliv				
	4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
	5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy				
	6	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)				
	7	Jiné pohledávky				
	8	Odložená daňová pohledávka				105
C. III.		Krátkodobé pohledávky	42 357	41 461	37 596	44 234
C. III.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	42 060	38 870	35 026	40 902
	2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba				
	3	Pohledávky - podstatný vliv				
	4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
	5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
	6	Stát - daňové pohledávky		2 457	2 264	
	7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	274	93	129	2 088
	8	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)		10		140
	9	Jiné pohledávky	23	31	177	1 104
C. IV.		Krátkodobý finanční majetek	8 272	6 468	9 059	24 766
C. IV.	1	Peníze	6	59	18	128
	2	Účty v bankách	8 266	6 409	9 041	24 638
	3	Krátkodobé cenné papíry a podíly				
	4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek				
D.		OSTATNÍ AKTIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV	1 163	1 597	1 008	2 372
D. I.		Časové rozlišení	1 163	1 597	1 008	2 372
D. I.	1	Náklady příštích období	1 163	1 597	1 008	2 372
	2	Komplexní náklady příštích období				
	3	Příjmy příštích období				

		Rozvaha v plném rozsahu v tisících Kč				
		2008	2009	2010	2011	
		PASIVA CELKEM	114 833	110 756	106 210	133 511
A.		VLASTNÍ KAPITÁL	53 744	62 899	69 689	74 350
A. I.	Základní kapitál	1 261	1 261	1 261	1 261	
A. I. 1	Základní kapitál	1 261	1 261	1 261	1 261	
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)					
3	Změny základního kapitálu					
A. II.	Kapitálové fondy					
A. II. 1	Emisní ážio					
2	Ostatní kapitálové fondy					
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků					
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách					
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	126	126	126	126	
A. III. 1	Zákonný rezervní fond	126	126	126	126	
2	Statutární a ostatní fondy					
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	36 924	52 357	61 512	68 302	
IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	36 924	52 357	61 512	68 302	
2	Neuhrazená ztráta minulých let					
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	15 433	9 155	6 790	4 661	
B.		CIZÍ ZDROJE	61 089	47 857	36 521	59 161
B. I.	Rezervy	1 264	316	1 822	6 137	
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
2	Rezerva na důchody a podobné závazky					
3	Rezerva na daň z příjmů			1 586		
4	Ostatní rezervy	1 264	316	236	6 137	
B. II.	Dlouhodobé závazky	13 301	8 252	5 566	0	
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů					
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	13 054	7 801	4 880		
3	Závazky - podstatný vliv					
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					
5	Přijaté zálohy			75		
6	Vydané dluhopisy					
7	Směnky k úhradě					
8	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)					
9	Jiné závazky					
10	Odložený daňový závazek	247	451	611		
B. III.	Krátkodobé závazky	46 524	39 289	29 133	53 024	
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	35 304	28 426	18 268	49 298	
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	269	2 647	2 506		
3	Závazky - podstatný vliv					

4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení				
5	Závazky k zaměstnancům	629	813	991	1 201
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	343	408	577	751
7	Stát - daňové závazky a dotace	1 580	397	562	981
8	Přijaté zálohy			305	6
9	Vydané dluhopisy				
10	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	8 399	6 549	5 892	753
11	Jiné závazky		49	32	34
B. IV.					
	Bankovní úvěry a výpomoci				
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé				
2	Krátkodobé bankovní úvěry				
3	Krátkodobé finanční výpomoci				
C.					
	OSTATNÍ PASIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY PASIV				
C. I.					
	Časové rozlišení				
C. I. 1	Výdaje příštích období				
2	Výnosy příštích období				

Příloha 2 Výkaz zisku a ztrát v plném rozsahu v tisících Kč za období 2008 – 2011

		Výkaz zisku a ztrát v plném rozsahu v tisících Kč	2008	2009	2010	2011
I.	1	Tržby za prodej zboží	231 681	213 092	213 885	216 567
A.	2	Náklady vynaložené na prodané zboží	172 952	166 818	169 176	166 943
+		Obchodní marže	58 729	46 274	44 709	49 624
II.		Výkony	12 834	14 907	14 079	20 126
II.	1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	12 834	14 907	14 079	20 111
	2	Změna stavu zásob vlastní činnosti				15
	3	Aktivace				
B.		Výkonová spotřeba	32 054	31 503	31 042	34 804
B.	1	Spotřeba materiálu a energie	6 681	8 834	11 179	15 978
B.	2	Služby	25 373	22 669	19 863	18 826
+		Přidaná hodnota	39 509	29 678	27 746	34 946
C.		Osobní náklady	13 897	15 262	17 133	18 588
C.	1	Mzdové náklady	9 911	10 935	12 020	13 157
C.	2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva				
C.	3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	3 230	3 350	4 075	4 363
C.	4	Sociální náklady	756	977	1 038	1 068
D.	1	Daně a poplatky	111	174	78	262
E.	1	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4 401	4 378	4 253	4 565
III.		Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	611	886	78	680
III.	1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	140	648	2	486
	2	Tržby z prodeje materiálu	471	238	76	194
F.		Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	393	505	200	342
F.	1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku		482	184	275
F.	2	Prodaný materiál	393	23	16	67
G.	1	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	1 744	11	324	2 308
IV.	2	Ostatní provozní výnosy	2 061	1 622	2 726	3 808
H.	1	Ostatní provozní náklady	1 009	979	1 386	4 551
V.	2	Převod provozních výnosů				
I.	1	Převod provozních nákladů				
*		Provozní výsledek hospodaření	20 626	10 877	7 176	8 818
VI.	1	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů				
J.	1	Prodané cenné papíry a podíly				
VII.		Výnosy z dlouhodobého finančního majetku				
VII.	1	Výnosy z podílů v ovládaných osobách				

	2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů				
	3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku				
VIII.	1	Výnosy z krátkodobého finančního majetku				
K.	2	Náklady z finančního majetku				
IX.	1	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů				
L.	2	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů				
M.	1	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti				
X.	1	Výnosové úroky	104	38	12	7
N.	2	Nákladové úroky	824	666	478	39
XI.	1	Ostatní finanční výnosy	4 956	4 747	3 585	1 878
O.	2	Ostatní finanční náklady	4 927	3 576	1 770	4 503
XII.	1	Převod finančních výnosů				
P.	2	Převod finančních nákladů				
	*	Finanční výsledek hospodaření	-691	543	1 349	-2 657
Q.		Daň z příjmů za běžnou činnost	4 502	2 265	1 735	1 500
Q.	1	- splatná	4 525	2 062	1 575	2 216
Q.	2	- odložená	-23	203	160	-716
	**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	15 433	9 155	6 790	4 661
XIII.	1	Mimořádné výnosy				
R.	2	Mimořádné náklady				
S.	1	Daň z příjmů z mimořádné činnosti				
S.	1	- splatná				
S.	2	- odložená				
	*	Mimořádný výsledek hospodaření				
	1	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)				
	***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	15 433	9 155	6 790	4 661
	****	Výsledek hospodaření před zdaněním	19 935	11 420	8 525	6 161