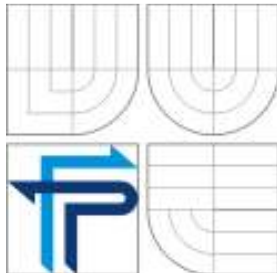




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

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

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Tomáš Minařík, BA

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Doc. Ing. Jan Solař, CSc.

BRNO 2008

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

ANOTACE

Tato diplomová práce hodnotí finanční a ekonomickou situaci firmy RELYFO, spol. s r.o. v období let 2004 - 2006 prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy. Obsahuje návrhy a doporučení ke zlepšení stávajícího stavu s přihlédnutím k možnostem firmy a oblasti strategií jejího podnikání do budoucna.

Klíčová slova:

finanční situace, finanční analýza, účetní výkazy, finanční zdraví, finanční tíseň, komplexnost, finanční důvěryhodnost

ANNOTATION

This thesis evaluates the financial and economic situation of the company RELYFO, spol. s r.o. in the time period of 2004 –2006 by way of prime financial analysis methods. It provides suggestions and recommendations for an improvement of the company's current position with regards to company opportunities and strategy areas of its future enterprise.

Key words:

financial situation, financial analysis, financial statements, financial health, financial distress, complexity, financial trustworthiness

Bibliografická citace mé práce:

MINAŘÍK, T. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 99 s. Vedoucí diplomové práce Doc. Ing. Jan Solař, CSc.

Čestné prohlášení

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

V Brně dne 23. 5. 2008

.....

Podpis

Poděkování

Děkuji panu Doc. Ing. Janu Solařovi, CSc. za odborné vedení práce, pomoc a poskytování cenných rad při zpracování diplomové práce.

Dále bych rád poděkoval firmě RELYFO, spol. s.r.o. za vytvoření podmínek, poskytnutí potřebných podkladů včetně podpory při zpracování této práce.

OBSAH

ÚVOD	10
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE	12
1.1 Historie a charakteristika analyzovaného podniku.....	12
1.1.1 Identifikační údaje společnosti.....	12
1.2 Vymezení problému a cíle diplomové práce	15
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ, NOVÉ POZNATKY Z LITERATURY	16
2.1 Finanční analýza	16
2.1.2 Metody finanční analýzy.....	17
2.1.3 Zdroje finanční analýzy.....	19
2.2 Analýza absolutních ukazatelů	20
2.2.1 Horizontální analýza (analýza trendů)	20
2.2.2 Vertikální analýza (procentní rozbor)	21
2.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	21
2.3.1 Čistý pracovní kapitál	22
2.3.2 Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond).....	22
2.3.3 Čistý peněžně –pohledávkový finanční fond (čistý peněžní majetek).....	23
2.3.4 Analýza cash flow	23
2.4 Analýza poměrových ukazatelů	23
2.4.1 Ukazatele likvidity	24
2.4.2 Ukazatel zadluženosti (ukazatele řízení dluhu).....	25
2.4.3 Ukazatele využití aktiv.....	28
2.4.4 Ukazatele rentability	30
2.4.5 Ukazatele provozní.....	31
2.4.6 Analýza soustav ukazatelů	33
2.4.6.1 Altmanův model Z-skóre	34
2.4.6.2 Index IN 01	35
3 ANALÝZA PROBLÉMU A NÁVRH PŘÍSTUPU K ŘEŠENÍ	37

3.1	Stručné hodnocení současného stavu firmy.....	37
3.2	Základní strategická analýza firmy.....	37
3.2.1	Analýza současného stavu.....	37
3.2.2	Analýza obecného okolí.....	38
3.2.2.1	SLEPT analýza.....	38
3.2.3	Analýza oborového okolí.....	39
3.2.3.1	Porterův model konkurenčních sil	39
3.2.4	SWOT analýza	41
3.3	Finanční analýza podniku	43
3.3.1	Použité informační zdroje	43
3.3.2	Analýza absolutních ukazatelů.....	44
3.3.2.1	Horizontální analýza rozvahy	44
3.3.2.2	Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát	47
3.3.2.3	Vertikální analýza rozvahy	49
3.3.2.4	Vertikální analýza výkazu zisků a ztráty	51
3.3.3	Analýza rozdílových ukazatelů	52
3.3.3.1	Čistý pracovní kapitál	53
3.3.3.2	Analýza cash flow	55
3.3.4	Analýza poměrových ukazatelů	56
3.3.4.1	Ukazatele likvidity	56
3.3.4.2	Analýza zadluženosti	58
3.3.4.3	Ukazatele využití aktiv.....	61
3.3.4.4	Analýza rentability	67
3.3.4.5	Provozní ukazatele	72
3.3.4.6	Analýza platební schopnosti	75
3.3.4.7	Ukazatel Altmanův index.....	76
3.3.4.8	IN 01 Index	78
3.4	Zhodnocení finanční situace podniku a návrh přístupu k jejímu zlepšení	79
4	NÁVRHY NA OPATŘENÍ A ZHODNOCENÍ OČEKÁVANÝCH	82
	PŘÍNOSŮ	82

5 ZÁVĚR	87
6 SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	89
Seznam použitých zkratek	91
Seznam tabulek	92
Seznam grafů	92
Seznam Seznam obrázků	92
Seznam příloh	93

ÚVOD

Cílem této diplomové práce je provést finanční analýzu a navrhnout strategii společnosti RELYFO, spol. s r.o.

Finanční analýza podniku představuje významnou složku informací potřebných k řízení podniku. Co tedy vlastně je finanční analýza? Finanční analýza je proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření určitého subjektu minulých nebo budoucích období včetně zjišťování jeho slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti. Smyslem finanční analýzy je provést pomocí speciálních metodických prostředků diagnózu finančního hospodaření podniku. Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům a označit silné stránky, na kterých by firma mohla stavět. Finanční analýza z neucelených informací bez větší vypovídající hodnotě poskytovaných účetnictvím, vytváří jejich vzájemným poměřováním ucelený celkový obraz hospodaření podniku. Účelem finanční analýzy je především co možná nejkompaktněji vyjádřit celkovou finanční situaci podniku, či při podrobnější analýze zhodnotit pouze jednu část finanční situace. Jako nástroj ohodnocení finančního zdraví firmy je finanční analýza používána mnoha různými ekonomickými subjekty, které mají zájem dozvědět se více o jejím hospodaření. Pravidelná a kvalitně prováděná analýza umožňuje odhalovat poruchy finančním hospodaření v době, kdy je možno ještě tyto poruchy odstranit.

V první etapě zjišťuje na základě vyhodnocení souboru ukazatelů základní informace o "finančním zdraví", které pak srovnává s optimálním stavem a zjišťuje odchylky. V druhé etapě provádí hlubší rozbor zjištěných poruch pomocí speciální vyšetřovací metod a nástrojů. Ve třetí etapě se finanční analytik snaží identifikovat hlavní příčiny nežádoucího vývoje.

Důvod, proč podniky provádějí finanční analýzu vyjadřuje velmi přesně citát jednoho z nejznámějších filozofů v lidských dějinách, Sokrata:

"Těžko se uzdravuje, když nevíme, že stůněme."

Stejný důvod vedl i management RELYFO, spol. s r.o. k rozhodnutí provést finanční analýzu firmy. Spoluvlastníci společnosti by touto cestou chtěli získat podrobnější informace o své firmě, na základě kterých by následně mohli přistoupit k patřičným opatřením, které povedou ke zlepšení činnosti a hospodaření společnosti RELYFO, spol. s r.o..

I společnost RELYFO, spol. s r.o. je totiž obklopena silným konkurenčním prostředím. Proto je třeba zvážit další vývoj firmy a na základě informací získaných z této práce vytvořit adekvátní plány a strategie.

1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

1.1 Historie a charakteristika analyzovaného podniku

1.1.1 Identifikační údaje společnosti

Datum zápisu: 22.srpna 1996
Obchodní firma: RELYFO, spol. s r.o.
Sídlo: Valašské Klobouky, Masarykovo nám. 42, PSČ 766 01
Zapsáno: 24.května 2000

Identifikační číslo: 253 08 491
Zapsáno: 22.srpna 1996
Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání: zprostředkovatelská činnost
koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
provoz výherních hracích přístrojů na Kč
pronájem movitého a nemovitého majetku
činnost realitní kanceláře
ubytovací služby
provozování tělovýchovných a sportovních zařízení a zařízení sloužících regeneraci a rekondici

Statutární orgán: Ing. Jaroslav Klíma, Kubičkova 7,
635 00 Brno, okres Brno – město

Společníci: - jednatel: Ing. Jaroslav Klíma, Kubičkova 7,
635 00 Brno, okres Brno – město

- jednatel: Ing. Pavel Peřina, Řečkovice 841/31.
621 00 Brno, okres Brno - město

- prokura: Ing. Marie Šebelová, Chládkova 1020/12.
616 00 Brno, Chládkova 1020/12,
Ing. Jan Zounek, r.č. 480606/443
Riegrova 8, Brno

Ing. Ivan Dvořák, r.č. 550103/2108

Nová ulice 29, Troubsko

Michael Mládek, r.č. 841205/3859

Bayerova 576/9, 602 00 Brno

Základní kapitál:

780 000,- Kč

V roce 1996 společnost RELYFO, spol. s r.o. pronajala od p. Jana Řeháka hotel s restaurací ve Valašských Kloboukách. V tomto roce společnost začala provozovat také síť restauračních zařízení Amerika, kdy první bylo vybudováno v pronajatých prostorách ve Valašských Kloboukách. Jedná se o prostory o rozloze 90 m² s kapacitou 35 míst. Společnost zaměstnávala 6 zaměstnanců.

V roce 1998 byla zahájena rekonstrukce části ubytovacích prostor v hotelu Valašské Klobouky, která je součástí celkové postupné rekonstrukce a modernizace hotelu ve Valašských Kloboukách. Bylo rekonstruováno 8 dvoulůžkových pokojů, které byly oproti stávajícím pokojům vybaveny sociálními zařízeními, novými omítkami a novým vybavením. Jednalo se o rekonstrukci v celkové výši cca 600 tis. Kč a byla financována z vlastních zdrojů firmy. Postupně se zvyšoval počet pracovníků a v r.1998 již dosahoval 12 zaměstnanců.

V roce 2001 společnost zahájila druhou etapu rekonstrukce hotelu. Na základě půjčky od fyzické osoby ve výši 1,3 mil. Kč byla provedena plynofikace hotelu v celkové výši 700 tis. Kč. Zbytek finančních prostředků byl použit na provozní výdaje.

V roce 2003 společnost RELYFO, spol. s r.o. zprovoznila druhé restaurační zařízení Amerika, které bylo vybudováno v pronajatých prostorech ve Zlíně. Jedná se o provozovnu o rozloze 205 m², celková kapacita tohoto zařízení je 60 míst.

V roce 2005 společnost RELYFO, spol. s r.o. zahájila provoz dalších dvou restaurací Amerika. První z nich je provozována v Luhačovicích v pronajatých prostorech o celkové rozloze 145 m² a kapacita podniku je 50 míst. Druhá z nich je provozována v pronajatých prostorech ve Zlíně, o rozloze 146 m². Jako zatím poslední provozovna baru Amerika byl otevřen objekt ve Vsetíně.

V roce 2005 jeden ze společníků vzhledem ke zdravotním a rodinným problémům vystoupil ze společnosti RELYFO, spol. s r.o.. Jeho podíl byl odkoupen zbývajícími dvěma společníky firmy.

V roce 2005 se společníci firmy RELYFO, spol. s r.o. rozhodli, vzhledem ke svému vztahu k oblasti Valašských Klobouk, odkoupit doposud pronajímaný hotel ve Valašských Kloboukách.

V roce 2005 se vedení společnosti rozhodlo realizovat další postupnou část modernizace a rozvoje hotelu ve Valašských Kloboukách a odkoupilo pozemky v celkové hodnotě 550 tis. Kč sousedící s hotelem a provedlo rekonstrukce a drobné stavební úpravy v hotelu v celkové výši 350 tis. Kč. Tato část rozvoje byla financována prostřednictvím úvěru od ČMZRB a.s. ve výši 900 tis. Kč.

V současné době společnost zaměstnává 11 zaměstnanců.

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Obrat společnosti (tis. Kč)	3 861.-	7 804.-	9 119.-	7058.-	9 138.-	10 375.-
Zisk před zdaněním (tis. Kč)	-19.-	-288.-	507.-	414.-	-10.-	1219.-

Tabulka 1: Vývoj společnosti dokumentuje následující tabulka

Majitelé společnosti se od počátku provozování hotelu rozhodli pro jeho postupnou rekonstrukci a přestavbu v moderní ubytovací centrum s možností kulturního vyžití jeho návštěvníků a obyvatel regionu. Vzhledem k této skutečnosti provedli v letech 2000- 2001 rekonstrukci ubytovacích prostor a v roce 2002 se rozhodli hotel odkoupit od stávajícího majitele.

Společnost RELYFO, spol. s r.o. mimo hotelu ve Valašských Kloboukách provozuje také síť restauračních zařízení Amerika. V současné době jsou v provozu čtyři tyto zařízení (2 x Zlín, Luhačovice a Valašské Klobouky).

V roce 2003 na základě finančních prostředků z programu Kredit odkoupili pozemky v těsné blízkosti hotelu, kde se rozhodli vystavět přístavbu objektu pro instalaci dvou kusů bowlingových drah, která je dalším postupným krokem v postupné modernizaci ubytovacího zařízení.

V roce 2005 realizací tohoto projektu posílila firma RELYFO, spol. s r.o. pozici hotelu jako zábavního a kulturního centra v regionu a přilákala další zájemce o ubytování.

Další předpokládaný záměr je po vybudování bowlingové dráhy a letní terasy, také rekonstrukce oken, včetně úpravy fasády hotelu a sociálního zařízení hotelových pokojů. Celkový rozpočet záměru je cca 900 000 Kč.

V roce 2006 dochází postupnému pronajímání jednotlivých zavedených provozů hotelu vybraným podnikatelům. Firma RELYFO, spol. s r.o. přímo provozuje ubytovací službu v hotelové části objektu.

1.2 Vymezení problému a cíle diplomové práce

Primárním cílem této práce je provést komplexní zhodnocení finanční situace firmy a navrhnout opatření, která povedou k jejímu zlepšení. Je třeba odhalit kompletní škálu slabých a silných stránek firmy a zmapovat jejich vzájemné vazby. Výhodiskem pro splnění tohoto cíle bude strategická analýza firmy, analýza finančního řízení a komplexní finanční analýza účetních výkazů a účetní evidence za období let 2004 až 2006.

Hodnocení finanční situace by měl management v jakékoli firmě provádět kontinuálně. Měl by to být neustálý proces, který generuje informace k efektivnímu rozhodování v otázkách finančního řízení. Tento proces probíhá v podstatě ve všech firmách, neboť přijímání rozhodnutí v otázkách finančního řízení na jakékoli úrovni, podložených okamžitým hodnocením finanční situace, je elementární prvek fungování jakéhokoli podniku. Záleží však na jeho správné metodice, hloubce, relevantnosti hodnocených informací, správnosti závěrů a od nich se odvíjející správnosti přijímaných rozhodnutí.

Byl bych proto rád, kdyby tato práce, vedle primárního cíle, tedy hodnocení finanční situace podniku a formulování návrhů na její zlepšení, dokázala nastartovat ve firmě proces kontinuálního vnitřního hodnocení finanční situace pro efektivnější řízení nejen v oblasti financí. V práci jsem se proto zaměřím zejména na ty faktory, které jsou právě pro firmu klíčové. Pokusím jsem se vytvořit jakýsi nástroj vnitřního hodnocení finanční situace, šitý na míru analyzovanému podniku. Tento nástroj se může stát do budoucna základním praktickým nástrojem řízení nejen firemních financí.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ, NOVÉ POZNATKY Z LITERATURY

2.1 Finanční analýza

Finanční analýza zaujímá klíčové postavení nejen při hodnocení minulého a současného stavu hospodaření společnosti, ale i při předvídání budoucího vývoje podniku. Úkolem finanční analýzy je neustále vyhodnocovat ekonomickou situaci podniku, která je výsledkem působení ekonomických i neekonomických faktorů a vlivy těchto faktorů zohlednit při interpretaci jejich výsledků. Současně by se finanční analýza měla snažit odhadovat budoucí vývoj jednotlivých ekonomických veličin, nebo alespoň vytvořit základnu pro odhad možných změn ve vývoji stávajících trendů.

Výraz „finanční analýza“ se stal v poslední době určitým zaklínadlem, s jehož pomocí se dle mínění některých podnikatelů, manažerů i vysokých řídicích pracovníků a bankovních úředníků podaří vyřešit platební neschopnost jednotlivým podnikům, jejich výrobní, odbytovou a s tím související finanční krizi.

Při hodnocení finančního zdraví nejde jen o okamžitý stav, ale o situaci podniku v několika letech, o vývojovou tendenci, o frekvenci a velikost výkyvů. Zvyšující se napětí mezi peněžními příjmy a výdaji a trvalejší nepříznivý hospodářský výsledek mohou vést k platební neschopnosti nebo k předlužení.

Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku (finanční zdraví podniku), posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravit podklady ke zlepšení ekonomické situace podniku, k zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.(5)

Finanční analýza je východiskem rozhodovacího procesu, který reaguje na silné a slabé stránky finanční situace, hledá co nejúčinnější řešení v oblasti finančních zdrojů a užití a formuluje finanční cíle a prostředky pro příští období ve finančním plánu, který je také nutným vyústěním každého podnikatelského záměru.

Smyslem finanční analýzy je provést s pomocí speciálních metodických prostředků diagnózu finančního hospodaření podniku. Kvalifikovaná a pravidelně prováděná diagnóza totiž umožňuje odhalit případné poruchy finančního zdraví v době, kdy je ještě možné různými řídicími zásahy tyto poruchy napravit.

Výstupy z finanční analýzy však nemají smysl pokud je budeme posuzovat izolovaně. Vždy je nutné je vztáhnout k určité bázi:

1. časové srovnávání (tzv. trendová analýza): spočívá v porovnání vypočtených ukazatelů s hodnotami zjištěnými v minulosti u téže firmy.
2. prostorové srovnávání (tzv. komparativní analýza): bere v potaz ukazatele vypočtené za stejné období u jiných firem stejného zaměření, problémem je však jedinečnost každé firmy
3. srovnávání s rozpočtem: smyslem je zjistit rozdíly mezi skutečnými a předpokládanými hodnotami a posoudit interní a externí vlivy
4. expertní srovnávání: vychází z expertních zkušeností, které mohou být dobrým vodítkem při hledání optimálních hodnot ukazatelů v dané firmě. (7)

2.1.2 Metody finanční analýzy

Autor Jaroslav Sedláček ve své knize Účetní data v rukou manažera (18) vychází z obecných přístupů k hodnocení finanční výkonnosti a situace firmy. Prvním přístupem je tzv. *fundamentální analýza* (zpracovává velké množství kvalitativních údajů, a pokud využívá kvantitativní informace, své závěry zpravidla odvozuje bez použití algoritmizovaných postupů). Druhým přístupem je *technická analýza* (využívá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným ekonomickým posouzením výsledků).

Ve finanční analýze se využívají metody, které vycházejí z elementární matematiky (tzv. metody elementární technické analýzy) a metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách (tzv. vyšší metody finanční analýzy). (10)

Finanční analýzy nemají přesná, do všech podrobností rozpracovaná pravidla, která by se používala na celém světě stejně. Existují pouze obvyklé postupy, které vychází spíše z logiky věci a potřeb stanovených zadáním nejčastějších prací, vycházejících opět z nejčastějších problémů hledaných finančními analýzami. Vzniká a používá se tak mnoho systémů zpracování dat o hospodaření, analýz a rozborů, které jsou svou kvalitou v zásadě velmi dobré. Rozdíly mezi vypovídací hodnotou poskytovaných informací jednotlivých postupů analýz jsou však mnohdy natolik velké, že jejich výsledky nelze vzájemně porovnávat.

Metody elementární technické analýzy

1. analýza absolutních ukazatelů (tzv. stavových a tokových ukazatelů):
 - analýza trendů (tzv. horizontální analýza)
 - procentní rozbor (tzv. vertikální analýza, procentní analýza komponent)
2. analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)
 - čistý pracovní kapitál
 - čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond)
 - čistý peněžně – pohledávkový finanční fond
3. analýza cash flow
4. analýza poměrových ukazatelů
 - likvidity
 - zadluženosti a finanční struktury
 - rentability
 - aktivity
 - provozní činnosti
 - kapitálového trhu
 - ukazatele na bázi finančních fondů a CF
5. analýza soustav ukazatelů
 - pyramidové rozklady
 - predikční modely

Vyšší metody finanční analýzy

Obecně bychom tyto vyšší metody mohli rozdělit na dva soubory. První skupina zahrnuje matematicko-statistické metody, mezi které například patří bodové odhady, empirické distribuční funkce, korelační koeficienty, autoregresní modelování, diskriminační analýza, faktorová analýza aj. Druhá skupina je tvořena tzv. nestatistickými metodami jako jsou např. matné (fuzzy) množiny, expertní systémy či gnostická teorie neurčitých dat.

Uživatelé finanční analýzy:

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících do kontaktu s daným subjektem. Jsou to především *investoři*, tj. akcionáři a ostatní investoři (např. společníci), zajímají se především o míru rizika a ziskovost vloženého kapitálu. Dále jsou to *manažeři* pro dlouhodobé a operativní řízení, jsou motivováni výsledky činnosti podniku. Rovněž *zaměstnanci* mohou využít výsledků finanční analýzy a to zejména pro posouzení jistoty zaměstnání. Finanční analýza je velmi užitečná i pro *obchodní partnery* (dodavatelé, zákazníci), pro posouzení platební schopnosti, likvidity, dlouhodobá stability, schopnosti plnit své závazky. I *banky a jiní věřitelé* využívají výsledků finanční analýzy a to pro rozhodování o poskytnutí úvěru, jeho výši. V neposlední řadě se o výsledky finanční analýzy zajímá *stát a jeho orgány*, zejména z hlediska statistiky, daňové povinnosti.

2.1.3 Zdroje finanční analýzy

Jako první krok při zpracování finanční analýzy je potřeba učinit výběr, hodnocení a interpretaci finančních dat a dalších informací, které přicházející z mnoha zdrojů. Výchozím zdrojem informací jsou výkazy (rozvaha, výsledovka, výkaz cash flow) a finanční rozpočet.

Rozvaha nám dává přehled o majetku podniku a zdrojích, ze kterých byl majetek pořízen. Poskytuje nám informace o struktuře majetku, finanční situaci, poměru cizích a vlastních zdrojů, stupni zadluženosti a likvidity.

Výsledovka (výkaz zisků a ztrát) poskytuje údaje o výnosech, nákladech a výsledků hospodaření firmy.

Cash flow pojednává o finančních tocích, je součástí přílohy k účetním výkazům. Dále je nutné znát další data z oblasti ekonomického vývoje společnosti (např. inflaci, úrokové sazby, cenové indexy, nezaměstnanost, spotřebu, investiční aktivity, vývoj kapitálového trhu atd.), konkurence (ceny, náklady, investice, tržní pozice, pracovní podmínky, poptávku a nabídku) a postavení firmy na trhu (vývoj nových výrobků, výzkum, vývoj, zamýšlené investice). Finanční ukazatele, nelze tedy považovat za dostačující (3). Musíme zvážit řadu dalších informací, vyhodnotit protichůdné trendy a teprve pak učinit závěry, ze kterých firma bude vycházet při své podnikatelské činnosti.

2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele získáme přímo z údajů obsažených v účetních výkazech. Provádíme tzv. analýzu vývojových trendů, v tomto případě mluvíme o horizontální analýze a procentní analýze komponent nebo-li vertikální analýze.

2.2.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Horizontální analýza porovnává změny jednotlivých ukazatelů v časové řadě. Při analýze bereme v úvahu, jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů, po řádcích, horizontálně. Horizontální se nazývá proto, že porovnáváme stejný absolutní ukazatel v rámci jednoho řádku rozvahy či výkazu zisku a ztrát.

Výpočet je následující:

$$2006 \text{ k } 2005 \text{ v } \% = \frac{(\text{částka } 2006 - \text{částka } 2005) * 100}{\text{částka } 2005} \quad (2.1)$$

2.2.2 Vertikální analýza (procentní rozbor)

U vertikální analýzy naopak vypočítáme procentní ukazatele, tak že jednotlivé položky výkazů vztahujeme k jedné z těchto položek.. V případě rozvahy se poměří jednotlivé položky s celkovým stavem aktiv nebo pasiv , dozvídáme se jaká je struktura aktiv a pasiv.

V tomto případě hovoříme o majetkové struktuře v případě aktiv a o kapitálově struktuře v případě pasiv. Majetek firmy se obvykle analyzuje do dvou základních komponent struktury, lišící se dobou, po kterou slouží v provozu (investiční – dlouhodobý a oběžný majetek).

Kapitálová struktura vypovídá, kdo je vlastníkem majetku firmy, tzn. z jakých zdrojů majetek vznikl. Pokud byl kapitál vložen podnikatelem nebo skupinou vlastníků , hovoříme o vlastním kapitálu. Pokud vkladatelem kapitálu je věřitel, hovoříme o cizím kapitálu . Ve výkazu zisku a ztrát se zpravidla porovnávají jednotlivé položky s celkovými tržbami – vertikální procentní ukazatele vyjadřují procento z tržeb dosažených v tomto roce (16).

Výpočet je následující:

$$u_s \text{ v } \% = \frac{U_t * 100}{S_t} \quad (2.2)$$

Kde: u_s – ukazatel struktury

S_tspolečný jmenovatel (obvykle celkové tržby nebo celková aktiva)

2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele, které jsou často označovány jako fondy finančních prostředků,slouží k analýze a řízení finanční situace podniku (zejména likvidity). Vypočítávají se jako rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv.

Pro zajištění likvidity sledují firmy zejména:

- čistý pracovní kapitál
- čisté pohotové prostředky (peněžní fond)
- čistý peněžně-pohledávkový fond

2.3.1 Čistý pracovní kapitál

Jedním z nejpoužívanějších rozdílových ukazatelů je ukazatel čistého pracovního kapitálu, který vypočteme jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Představuje relativně dlouhodobý kapitál k financování běžné činnosti firmy, tzn. jak je firma solventní a zda je schopna včas dostát svým závazkům, což je velice důležité především pro věřitele. Pokud by ukazatel ČPK vykazoval vyšší hodnoty, znamená to, že finanční prostředky nejsou efektivně využívány. ČPK představuje finanční polštář, který ji umožní i v případě nepříznivých událostí, které by vyžadovaly vysoký výdej peněžních prostředků pokračovat ve svých aktivitách.

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Celkové krátkodobé dluhy} \quad (2.3)$$

2.3.2 Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond)

Pro sledování okamžité likvidity se používá čistý peněžní fond, který představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Nejvyšší stupeň likvidity vyjadřuje fond, který do pohotových peněžních prostředků zahrnuje pouze hotovost a peníze na běžných účtech. Méně přísná modifikace zahrnuje i peněžní ekvivalenty (např. cenné papíry, směnky nebo termínované vklady vypověditelné do tří měsíců), neboť v podmínkách fungujícího kapitálového trhu jsou rychle přeměnitelné na peníze (16).

Čisté pohotové prostředky vypočteme:

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžité splatné závazky} \quad (2.4)$$

Okamžité splatné závazky jsou závazky, jejichž doba splatnosti je k aktuálnímu datu a starší. Tento ukazatel není ovlivněn oceňovacími technikami, avšak je ovlivněn manipulovatelným přesunem plateb vzhledem k okamžiku zjišťování likvidity.

2.3.3 Čistý peněžně – pohledávkový finanční fond (čistý peněžní majetek)

Představuje střední cestu mezi oběma zmíněnými rozdílovými ukazateli likvidity. Od oběžných aktiv se odečítají zásoby, a to zásoby i nelikvidní (nedobytné, dlouhodobé) pohledávky a od takto upravených aktiv se odečtou krátkodobé závazky, jak je patrné u níže uvedeného vzorce výpočtu.

$$\text{ČPM} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) - \text{Krátkodobé závazky} \quad (2.5)$$

2.3.4 Analýza cash flow

Cash flow (peněžní tok) je skutečný pohyb (tok) peněžních prostředků firmy (17). Cash flow představuje výsledek přílivu a odlivu peněz, tj. rozdíl mezi příjmy a výdaji (hotovostních i bezhotovostních) ke konci období. Zdrojem zásob peněz je růst závazků a snížení majetku. Užitím peněz je snížení závazků a růst majetku (9).

Cash flow je možno zjistit dvěma metodami:

- přímou metodou – kdy se zjišťuje jako celková suma všech příjmů a všech výdajů
- nepřímou metodou – vychází z provozního zisku, který se potom upraví o výnosy a náklady, které se netýkají prostředků v průběhu období (např. odpisy).

2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je nejpoužívanější z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz. Finanční poměrové lze sestavovat pomocí podílu mezi dvěma či více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu (např. VK k celkovému

kapitálu) nebo jako vztahové, kdy dávají do poměru samostatné veličiny (např. poměr zisku k celkovým aktivům)

Podle oblastí finanční analýzy se poměrové ukazatele obvykle člení na:

- **Ukazatele likvidity**
- **Ukazatele řízení dluhu**
- **Ukazatele využití aktiv**
- **Ukazatele rentability**
- **Ukazatele provozní (12)**

Výše uvedené skupiny poměrových ukazatelů vychází primárně z údajů rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Tento výčet je možno ještě rozšířit o skupinu ukazatelů kapitálového trhu a ukazatele na bázi cash flow, které ovšem vycházejí z jiných údajů než jsou rozvaha a výkaz zisků a ztrát (15). V literatuře týkající se finanční analýzy se v některých případech konstrukce poměrových ukazatelů rozchází, neboť změnou zaměření analýz se změní i požadavky na vstupní informace, tedy změna z hlediska vstupního parametru. Většinou tedy záleží na subjektivním hodnocení analytika, které údaje budou použity pro výpočet a také na účelu, ke kterému nám má analýza sloužit.

2.4.1 Ukazatele likvidity

Likvidita je důležitá z hlediska finanční rovnováhy firmy, neboť jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům. Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit (čítatel), tím co je nutno zaplatit (jmenovatel). Existuje vzájemná podmíněnost likvidity a solventnosti. Podmínkou solventnosti je, aby firma měla část majetku vázanu ve formě peněz nebo alespoň ve formě pohotově přeměněných peněz.

Podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele rozvahy rozeznáváme 3 stupně likvidity:

- **běžnou likviditu**, která ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Ukazatel je citlivý na strukturu zásob a jejich správné oceňování k jejich prodejnosti a na strukturu pohledávek k jejich neplacení ve lhůtě či nedobytnosti.

Firma s nevhodnou strukturou oběžných aktiv se snadno ocitne v obtížné situaci. Níže uvedený ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti firmy a je postačující pro hodnotu vyšší jak 1,5 (16).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.6)$$

- **pohotovou likviditu**, kdy se vyloučí z oběžných aktiv zásoby, ve snaze odstranit nevýhody předchozího ukazatele. Pro zachování likvidity firmy by neměla hodnota ukazatele klesnout pod 1 (17).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.7)$$

- **okamžitkou likviditu**, která měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.8)$$

2.4.2 Ukazatel zadluženosti (ukazatele řízení dluhu)

Ukazatele zadluženosti informují o poměru mezi cizími zdroji a vlastními zdroji krytí majetku a jsou tím vyšší, čím je firma zadluženější. Při rozboru rentability vlastního jmění jsme popsali vztah nazvaný finanční páka.

Za příznivých okolností způsobí připojení úvěrů k vlastnímu jmění zvýšení rentability vlastního jmění. Zvýšením zadluženosti se však zvýší úroky a tím finanční náklady na produkci, takže dojde ke snížení rentability tržeb, sníží se míra zisku při zachování všech ostatních podmínek. Mezi mírou zadluženosti a její platební schopností neexistuje přímá úměra. Do platební neschopnosti se často dostávají firmy, jejichž podíl

cizích zdrojů na celkových zdrojích je výrazně nízký. Zadluženost u podniku nelze ale brát jako vysloveně záporné hodnocení firmy. U finančně stabilního podniku může dočasný růst zadluženosti vést ke zvýšení celkové rentability vložených prostředků. Nejčastěji používané ukazatele zadluženosti jsou, $\text{zadluženost} = \text{dlouhodobé dluhy} / \text{vlastní jmění}$, $\text{zadluženost} = \text{dlouhodobé dluhy} / \text{vložený majetek}$, $\text{zadluženost} = \text{celkové dluhy} / \text{celková aktiva}$, $\text{Ukazatel podílu vlastních zdrojů na cizím kapitálu} = \text{vlastní jmění} / \text{celková aktiva}$. První a druhý ukazatel ovšem nepostihuje celkovou zadluženost firmy, protože pracují pouze s dlouhodobými dluhy. Tím jsou z výpočtu vyloučeny např. závazky z obchodního styku, které u mnoha podniků představují dluhy ve výši desítek milionů mnohdy po lhůtě splatnosti. Třetí ukazatel se často nazývá ukazatel věřitelského rizika, neboť zahrnuje do výpočtu celkové dluhy firmy a s jeho nárůstem roste i riziko, že při platební neschopnosti věřitelé o svůj vložený majetek přijdou. Obecně platí, že čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je i finanční riziko. Čtvrtý ukazatel nám podává společně s ukazatelem celkové zadluženosti obraz o skladbě majetku podniku. Tento ukazatel je doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti a jejich součet se rovná 1, resp. 100%. Při výpočtu zadluženosti podniku se nezohledňuje výše úroků, které je třeba hradit. To, jak je firma schopna pokrýt úroky svým hospodářským výsledkem, udává ukazatel úrokového krytí. Úrokové krytí vypočteme jako $(\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}) / \text{nákladové úroky}$ nebo jako $\text{zisk (před úroky a daněmi)} / \text{celkový úrok}$. Pátý ukazatel nás informuje o tom, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Doporučuje se krytí úroků ziskem třikrát a více.

Vybrané ukazatele zadluženosti:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.9)$$

Tento ukazatel se také nazývá „Ukazatelem věřitelského rizika“, což v praxi znamená, že věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.10)$$

Ukazatel „Kvóty vlastního kapitálu“ je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost firmy a dává nám přehled o současné finanční struktuře firmy, do jaké míry jsou aktiva financovaná vlastním kapitálem. Požadovaná hodnota dle „Zlatých pravidel financování“ je 50 %, ale optimální hranice se těžko dá stanovit, firma by měla vycházet z konkrétních podmínek při stanovení výše vlastního a cizího kapitálu.

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.11)$$

Koeficient zadluženosti má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba ukazatele rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře firmy.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (2.12)$$

Ukazatel úrokového krytí nás informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky a udává po kolika letech je schopen podnik při stávající výkonnosti splatit své dluhy.

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.13)$$

Ukazatel běžné zadluženosti poměruje krátkodobý kapitál s celkovými aktivy.

$$\text{Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} \quad (2.14)$$

Tento ukazatel je využíván pro hodnocení stability firmy.

$$\text{Podíl \u010cPK z majetku} = \frac{\text{\u010cPK}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.15)$$

Ukazatel \u010cPK informuje o tom, jak\u00e1 \u010d\u00e1st aktiv je kryta \u010dist\u00fdm pracovním kapit\u00e1lem.

2.4.3 Ukazatele vyu\u017eit\u00ed aktiv

Stejn\u011b tak je mo\u017en\u00e9 sledovat, kolikr\u00e1t se obr\u00e1t\u00ed ur\u010dit\u00fd druh majetku za \u010dasov\u00e9 období. Ukazatel pak ud\u00e1v\u00e1 po\u010det obr\u00e1tek, jedn\u00e1 se tedy o obr\u00e1cen\u00fd pom\u011br v ukazateli. Ukazatel obratu celkových aktiv, celková aktiva / tr\u017eby, n\u00e1m ud\u00e1v\u00e1 zrychlen\u00ed vyu\u017eit\u00ed majetku, tj. zrychlen\u00ed obratu, je v\u0161eobecn\u011b pokl\u00e1d\u00e1no za pozitivn\u00ed a po\u017eadovan\u00fd jev. Proto se anal\u00fdza aktivity zam\u011bruje zvl\u00e1\u0161t\u011b na v\u00fdpo\u010det ukazatel\u00fa za jednotliv\u00e1 \u010dasov\u00e1 období a jejich porovn\u00e1n\u00ed. Ukazatel obratu st\u00e1l\u00fdch aktiv, st\u00e1l\u00e1 aktiva / tr\u017eby, ud\u00e1v\u00e1 n\u00e1m, jak jsou vyu\u017eiv\u00e1na st\u00e1l\u00e1 aktiva p\u0159i dosahov\u00e1n\u00ed tr\u017eb.

Je \u017eadouc\u00ed, aby hodnota ukazatele byla co nejni\u017e\u0161\u00ed, tj. aby s fixn\u00edm majetkem bylo dosahov\u00e1no co nejv\u00fd\u0161\u0161\u00edch tr\u017eb, ani\u017e by bylo t\u0159eba nových finan\u010dn\u00edch zdroj\u00fa.

Ukazatel obratu z\u00e1sob, pr\u00fcm\u011brn\u00e1 z\u00e1soba / denn\u00ed spot\u0159eba (denn\u00ed tr\u017eby), ud\u00e1v\u00e1, jak dlouho jsou z\u00e1soby v\u00e1z\u00e1ny v podniku, ne\u017e jsou spot\u0159ebov\u00e1ny ve v\u00fdrobn\u00edm cyklu nebo prod\u00e1ny. I tento ukazatel by m\u011bl b\u00fdt co nejni\u017e\u0161\u00ed, protože pokud z\u00e1soby nesetrv\u00e1j\u00ed v podniku p\u0159\u00edl\u00ed\u0161 dlouho, nejsou v nich zbyte\u010dn\u011b v\u00e1z\u00e1ny pot\u0159ebn\u00e9 pen\u011bn\u00ed prostředky. Ukazatel obratu pohled\u00e1vek, obchodn\u00ed pohled\u00e1vky / denn\u00ed tr\u017eby za faktury, ur\u010duje po\u010det dn\u00fa, na kter\u00e9 jsme poskytli odb\u011bratel\u00fa zboží a v\u00fdrobky na bez\u00fa\u010dnou p\u00faj\u010dku. Ukazatel obratu dluh\u00fa, obchodn\u00ed dluhy / denn\u00ed n\u00e1kupy na obchodn\u00ed \u00fav\u011br, ud\u00e1v\u00e1 pr\u00fcm\u011brnou dobu mezi n\u00e1kupem z\u00e1sob a jejich zaplacen\u00edm.

$$\text{V\u00e1zanost celkov\u00fdch aktiv} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Ro\u010dn\u00ed tr\u017eby}} \quad (2.16)$$

Tento ukazatel pod\u00e1v\u00e1 informaci o intenzit\u011b, s n\u00ed\u017e firma vyu\u017eiv\u00e1 aktiv s c\u00edlem dosa\u017een\u00ed tr\u017eb. M\u011br\u00ed celkovou produk\u010dn\u00ed efektivnost firmy. \u010c\u00edm je ukazatel ni\u017e\u0161\u00ed, t\u00edm l\u00e9pe.

Znamen\u00e1 to, \u017e firma expanduje ani\u017e mus\u00ed zvy\u0161ovat finan\u010dn\u00ed zdroje.

$$\text{Počet obrátek celkových aktiv} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.17)$$

Ukazatel nám udává, kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval (za rok). Pokud je intenzita využívání aktivity firmy nižší než počet obrátek celkových aktiv než oborový průměr měly by se zvýšit tržby a nebo odprodat nějaká aktiva.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Stálá aktiva}} \quad (2.18)$$

Tento ukazatel slouží při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční investiční majetek či nikoliv. Pokud ukazatel vykazuje nižší hodnotu než je průměr v oboru, značí to pro výrobu, že by měla zvýšit svoje výrobní kapacity a pro manažery omezení investic firmy.

$$\text{Počet obrátek zásob} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (2.19)$$

Někdy je nazýván ukazatelem intenzity využití zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna. Slabinou tohoto ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v pořizovacích cenách. Proto ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Denní tržby}} \quad (2.20)$$

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, v nichž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby (týká se materiálu nebo surovin) nebo prodeje (zásoby vlastní výroby).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky z obch. styku}}{\text{Denní tržby}} \quad (2.21)$$

Ukazatel nám udává jaká je průměrná doba splatnosti pohledávek, tzn. počet dní, po které musí firma čekat na inkaso plateb za své, již provedené tržby. používá se při vyhodnocování platební morálky našich odběratelů.

2.4.4 Ukazatele rentability

Tyto ukazatele vyjadřují rentabilitu, výnosnost. Měří úspěšnost při dosahování podnikových cílů srovnáváním zisku s výší podnikových zdrojů, jichž bylo užito k jeho dosažení, tj. poměr zisku dosaženého při podnikání k nějaké základně (např. k aktivům, nákladům, výkonům či tržbám). Aktiva jsou přitom stavovou veličinou, zatímco výkony, tržby a náklady veličinami tokovými.

Protože ukazatelů rentability, kterých se používá je více, závisí jejich volba na účelu analýzy, jimiž se hodnotí podnikatelská činnost. Pro zpracování své finanční analýzy jsem použila čtyři z nich a to: **ROI** (Return on Investment – ziskovost vloženého kapitálu), který je nejdůležitější, další jsou **ROA** (Return on Assets) – míra výnosu na aktiva **ROE** (Return on common Equity) – ziskovost celkových vložených prostředků a **ROS** (Return on Assets – ziskovost celkových vložených prostředků) (16).

$$\text{ROI} = \frac{\text{VH před zdaněním} + \text{Nákladové úroky}}{\text{Celkový kapitál}} \quad (2.22)$$

Rentabilita vloženého kapitálu vyjádřená výše uvedeným vztahem stanovuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do firmy nezávisle na zdroji financování. Čitatel zlomku není zadán jednoznačně, pro může být použito např. hodnota EBIT (tj. zisk před úhradou úroků a daně z příjmů), EBT (tj. zisk před zdaněním), dále pak zisku po zdanění či zisku po zdanění + nákladové úroky.

Pokud dosahuje hodnota ukazatele :	ROI > 0,15	velmi dobré
	ROI 0,12 – 0,15	dobré

$$\text{ROA} = \frac{\text{Výsledek hospodaření po zdanění}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.23)$$

Takto stanovená rentabilita celkových vložených aktiv poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována (vlastních, cizích, krátkodobých, dlouhodobých). Obvykle se považuje za hlavní měřítko rentability celkových zdrojů investovaných do podnikání. Ukazatel ROA lze používat nejen při hodnocení podniku jako celku, ale i jeho vnitropodnikových složek. Je užitečný při porovnávání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Výsledek hospodaření po zdanění}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.24)$$

Takto stanovená rentabilita vlastního kapitálu hodnotí pouze rentabilitu kapitálu, který vložili vlastníci podniku. Je to ukazatel, jímž vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. Pro investora je důležité, aby ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování.

$$\text{ROS} = \frac{\text{VH po zdanění}}{\text{Tržby}} \quad (2.25)$$

Tento ukazatel představuje zisk vztažený k tržbám, měří výkonnost firmy (množství vyprodukovaných výrobků a služeb v určité době), t. j. jak účinně využije všechny své prostředky (personál, kapitál, budovy, stroje) k vytvoření hodnot, s nimiž se uchází o přízeň trhu.

2.4.5 Ukazatele provozní

Tyto ukazatele se uplatňují ve vnitřním řízení podniku. Napomáhají managementu sledovat a analyzovat vývoj základní aktivity firmy. Provozní ukazatele

se opírají o tokové veličiny, především o náklady, jejichž řízením dochází k hospodárnému vynakládání jednotlivých nákladů. (16).

Setkáváme se s těmito ukazateli:

$$\text{Produktivita z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet zaměstnanců}} \quad (2.26)$$

Hodnota tohoto ukazatele by měla zpravidla růst rychleji než poměr mezi mzdami a počtem zaměstnanců ve firmě.

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Mzdy}} \quad (2.27)$$

Udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd.

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}} \quad (2.28)$$

Ukazuje zatížení výnosů firmy celkovými náklady. Hodnota ukazatele by měla klesat, tzn. že výnosy by měly růst rychleji než náklady.

$$\text{Materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{Spotřeba materiálu a energie}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}} \quad (2.29)$$

Vyjadřuje zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi.

$$\text{Vázanost zásob na výnosy} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}} \quad (2.30)$$

Ukazatel udává, jaký objem zásob je vázán na 1 Kč výnosů. Jeho hodnota by měla být minimální.

2.4.6 Analýza soustav ukazatelů

Podstatou finanční analýzy je snaha o kontinuální vyhodnocování finančního zdraví firmy, ať už z pohledu finanční minulosti, tak i s ohledem na budoucí prosperitu firmy.

Na jedné straně rostoucí počet ukazatelů umožňuje sice detailnější zobrazení situace ve firmě, ale na druhé straně velký počet ukazatelů v soustavě ztěžuje orientaci a tím podává zkreslený obraz o finanční situaci firmy. Celá řada autorů se proto snažila a snaží nalézt jediný syntetický ukazatel a výsledkem jejich úsilí byla celá řada souhrnných indexů hodnocení. Proto vznikly jak modely založené na větším počtu ukazatelů, tak i modely ústící do jednoho čísla .

- **bankrotní modely** informují o tom, zda firma není ohrožena bankrotem. Firmy , které jsou ohroženy bankrotem mají problémy s běžnou likviditou, výší čistého pracovního kapitálu či rentabilitou celkového vloženého kapitálu. /např. Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model, model „IN“ Index důvěryhodnosti),
- **bonitní modely** diagnostikují finanční zdraví firmy, zda se firma řadí mezi špatné či dobře firmy. Dle bonitních modelů je možno srovnávat firmy v jednom oboru podnikání. (např. Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy, Tamariho model, Kralickův Quick text, Modifikovaný Quicktest) (15).

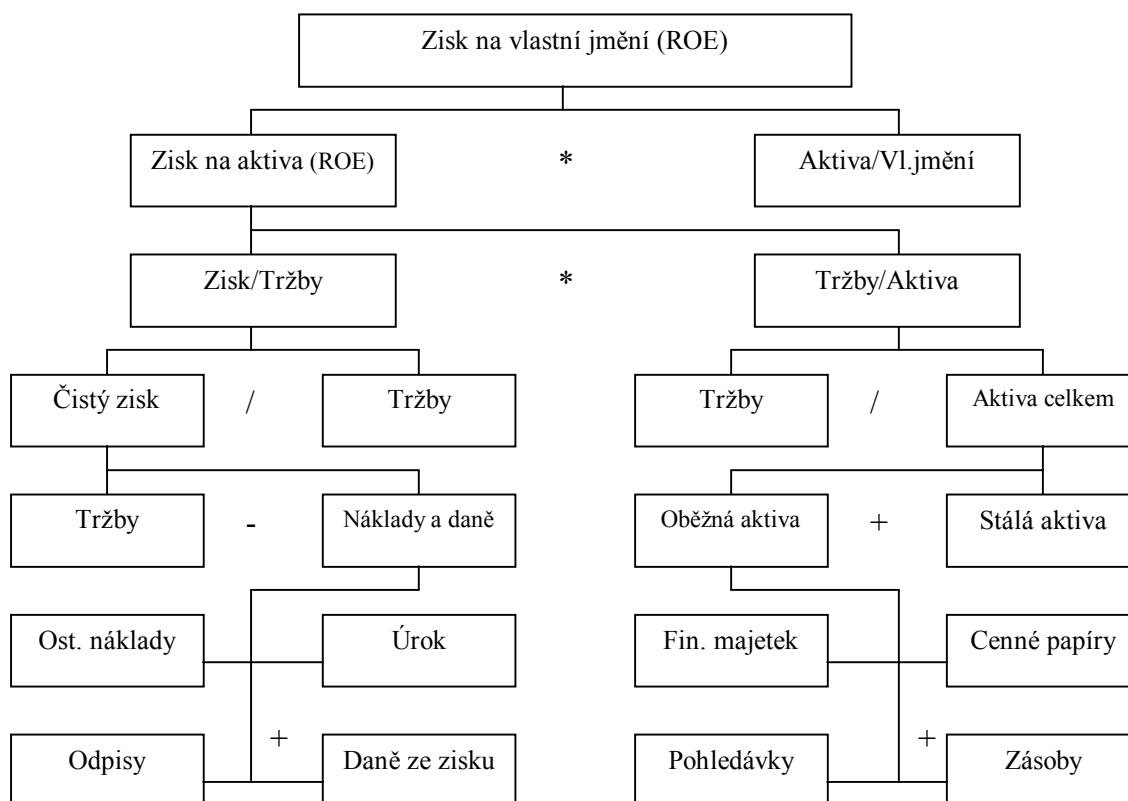
Postupy souhrnného hodnocení finanční situace dělíme do čtyř skupin:

1. Pyramidové rozklady syntetických ukazatelů - k typickými výkladům těchto soustav patří pyramidové soustavy. Podstatou této soustavy je stále podrobnější rozklad ukazatele, který představuje vrchol pyramidy (např. ukazatel ziskovosti „**Du Pont de Nemours**“).

2. Posouzení stavu a vývoje vybraných ukazatelů finanční stability a výnosové situace srovnání vybraných ukazatelů s potřebnými základními srovnání a posouzení trendu vývoje těchto ukazatelů.

3. Postupy bodového hodnocení – tento postup je stanoven tak, že celkové hodnocení finanční situace se stanoví jako prostý nebo vážený součet dílčího bodového hodnocení jednotlivých ukazatelů.

4. Postupy využívající metod matematické statistiky – souhrnné hodnocení nevyjadřuje počet bodů, ale stanoví se jako vážený součet hodnot vybraných poměrových ukazatelů.



Obrázek 1: Pyramidový rozklad

Rentabilita celkových aktiv = rentabilita tržeb x obrat celkových aktiv = zisk / čisté tržby x tržby / aktiva celkem

2.4.6.1 Altmanův model Z-skóre

Vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nebankrotovaných firem. Výsledkem byla diskriminační funkce vedoucí k výpočtu Z-scóre diferencovaně pro firmy s obchodovatelnými akciemi a zvláště pro ostatní firmy.

Pro ostatní firmy lze použít následující vztah: (10)

$$z = 0,717 A + 0,847 B + 3,107 C + 0,420 D + 0,998 E \quad ,$$

kde A,B,C,D,E jsou definovány: A=Pracovní kapitál/Celková aktiva
 B=Zisk po zdanění/Celková aktiva
 C=Zisk před zdaněním a úroky/Celková aktiva
 D=Základní kapitál/Celkové dluhy
 E=Celkové tržby/Celková aktiva

Pokud je hodnota Z-skóre vyšší jak 2,9, jde o uspokojivou finanční situaci, při hodnotě pohybující se v intervalu od 1,2 do 2,9 hovoříme o tzv. nevyhraněné finanční situaci a je-li hodnota nižší než 1,2, signalizuje to vážné finanční problémy podniku.
(12)

2.4.6.2 Index IN 01

Důležitým přínosem indexu IN je snaha o omezení subjektivity při výběru stěžejních ukazatelů. V roce 1995 se manželé Neumaierovi rozhodli analyzovat významné bonitní a bankrotní indikátory a zprostředkovat nejčastěji vytipované ukazatele. Z nejčastěji objevujících se ukazatelů sestavili index IN95. Úspěšnost vypovídací schopnosti je více než 70 %. V roce 1999 zkonstruovali index, který by akcentoval pohled vlastníka. Pomocí tohoto ukazatele (indexu IN99) byly upraveny váhy ukazatelů indexu IN95 platné pro ekonomiku ČR s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné hodnoty ekonomického zisku. Index IN99 je schopen vystihnout situaci firmy s úspěšností vyšší než 85%.

V roce 2002 zkonstruovali index, který slouží pro rychlou orientaci investorů a věřitelů o finanční situaci podniku. Je to tedy model orientovaný na investory a vlastníky. Je kombinací předešlých dvou indexů IN59 a IN99.

Vztah indexu IN01 se skládá z několika poměrových ukazatelů z oblasti aktivity, rentability, zadluženosti a likvidity a je následující:

$$\begin{aligned}
\text{IN01} = & 0,13 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákl. úroky}} + 3,92 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + \\
& + 0,09 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky + Kr. bankovní úvěry}} \quad (2.31)
\end{aligned}$$

Pomocí tohoto indexu hodnotíme zda se vytváří hodnota pro vlastníka a zda podnik je schopen dostát svým závazkům. Pokud je hodnota ukazatele větší než 1,77 podnik tvoří hodnotu (nachází se v oblasti prosperity), vykazuje-li hodnotu menší než 0,75 podnik spěje k bankrotu (netvoří hodnotu) a při hodnotách mezi těmito hranicemi není situace jednoznačná (oblast šedé zóny), rozhodně ne však příliš dobrá.

3 ANALÝZA PROBLÉMU A NÁVRH PŘÍSTUPU K ŘEŠENÍ

3.1 Stručné hodnocení současného stavu firmy

V současném ekonomickém prostředí nelze podnik chápat jako izolovaný systém, ale jako součást nejšířšího okolí. Toto okolí na firmy působí a výrazně je ovlivňuje, proto je nezbytné, aby společnost své okolí neustále monitorovala a dobře znala svoji pozici na trhu. V této části práce jsem se tedy věnoval právě této oblasti, k čemuž jsem využil známou SWOT analýzu a Porterovu analýzu trhu. Na základě těchto analýz pak firma může budovat svou strategii, ať již ve vztahu k okolí, zákazníkům, konkurenci apod. Strategie pak vytváří podstatné předpoklady pro úspěch, ale samotná existence strategie ještě úspěch nepřinese a nezaručí. Důležitá je její realizace a provádění.

3.2 Základní strategická analýza firmy

3.2.1 Analýza současného stavu

Každá firma byla založena s určitou vizí jejich vlastníků a jejím posláním by mělo být tuto vizí naplnit. Je velmi důležité, aby firma věděla nejen kam a kudy chce jít, neboť cílů a cest k jejich dosažení může být mnoho, ale také, kde se na své cestě nachází a co musí udělat proto, aby se k cíli své cesty dostala. Rovněž se musí zajímat o to, kam směřuje konkurence, jaké cíle mají její zákazníci či dodavatelé a jak se celkově vyvíjí okolní prostředí, ve kterém se firma nachází. Z rozboru uvedených údajů management firmy snáze pochopí, jaká je pozice podniku v současnosti, ale i to, kam by měli směřovat své aktivity v budoucnosti.

Správně zvolené strategické cíle a cesty k jejich naplnění vycházející ze současné situace a možností firmy jsou předmětem strategického managementu, jehož formalizovanou podobu tvoří strategický plán firmy.

Podnikatelské prostředí v němž se firma nachází zahrnuje faktory, jejichž působení může firmě na jedné straně vytvářet nové podnikatelské příležitosti na druhé straně se může jednat o potenciální hrozby . Proto je nutno okolí firmy důkladně monitorovat a systematicky analyzovat (7).

Analýza okolí organizace se zabývá postupně vnějším prostředím organizace – většinou mimo rámec možnosti ovlivnit je, např. mezinárodním prostředím, národním prostředím, podnikatelským odvětvím, ve kterém podniku operuje, a nakonec vnitřním prostředím organizace (11).

3.2.2 Analýza obecného okolí

3.2.2.1 SLEPT analýza

SLEPT analýza je jednou z metod pro zpracování analýzy obecného okolí podniku, tvoří ji:

- Sociální faktory (změna životního stylu, vzdělanost, kultura, rodina, zaměstnání...),
- Legislativní faktory (veškeré zákony a právní normy),
- Ekonomické faktory (stadium hospodářského cyklu, platební bilance, inflace...),
- Politické faktory (politická stabilita, státní zakázky, dotace, cla...),
- Technologické faktory (vývoj nových technologií, vybavenost firem...).

1. Sociální faktory

V současné době dochází v České republice ke stárnutí populace. S neustále rostoucí délkou lidského věku se totiž mění i demografická struktura celé společnosti. Ubývá lidí v produktivním věku (15-65 let) a přibývá důchodců, kteří jsou na lidech v produktivním věku finančně závislí.

V celé populaci je zhruba 14 procent lidí v důchodovém věku (nad 65 let) a 71 procent lidí ve věku produktivním. Na jednoho důchodce připadá nyní přibližně 5 ekonomicky aktivních obyvatel. Hospodářství naší země, které je zatížené nepružným důchodovým systémem, vyvstávají další problémy, proto je výhodné provozovat hotely s různými programy pro lidi v důchodovém věku.

2. Legislativní faktory

Firma se pohybuje v rámci platných zákonů a norem. Zvýšení minimální mzdy na 8 000,00 Kč od 1. 1. 2007 nebude mít výrazný vliv na mzdové náklady vzhledem k povaze společnosti – kvalifikovaní pracovníci s vyšší mzdou.

3. Ekonomické faktory

Z ekonomických faktorů je podstatný do budoucna pro firmu RELYFO, spol. s r.o. růst ekonomiky v EU. Příležitostí pro další rozvoj firmy je stabilní míra inflace. I když nezaměstnanost se pohybuje kolem 6 %, přesto má firma možnosti ve výběru pracovníků všech kvalifikací.

4. Politické faktory

Státní podpora malého a středního podnikání umožňuje vznik nových firem, které se mohou stát konkurenty firmy“. Firma se také samozřejmě musí řídit zákonnými úpravami soukromého podnikání platnými v republice (podmínky podnikání, daňové zákony apod.)

5. Technologické faktory

Každá firma musí sledovat v dnešní době nové trendy ve svém oboru i mimo něj, využívat nové technologie, aby udržela krok se svými konkurenty.

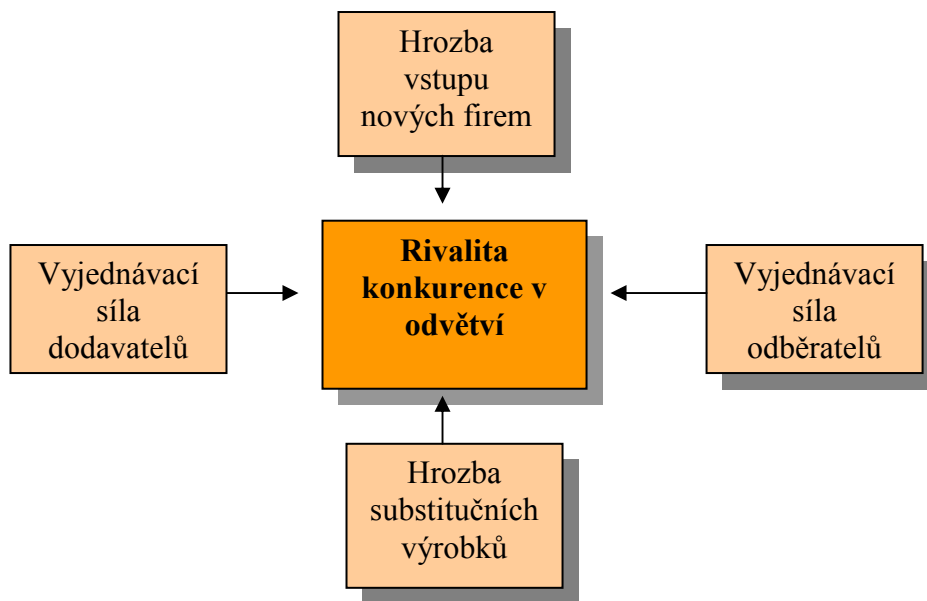
3.2.3 Analýza oborového okolí

3.2.3.1 Porterův model konkurenčních sil

Porterův model konkurenčních sil na obrázku Obrázek 2 je velmi užitečným nástrojem analýzy oborového okolí podniku. Model vychází z předpokladu, že strategická pozice firmy působící v určitém odvětví, resp. na určitém trhu, je především

určována působením pěti základních činitelů (faktorů).

1. vyjednávací silou zákazníků
2. vyjednávací silou dodavatelů
3. hrozbou vstupu nových konkurentů
4. hrozbou vstupu nových substitutů
5. rivalitou firem působících na daném trhu



Obrázek 2: Porterův model konkurenčních sil (7)

Vyjednávací síla zákazníků

Obecně platí, že vyjednávací síla zákazníků roste, pokud je zákazník velký z hlediska jeho poptávky či je pro danou firmu významným zákazníkem. Vyjednávací síla zákazníků v tomto případě je velká, neboť vzhledem ke konkurenci zákazníci vyvíjejí velký tlak na ceny .

Vyjednávací síla dodavatelů

V současné době je firma navázána na poměrně úzký okruh dodavatelů. Se všemi dodavateli jsou uzavřeny rámcové dohody, které jsou však podmíněny odebraným množstvím, ale na druhé straně firmy nejsou smluvně penalizovány za nedodržení termínu dodání, což se někdy stává.

Hrozbou vstupu nových konkurentů

Bariéry vstupu do odvětví pro potenciální konkurenty jsou dány především vysokými nájmy, vybavení a také nutností vysoké investice do zásob. Finální odběratelé dle dosavadních zkušeností a průzkumu trhu jsou spokojeni jak s kvalitou a pružností dodávek , servisem a včasnými reakcemi na požadavky zákazníků.

Hrozbou vstupu nových substitutů

Hrozba vstupu nových subjektů v oblasti podnikání sledované firmy je velká, neboť se podnik vlastníci hotel a restaurační zařízení pohybuje ve velmi vyhledávané rekreační oblasti zlínského kraje.

Rivalita firem působících na daném trhu

Rivalita firem je vysoká protože v blízkosti hotelu jsou velké lázně a kde je velká hustota jak restauračních zařízení tak hotelů.

3.2.4 SWOT analýza

Ke zjištění pozice firmy na trhu provádíme hodnocení pomocí SWOT analýzy. SWOT analýza je nástroj používaný zejména při hodnotovém managementu a tvorbě podnikové strategie k identifikaci silných a slabých stránek podniku, příležitostí a hrozeb (S – Strengths, W – Weaknesses, O – Opportunities, T – Threats). Tyto klíčové faktory jsou znázorněny na obrázku Obrázek 3.

Silné a slabé stránky podniku jsou faktory vytvářející nebo naopak snižující vnitřní hodnotu firmy (aktiva, dovednosti, podnikové zdroje atd.).

Naproti tomu příležitosti a ohrožení jsou faktory vnějšími, které podnik nemůže tak dobře kontrolovat. Ale může je identifikovat pomocí vhodné analýzy konkurence nebo pomocí analýzy demografických, ekonomických, politických, technických, sociálních, legislativních a kulturních faktorů působících v okolí podniku.

SILNÉ STRÁNKY <i>(Strengths)</i>	SLABÉ STRÁNKY <i>(Weaknesses)</i>
PŘÍLEŽITOSTI <i>(Opportunities)</i>	HROZBY <i>(Threats)</i>

Obrázek 3: Schéma SWOT analýzy

Silné stránky (Strengths)

- Zkušenosti v oblasti hotelnictví, pohostinství a služeb.
- Síť restaurací v celém kraji
- Nižší výrobní náklady v ČR než v evropských zemích a Japonsku.
- V místě je dostupná kvalifikovaná pracovní síla, neboť v kraji se nachází univerzity i výuční obory poskytující vzdělání v oborech, které firma potřebuje
- Nižší cena oproti konkurenci.
- Firma je zisková.

Slabé stránky (Weaknesses)

- Slabé kapitálové zázemí, neboť se firma nachází v blízkosti velkých lázní.
- Chybějící zkušenosti v marketingu a reklamě, neboť dříve nebyl kladen důraz na tyto oblasti.

Příležitosti (Opportunities)

- Zvýšení podílu na trhu, kde firma již působí.
- Možnost využití poznatků ze zemí EU při rozvoji cestovního ruchu
- Významně rostoucí cílové skupiny seniorů a zájemců o aktivní pobyty a venkovskou turistiku.

Hrozby (Threats)

- Tvrdá konkurence v oboru.
- Slabé kapitálové zázemí, které při recesi jak na našem trhu tak i celosvětově může ohrozit existenci firmy.
- Podcenění významu cestovního ruchu jako předmětu podnikání a zaměstnanosti.
- Malá ochota a pochopení veřejné správy pro rozumné využití prostředí a území k rozvoji cestovního ruchu.

3.3 Finanční analýza podniku

Teoretické poznatky z literatury včetně východisek o finanční analýze byly zpracovány v kapitole druhé této diplomové práce. Na základě těchto poznatků byla provedena finanční analýza firmy s interpretacemi jednotlivých výsledků.

3.3.1 Použité informační zdroje

Pro zpracování finanční analýzy byla použita data z níže uvedených zdrojů, které mi poskytla firma RELYFO, spol. s r.o.

- Rozvahy v plném rozsahu za roky 2004 – 2006
- Výkazy zisků a ztráty za roky 2004 – 2006
- Výkazy o peněžních tocích za roky 2004 –2006
- Ostatní finanční a nefinanční zdroje informací

3.3.2 Analýza absolutních ukazatelů

3.3.2.1 Horizontální analýza rozvahy

V níže uvedené tabulce Tabulka 2 jsou uvedeny položky aktiv a pasiv ve sledovaném období a jejich meziroční nárůst / pokles.

Položka	Tempa růstu v %	
	Změna 05/04	Změna 06/05
AKTIVA CELKEM	29,5%	13,5%
Stálá aktiva	29,8%	-3,0%
Dlouhodobý nehmotný majetek	60,0%	-54,2%
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	60,0%	-54,2%
Dlouhodobý hmotný majetek	29,7%	-2,9%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	340,4%	-9,6%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	-100,0%	0%
Oběžná aktiva	28,3%	94,7%
Zásoby	0,0%	2040,0%
Materiál	0,0%	2040,0%
Dlouhodobé pohledávky	0%	155,0%
Pohledávky z obchodního styku	0%	154,9%
Krátkodobé pohledávky	55,9%	50,2%
Pohledávky z obchodního styku	56,2%	50,4%
Finanční majetek	-64,1%	260,0%
Peníze	-64,6%	264,3%
Účty v bankách	-44,4%	140,0%
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	28,7%	1,8%
Časové rozlišení	28,7%	1,8%
PASIVA CELKEM	29,5%	13,5%
Vlastní kapitál	-0,3%	156,4%
Hospodářský výsledek minulých let	128,8%	-0,4%
Nerozdělený zisk minulých let	128,8%	-0,4%
Hospodářský výsledek běžného účetního období	-100,8%	-44900,0%
Cizí zdroje	25,8%	14,1%
Dlouhodobé závazky	-9,1%	5,4%
Jiné dlouhodobé závazky	-9,1%	5,4%
Krátkodobé závazky	15,0%	187,6%
Závazky z obchodního styku	15,9%	245,0%
Závazky k zaměstnancům	-6,5%	5,0%
Závazky ze sociálního zabezpečení	14,8%	17,1%
Stát - daňové závazky a dotace	200,0%	50,0%
Bankovní úvěry a výpomoci	74,0%	-16,0%
Bankovní úvěry dlouhodobé	74,0%	-16,0%
Časové rozlišení	50,4%	-2,9%

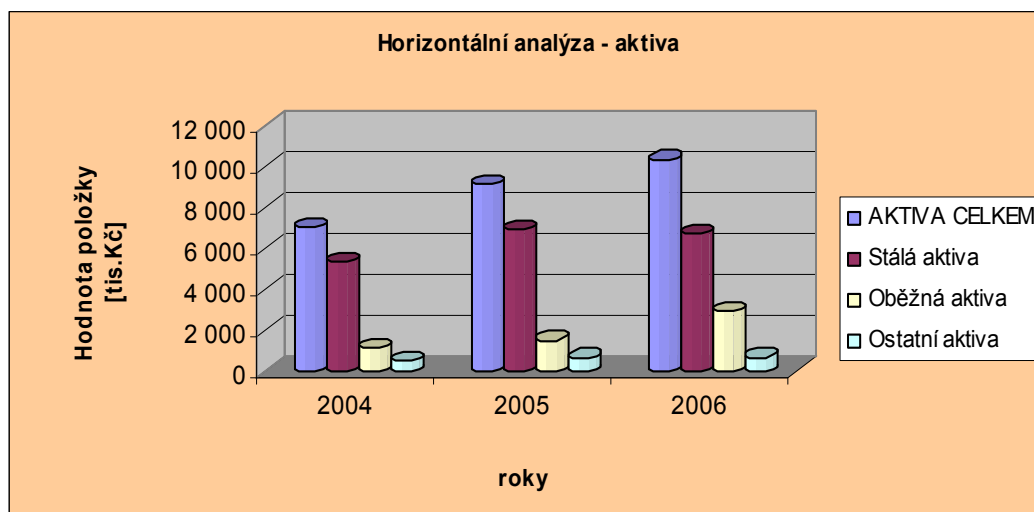
Tabulka 2: Horizontální analýza firmy RELYFO, spol. s r. o. 2004-2006

Po provedené horizontální analýze položek rozvahy v tabulce lze dojít k následujícím závěrům:

Vývoj jednotlivých aktiv u provedené horizontální analýzy rozvahy jsou znázorněny v grafu 1.

Stálá aktiva narostla v roce 2005 – firma nakoupila jiný dlouhodobý nehmotný majetek (licence na prodej speciálního jídla), ale v následujícím roce zase klesá, ale jsou to malé částky.

Také vzrostl jiný dlouhodobý hmotný majetek (nákup vybavení kuchyně atd.). Nárůst cca o 1,5 miliónu, v následujícím roce (2006) část prodali – nepotřebný majetek, který nevyužívali.



Graf 1: Horizontální analýza rozvahy - aktiva 2004-2006

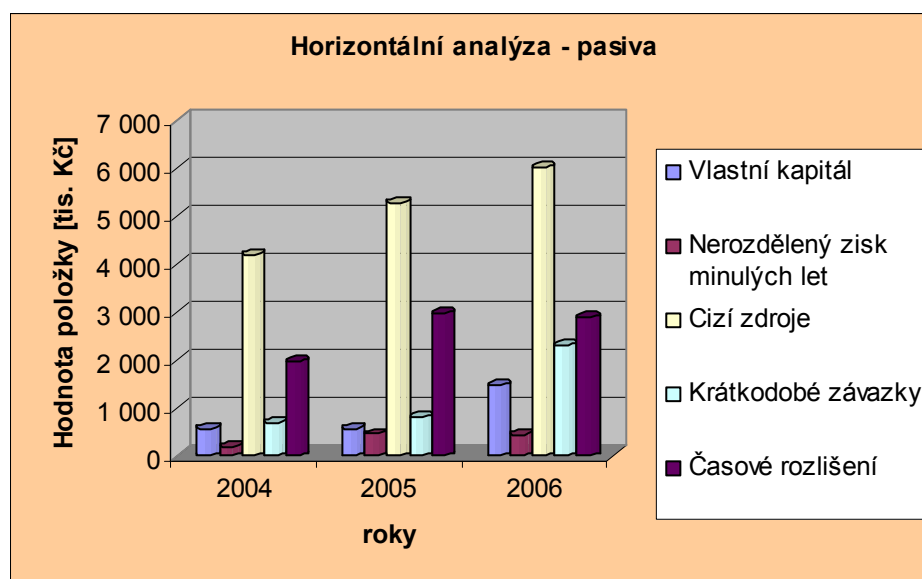
Oběžná aktiva rostou také ve všech sledovaných obdobích.

V roce 2006 nárůst zásob – materiálu (předzásobení a příprava na firemní semináře).

S podnikatelskými semináři souvisí růst pohledávek v roce 2005 i 2006, a to růst krátkodobých i dlouhodobých – prodávají na faktury se splatností, což je u restauračnických činností neobvyklé. Jedná se o činnost, nejspíše pro podnikatele - večírky, konference, meetingy a již dříve zmiňované semináře.

Finanční majetek – peníze v hotovosti a v bankách jen ukazuje změny stavu k 31.12. Lze vypožorovat, že v roce 2005 měli na konci roku méně peněz než v letech

2004 a 2006, naopak více oproti roku 2005. Vývoj jednotlivých pasiv u provedené horizontální analýzy rozvahy jsou znázorněny v grafu 2.



Graf 2: Horizontální analýza rozvahy - pasiva 2004 -2006

Celková pasiva rostou samozřejmě stejně jako celková aktiva

Základní kapitál se nemění.

Hospodářský výsledek v roce 2005 poklesl pod nulovou hranici, ale v roce 2006 narostl oproti 2004 čtyřikrát.

Zákonné rezervy klesly na nulu – byly rozpuštěny, nebo využity (možná oprava dlouhodobého hmotného majetku)

Cizí zdroje - rostou závazky, pravděpodobně v návaznosti na zvýšení obratu, zvyšují nákupy – rostou závazky k dodavatelům.

V roce 2005 nárůst dlouhodobý bankovní úvěr, který byl použit na koupi sousedního pozemku hotelu. Úvěr v roce 2006 pomalu klesá, úvěr splácí.

Zvyšují se také výnosy příštích období – dodali služby, ale finanční prostředky budou inkasovat až příští rok – po 31.12.

3.3.2.2 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

V níže uvedené tabulce Tabulka 3 jsou uvedeny položky výnosů a nákladů ve sledovaném období a jejich meziroční nárůst/ pokles.

Položka výkazů	Tempa růstu ukazatelů v %	
	Změna 05/04	Změna 06/05
Tržby za prodej zboží	98,0%	-43,7%
Náklady vynaložené na prodané zboží	179,4%	-44,7%
Obchodní marže	-92,8%	38,9%
Výkony	-30,1%	35,2%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-29,9%	35,2%
Aktivace	-100,0%	0%
Výkonová spotřeba	-32,2%	33,9%
Spotřeba materiálu a energie	-12,5%	24,5%
Služby	-50,9%	49,8%
Přidaná hodnota	-32,1%	37,3%
Osobní náklady	-38,5%	-5,5%
Mzdové náklady	-38,5%	-5,5%
Daně a poplatky	-27,9%	341,9%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-5,5%	34,7%
Zúčtování rezerv a časového rozliš. provozních výnosů	-100,0%	0%
Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů	-112,9%	2122,2%
Ostatní provozní výnosy	1036,9%	-79,1%
Ostatní provozní náklady	1383,0%	-93,2%
Provozní hospodářský výsledek	-51,5%	448,9%
Nákladové úroky	0%	-7,2%
Ostatní finanční náklady	-70,3%	-24,2%
HV z finančních operací	141,4%	-9,3%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-95,0%	3950,0%
- splatná	-95,0%	3950,0%
HV za běžnou činnost	-103,6%	-9030,0%
Mimořádné výnosy	0%	-83,3%
Mimořádné náklady	-100,0%	0%
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0%	-100,0%
- splatná	0%	-100,0%
Mimořádný hospodářský výsledek	-133,3%	-75,0%
Hospodářský výsledek za účetní období	-100,8%	-44850,0%
Hospodářský výsledek před zdaněním	-97,6%	12090,0%

Tabulka 3: Horizontální výkaz zisků a ztrát firmy RELYFO, spol. s r.o. 2004-2006

Po provedené horizontální analýze výkazu zisku a ztráty lze dojít k následujícím závěrům:

Fluktuace tržeb za prodej zboží – narostly 2005 a zase klesly 2006 – stejný trend mají i náklady na toto prodané zboží.

Poté co klesly výkony v roce 2005, vrátily se v následujícím roce téměř na stejnou hodnotu – opět stejný trend mají i náklady na tyto výkony.

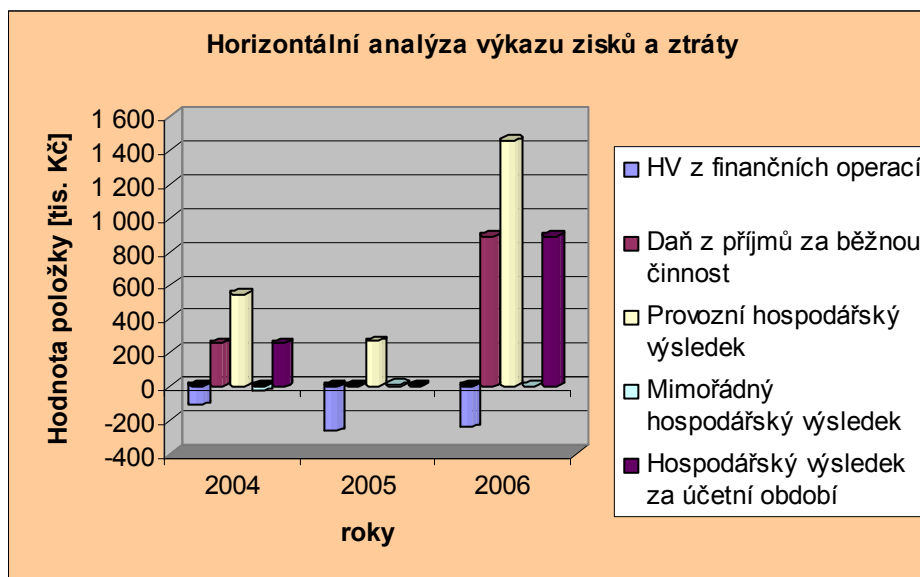
Klesají osobní náklady, zřejmá výměna stálého zaměstnance za brigádníky. V místě hotelu se nachází střední odborná škola, učiliště, kuchař - číšník. Díky tomu se snížili i platy.

Zvyšují se odpisy dlouhodobého majetku – návaznost na koupi nového majetku. Provozní hospodářský výsledek vzrostl až v roce 2006. Tomuto stavu napomohly nejen tržby, ale také částečně ostatní provozní výnosy, snížení osobních nákladů.

Finanční hospodářský výsledek je ztrátový a ztráta narůstá, protože platí úroky z úvěru a poplatky bance.

A nakonec hospodářský výsledek za účetní období klesl pod bod mrazu, v roce 2005 – v červených číslech -2 tis. Kč, ale v roce 2006 nárůst téměř na 900 tis.

Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření u provedené horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty jsou znázorněny v grafu Graf 3.



Graf 3: Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty 2004-2006

3.3.2.3 Vertikální analýza rozvahy

V tabulce Tabulka 3 byla provedena vertikální analýza rozvahy.

Položka rozvahy	Vyjádření jednotlivých položek v tis. Kč a jako procentní podíl ukazatele		
	2004	2005	2006
AKTIVA	7 058 100,00%	9 138 100,00%	10 375 100,00%
Stálá aktiva	5 363 75,98%	6 962 76,19%	6 751 65,07%
Pohledávky za upsané vlastní jmění	0 0,00%	0 0,00%	0 0,00%
Nehmotný investiční majetek	15 0,21%	24 0,26%	11 0,11%
Hmotný investiční majetek	5 348 75,77%	6 938 75,92%	6 740 64,96%
Finanční investice	0 0,00%	0 0,00%	0 0,00%
Oběžná aktiva	1 695 24,02%	2 176 23,81%	3 624 34,93%
Zásoby	10 0,14%	10 0,11%	214 2,06%
Dlouhodobé pohledávky	0 0,00%	164 1,79%	418 4,03%
Krátkodobé pohledávky	768 10,88%	1 197 13,10%	1 798 17,33%
Finanční majetek	404 5,72%	145 1,59%	522 5,03%
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	513 7,27%	660 7,22%	672 6,48%
PASIVA	7 058 100,00%	9 138 100,00%	10 375 100,00%
Vlastní zdroje	575 8,15%	573 6,27%	1 469 14,16%
Základní jmění	102 1,45%	102 1,12%	102 0,98%
Kapitálové fondy	0 0,00%	0 0,00%	0 0,00%
Fondy ze zisku	20 0,28%	20 0,22%	20 0,19%
Hospodářský výsledek minulých let	198 2,81%	453 4,96%	451 4,35%
Hosp. výsledek běžného úč období	255 3,61%	-2 -0,02%	896 8,64%
Cizí zdroje	6 483 91,85%	8 565 93,73%	8 906 85,84%

Rezervy	418	400	0
	5,92%	4,38%	0,00%
Dlouhodobé závazky	1 544	1 403	1 479
	21,88%	15,35%	14,26%
Krátkodobé závazky	694	798	2 295
	9,83%	8,73%	22,12%
Bankovní úvěry dlouhodobé	1 539	2 678	2 249
	21,81%	29,31%	21,68%
Běžné bankovní úvěry a fin. výpomoci	0	0	0
	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní posiva - přechodné účty pasiv	2 288	3 286	2 883
	32,42%	35,96%	27,79%

Tabulka 4: Vertikální analýza rozvahy 2004-2006

Struktura aktiv se výrazným způsobem za sledované období nezměnila. Podíl stálých aktiv se na celkových aktivech pohyboval v průměru 72 % a podíl oběžných aktiv kolem 27 %. Stálá aktiva jsou tvořena převážně dlouhodobým hmotným majetkem, neboť se firma investovala do staveb, zařízení a rekonstrukcí. V oběžných aktivech nejmenší část z celkových aktiv tvoří zásoby 0,77 %, krátkodobé pohledávky se pohybují kolem 13 %. Krátkodobý finanční majetek činí kolem 4 % z celkových aktiv.

Vlastní kapitál vykazuje po celé období rostoucí tendenci. Cizí zdroje se v průměru pohybují kolem 9 % z celkových pasiv. Nerozdělený zisk minulých let tvoří 2 % a výsledek běžného účetního období 6 % z celkových pasiv. Závazky z obchodních vztahů se pohybují v průměru kolem 13 % oproti pohledávkám z obchodních vztahů, jak bylo již uvedeno výše, z čehož vyplývá, že firma má dobrou platební morálku. Na rekonstrukce a stavební úpravy firma čerpala dlouhodobý úvěr, který splácela v letech 2004-2006.

3.3.2.4 Vertikální analýza výkazu zisků a ztráty

V tabulce Tabulka 4 byla provedena vertikální analýza výsledků a ztráty.

Položka výkazu	Podíl (v%) jednotlivých položek výkazu zisku a ztrát na celkových výnosech		
	2004	2005	2006
Výnosy celkem	8 688 100,00%	8 367 100,00%	8 499 100,00%
Tržby za prodej zboží a výkony	8 458 97,35%	6 980 83,42%	8 128 95,63%
Ostatní provozní výnosy	122 1,40%	1 387 16,58%	290 3,41%
Náklady vyn. na prod. zboží a výr. spotřeba	5 513 63,46%	4 979 59,51%	5 380 63,30%
Osobní náklady	1 785 20,55%	1 098 13,12%	1 038 12,21%
Odpisy nehm. a hmotného invest. majetku	559 6,43%	528 6,31%	711 8,37%
Ostatní provozní náklady	100 1,15%	1 483 17,72%	101 1,19%
Obchodní marže	250 2,88%	18 0,22%	25 0,29%
Přidaná hodnota	2 945 33,90%	2 001 23,92%	2 748 32,33%
Provozní hospodářský výsledek	549 6,32%	266 3,18%	1 460 17,18%
Hospodářský výsledek z finančních operací	-111 -1,28%	-268 -3,20%	-243 -2,86%
Hospodářský výsledek za běžnou činnost	279 3,21%	-10 -0,12%	893 10,51%
Mimořádný hospodářský výsledek	-24 -0,28%	8 0,10%	2 0,02%

Tabulka 5: Vertikální analýza výkaz zisků a ztrát 2004-2006

Struktura výkazu zisků a ztrát dle výše uvedené tabulky Tabulka 4 vykazuje změny. Tržby za sledované období jsou téměř stejné, pohybují se v průměru kolem 92 % na celkových výnosech.

Přidaná hodnota vykazuje za sledované období průměr 29%, nejvyšší výkyv je v roce 2005 v důsledku jak zvyšování cen materiálu tak snižováním marže, neboť je velká konkurence a zákazníci tlačí na ceny dolů.

Výnosy z provozní činnosti jsou tvořeny převážně tržbami za prodané vlastní výrobky a služby.

3.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů jako metodického nástroje finanční analýzy bylo navrženo velké množství ukazatel, z nichž se některé navzájem liší pouze drobnými modifikacemi.

Praktickým používáním se vyčlenila určitá skupina ukazatelů všeobecně akceptovaných, které umožňují vytvořit si základní představu o finanční situaci podniku. Ukazatele se obvykle sdružují do skupin, přičemž každá skupina se váže k některému aspektu finančního stavu podniku. Zpravidla se uvádí dělení na čtyři základní skupiny, podle posuzované vlastnosti subjektu, respektive skutečnosti, na kterou se zaměřuje.

První skupinu ukazatelů tvoří ukazatele rentability (profitability ratios), tj. různé formy míry zisku (poměr zisku a kapitálu) jako všeobecně akceptovaného vrcholového ukazatele efektivnosti podniku. V rámci této skupiny jsou často uváděny i bezprostřední analytické ukazatele míry zisku, poměr zisku k tržbám, který vyjadřuje rentabilitu odbytu a poměr zisku k nákladům, který vyjadřuje rentabilitu nákladů. Patří sem zejména následující ukazatele, rentabilita celkového vloženého kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita odbytu, rentabilita nákladů.

Do této skupiny patří také zvláštní skupina tzv. ukazatelů aktivity (asset utilization ratios), je o ukazatele vázanosti kapitálu v jednotlivých formách aktiv, neboli ukazatele doby obratu zásob, pohledávek, vázanosti hmotného investičního majetku. Patří sem tyto ukazatele, rychlost obratu celkového kapitálu, rychlost nebo doba obratu zásob, rychlost nebo doba obratu pohledávek, obratovost hmotného investičního majetku.

Druhá skupina sdružuje ukazatele zadluženosti (debt ratio), hodnotící finanční strukturu podniku. Zahrnuje řadu ukazatelů, které porovnávají vlastní a cizí zdroje. Za nejdůležitější se považují tyto ukazatele, celkové závazky k celkovým aktivům (věřitelské riziko), vlastní jmění k celkovým aktivům, celkové závazky k vlastnímu jmění, úrokové krytí.

Třetí skupina je složena z ukazatelů platební schopnosti, čímž se rozumí solventnost a likvidita (liquidity ratios). Cílem těchto ukazatelů je vyjádřit se k potenciální schopnosti podniku hradit promptně své splatné závazky. Platební schopnost se vyjadřuje v podobě těchto hlavních ukazatelů, běžná likvidita (solventnost), pohotová likvidita, peněžní likvidita.

Čtvrtá skupina obsahuje ukazatele vycházející z kapitálového trhu, jde-li o akciovou společnost, jejíž akcie jsou volně obchodovatelné. Jedná se především o tyto ukazatele, výplatní poměr, dividendový výnos, tržní cena akcie dělená ziskem na 1 akcii. Tuto čtvrtou skupinu jsem ovšem nemohl ve své diplomové práci použít, neboť společnosti, která je předmětem finanční analýzy v této práci je společností s ručením omezeným, tzn. neemitovala akcie, tudíž jsem nemohl tuto čtvrtou skupinu zaměřenou na akciové společnosti použít ve své bakalářské práci.

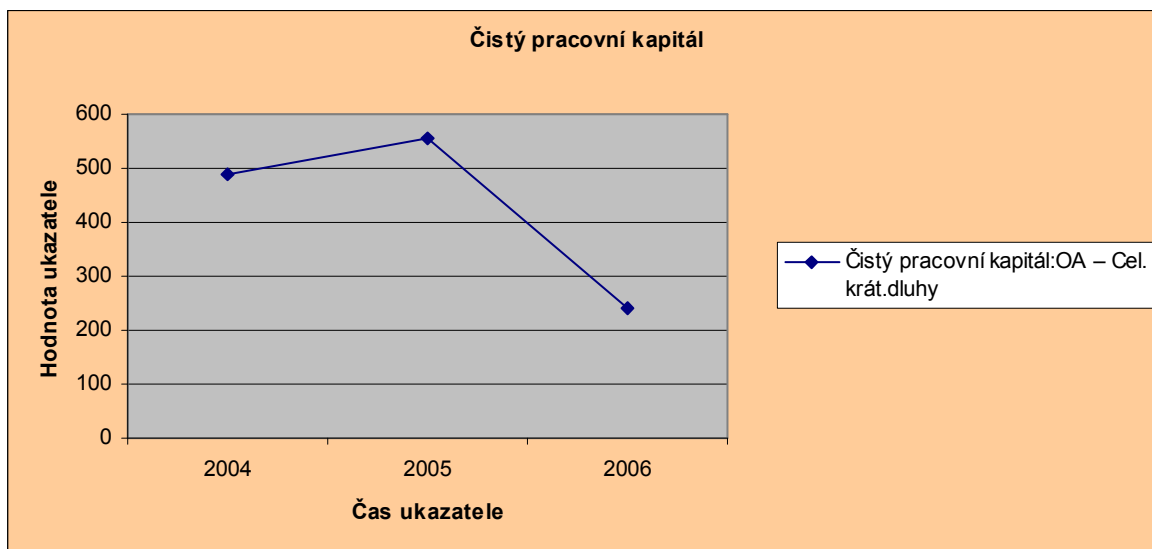
V následujícím textu popisují hlavní reprezentanty jednotlivých skupin ukazatelů, spolu se stručnou charakteristikou jejich vypovídací schopnosti, případné souvislosti a vazby na ostatní ukazatele.

3.3.3.1 Čistý pracovní kapitál

Vypočtené hodnoty čistého pracovního kapitálu za období let 2004 - 2006 jsou uvedeny v tabulce Tabulka 6 znázorněny v grafu Graf 4.

	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Čistý pracovní kapitál: OA – Cel. krát.dluhy	488	554	239

Tabulka 6: Finanční čistý pracovní kapitál



Graf 4: Čistý pracovní kapitál 2004-2006

Ukazatel čistého pracovního kapitálu je definován jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Je to součást dlouhodobých finančních zdrojů, která slouží k pokrytí krátkodobých aktiv. Slouží k financování běžné činnosti podniku. V čistém pracovním kapitálu se setkávají ziskovost a likvidita. Při řízení krátkodobých firemních aktiv je důležitá jak budoucí ziskovost firmy, tak likvidita firmy. Oba vlivy působí vzájemně proti sobě.

Čím více má firma zainvestováno v krátkodobých aktivech, tím lepší je likvidita firmy. Firma může pro zvýšení likvidity investovat do krátkodobých aktiv – hotovosti a cenných papírů, ale tato aktiva vynášejí malý výnos. Firma tedy může snižovat riziko nesolventnosti (nízké likvidity) pouze snižováním rentability a naopak.

Jelikož hodnota čistého pracovního kapitálu dosáhla u firmy RELYFO, spol. s r.o. kladné hodnoty ve všech sledovaných letech, znamená to, že v tomto případě je část stálých aktiv financována krátkodobými cizími zdroji. Kladná hodnota poměru čistého pracovního kapitálu podniku k aktivům indikuje její finanční stabilitu.

3.3.3.2 Analýza cash flow

Výkaz cash flow za období 2004 –2006 je uveden v tabulce 7 a je sestaven nepřímou metodou.

Položky v tis. Kč	2004	2005	2006
P. Stav peněž. prostředků na začátku účetního období	404	145	522
1. Hospodářský výsledek za účetní období	-2	895	0
2. Účetní odpisy hmotného a nehmotného majetku	528	711	0
3. Změna stavu rezerv	-18	-400	0
4. Změna stavu časového rozlišení a dohadných účtů	851	-415	-2 211
5. Změna stavu zásob	0	-204	214
6. Změna stavu krátkodobých pohledávek	-429	-601	1 798
7. Změna stavu dlouhodobých pohledávek	-164	-254	418
8. Změna stavu krátk. závazků (bez KÚ a fin. výpomoci)	104	1 497	-2 295
9. Změna stavu krátkodobého finančního majetku	0	0	0
A. Čistý peněžní tok z běžné a mimořádné činnosti	870	1 229	-2 076
10. Změna stavu hmot. a nehmot. invest. majetku	-2 127	-500	6 751
11. Změna stavu finančních investic	0	0	0
B. Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-2 127	-500	6 751
12. Změna stavu dlouhod.závazků (bez stř. a dlouh. úvěrů)	-141	76	-1 479
13. Změna stavu krátkodobých úvěrů a fin. výpomoci	0	0	0
14. Změna stavu středně a dlouhodobých úvěrů	1 139	-429	-2 249
15. Změna stavu vlastního jmění z vybraných operací	0	0	-1 469
C. Čistý peněžní tok z finanční činnosti	998	-353	-5 197
D. Čistý peněžní tok	-259	376	-522
E. Hotovost na konci roku	145	521	0

Tabulka 7: Výkaz toku peněžní hotovosti 2004-2006

Po celé období čistý peněžní tok z provozní činnosti vykazuje kladnou rostoucí tendenci až na jako obvykle rok 2006 oproti čistému peněžnímu toku z investiční a taktéž i finanční činnosti. Protože čistý peněžní tok z investiční činnosti je v období 2004 a 2005 záporný, tzn. že firma investuje do rozvoje svých podnikatelských aktivit.

3.3.4 Analýza poměrových ukazatelů

3.3.4.1 Ukazatele likvidity

Finanční poměrové ukazatele	<i>Skutečnost</i>	<i>Skutečnost</i>	<i>Skutečnost</i>
	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
LIKVIDITA			
Běžná likvidita	1,70	1,69	1,10
Pohotová likvidita	1,69	1,68	1,01
Okamžitá (hotovostní) likvidita	0,58	0,18	0,23

Tabulka 8: Likvidita

Poměrové ukazatele likvidity zkoumají, jestli je firma likvidní, to znamená, jestli má dostatek prostředků na zaplacení krátkodobých závazků. Údaje, které v tomto porovnání používáme, pocházejí z rozvahy podniku. První a velmi hrubý ukazatel likvidity je pracovní kapitál. Vypočte se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Pracovní kapitál nám řekne, kolik oběžných aktiv je financováno dlouhodobými zdroji firmy (vlastním jměním nebo dlouhodobými závazky). Pozitivní pracovní kapitál poskytuje formě určité finanční zajištění pro případ, že nemůže sehnat k financování dostatek krátkodobých zdrojů (krátkodobé bankovní úvěry nebo dodavatelské úvěry). Pracovní kapitál je však absolutní číslo, a ne ještě poměrový ukazatel. V případě porovnávání dvou podniků bychom s ním měli potíže. Podívejme se tedy na některé poměrové ukazatele likvidity.

Ukazatelé likvidity měří schopnost firmy uspokojit své splatné závazky. Obvykle se vypočítávají dva ukazatele (2) nebo i více ukazatelů (3).

- a) Ukazatel běžné likvidity (Current ratio) měří platební schopnost podniku obvykle z hlediska kratšího období. V čitateli se uvádějí veškerá oběžná aktiva, ve jmenovateli všechny peněžní závazky splatné do jednoho roku. Je to poměrně hrubý ukazatel platební schopnosti, ale pro svou jednoduchost je v praxi velmi rozšířený. Je srovnáván s odvětvovým průměrem. Ve světě se za jeho přijatelnou hodnotu považují hodnoty v intervalu 1,5 až 2,5.

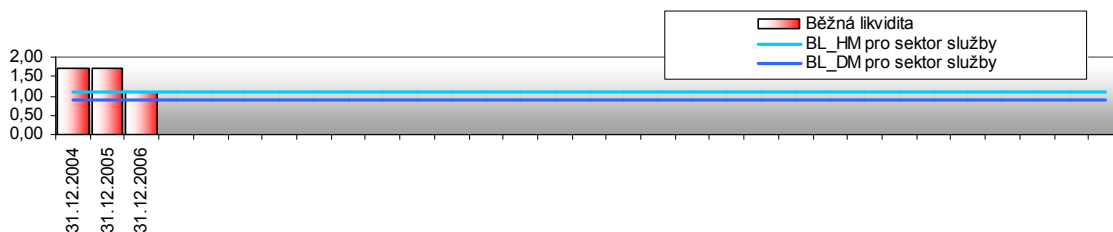
V našem odvětví je tento interval stanoven na 0,9 až 1,1. Ve firmě RELYFO, spol. s r.o. se pohybuje běžná likvidita mírně nad úrovní horní hranice. Je to způsobeno především nízkou hodnotou krátkodobých závazků a vysokou hodnotou oběžných aktiv, především pak zásob.

b) Rychlá likvidita (Quick ratio, Acid Test) měří platební schopnost podniku po odečtení zásob z oběžných aktiv. Zásoby jsou totiž obvykle méně likvidní než ostatní běžná aktiva a jejich případný prodej je obvykle ztrátový. Lépe proto vystihuje okamžitou platební schopnost. Srovnáváme jej s odvětvovým průměrem a se standardními ukazateli 1 – 1,5.

V našem odvětví je tento interval stanoven na 0,5 až 1. Ve firmě RELYFO, spol. s r.o. je ukazatel rychlé likvidity nad horní hranici, což je způsobeno (jak bylo výše uvedeno) především nízkou hodnotou krátkodobých závazků.

c) Okamžitá likvidita je některými finančními analytiky nazývána též hotovostním poměrem nebo-li cash likviditou. Ten je měřen jako poměr hotovosti a obchodovatelných cenných papírů k krátkodobým splatným závazkům. Uvádí se, že by měl mít hodnotu 0,5. Wöhe tento ukazatel označuje jako likviditu prvního stupně.(4) V námi sledovaném odvětví je tento interval stanoven od 0,1 do 0,3.

Vývoj tohoto ukazatele ve firmě RELYFO, spol. s r.o. ukazuje na neustále se zlepšující okamžitou likviditu firmy a v roce 2004 dosahuje tento ukazatel dokonce samotné horní meze intervalu.





Grafy 5: Likvidita

3.3.4.2 Analýza zadluženosti

Finanční poměrové ukazatele	Skutečnost	Skutečnost	Skutečnost
	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
ZADLUŽENOST			
Celková zadluženost	91,85	93,73	85,84
Finanční nezávislost	8,15	6,27	14,16
Poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu	1 127,48	1 494,76	606,26
Pákový ukazatel	1 227,48	1 594,76	706,27
Doba splatnosti dluhů (v letech)	7,96	16,28	5,55

Tabulka 9: Zadluženost

Ukazatelé zadluženosti zkoumají, jaká část majetku podniku je financována cizími zdroji.

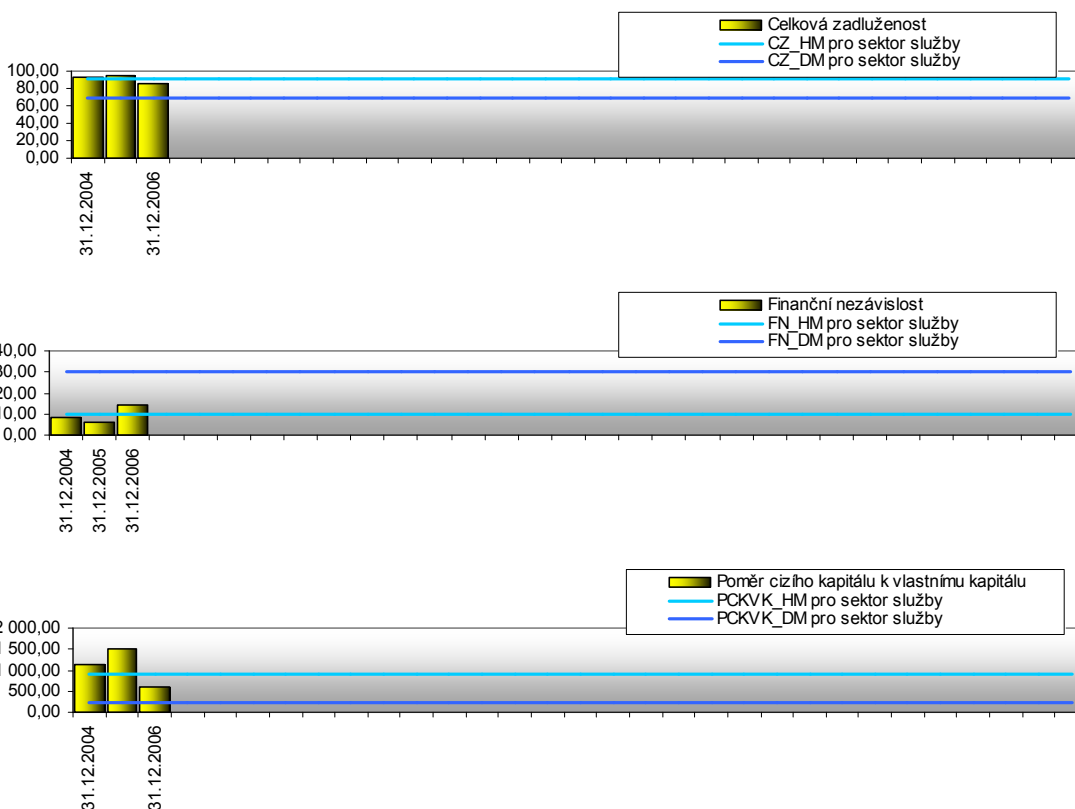
Každý podnik je do určité míry zadlužený. Cizí zdroje umožňují podniku, aby mohl operovat ve větším záběru a dosahovat tak úspor z rozsahu. Zadluženost zároveň přináší i riziko. Zadluženější podnik je investory taky vnímán jako rizikovější investice, než podnik nezadlužený. Management podniku se bude snažit nalézt správnou míru zadluženosti, která mu umožní požívat výhod dodatečných cizích zdrojů a zároveň jej neohrozí. Schopnosti manažerů nalézt vyváženou „správnou“ míru zadluženosti, dynamicky a proaktivně ji měnit podle měnících se scénářů a makroekonomické situace patří do množiny „talentu a kvalifikace“, která je akcionáři vyhledávána a oceňována.

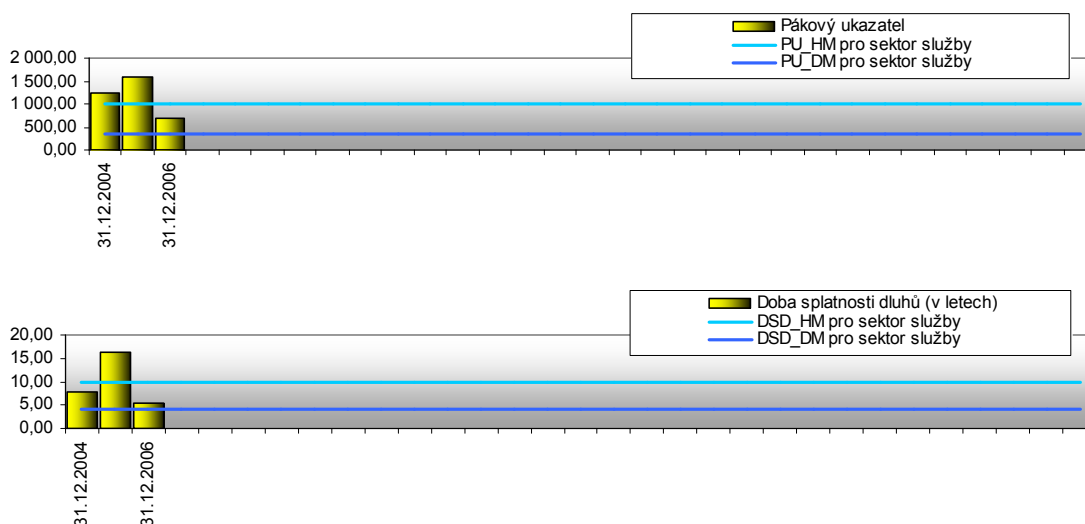
Takové manažerské schopnosti se velice podobají talentu kombinovanému s tvořivostí a jistou dávkou výstřednosti u umělců, vědců, inovátorů a vynálezců. Definice „schopného manažera“ je – a vždy byla – obtížně vyjádřitelná právě proto, že tato kvalita má mnoho společného s tzv. „lidským kapitálem“, který lze definovat jen ztěží.

- a) Ukazatel celkové zadluženosti vychází z rozvahy a počítáme rozsah ve kterém dluhy financují aktiva. Celkový dluh zahrnuje jak dlouhodobé, tak krátkodobé dluhy (v rozvaze položka cizí zdroje). Věřitelé podniku dávají přednost nižšímu zadlužení neboť to pro ně představuje nižší riziko, vlastníci podniku naopak chtějí využít finanční páky. Odborná literatura uvádí průměr ovšem pouze pro průmysl a ten je 48,7 %. V námi sledovaném oboru je tento ukazatel stanoven v intervalu od 70 do 90. Mimo rok 2005, kdy došlo k navýšení cizího kapitálu oproti předcházejícímu roku a současně ke zvýšení majetku podniku a tento ukazatel dosahuje vyšší hodnoty než je horní mez limitu je situace ve firmě RELYFO, spol. s r.o. v ostatních letech sledovaného období na horní hranici limitu, což je vzhledem k struktuře a skladbě poskytovaných přijatelná úroveň.
- b) Ukazatel poměru cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu také nazývaný jako ukazatel dluh na vlastní jmění (debt equity). Dle limitu ve sledovaném odvětví (233 – 900) a dle námi zjištěných hodnot je patrné, že firma RELYFO, spol. s r.o. nevyužívá vlastního kapitálu k financování své činnosti, a že výše celkových závazků ve velké míře překračuje výši vlastního kapitálu. Z tohoto pohledu můžeme konstatovat, že firma RELYFO, spol. s r.o. je zadlužena, což nám ukazuje i výše uvedený ukazatel celkové zadluženosti. I tento ukazatel bude předmětem podrobného zkoumání při stanovování optimální strategie financování.
- c) Pákový ukazatel (finanční páka, financial leverage). Nejedná se o nic jiného než o využití poměrových ukazatelů pro monitorování finanční páky, což je použití finančních instrumentů s fixním výnosem k financování určité proporce fixních aktiv. Finanční páka vzniká použitím dlužních instrumentů nebo prioritních akcií. Použití finanční páky vystavuje firmu finančnímu riziku. Je zřejmé, že použití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu, přičemž zvýšení této výnosnosti je

způsobeno jednak použitím levnějšího cizího kapitálu a jednak tzv. daňovým efektem (úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů snižuje zisk, ze kterého se platí daně). Je-li výnosnost aktiv vyšší než náklady na cizí kapitál, zvýší se rentabilita vlastního kapitálu; cizí kapitál „zvedá“ rentabilitu vlastního kapitálu podobně jako páka zvedá břemeno. Z toho důvodu hovoříme o tzv. finanční páce. Pákový ukazatel má, v námi sledovaném odvětví, stanoven interval od 333 do 1000. I v tomto ukazateli dosahují hodnoty u firmy RELYFO, spol. s r.o. hodnot nadlimitních, což svědčí o předluženosti firmy a o velkém podnikatelském riziku.

- d) Doba splatnosti dluhů (v letech) dle odvětvového sledování by se měla pohybovat v intervalu od 4 do 10 let. Firma RELYFO, spol. s r.o. mimo rok 2005 se pohybuje na hranici tohoto intervalu, což je zapříčiněno navýšením dlouhodobého úvěru a při poměrně nízkém vlastním kapitálu a poměrně nízkém stavu majetku je v mezích přijatelnosti. Přesto i tento ukazatel bude pro stanovení optimální strategie financování firmy nutno vážně posoudit.





Grafy 6: Zadluženost

3.3.4.3 Ukazatele využití aktiv

Finanční poměrové ukazatele	Skutečnost	Skutečnost	Skutečnost
	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
VYUŽITÍ A OBRATOVOST			
Obrátka aktiv	1,23	0,92	0,82
Obrátka stálých aktiv	1,62	1,20	1,26
Obrátka oběžných aktiv	7,35	5,52	2,87
Obrátka vlastního kapitálu	15,11	14,60	5,77
Obrátka pracovního kapitálu	17,80	15,10	35,46
Obrátka zásob	868,80	836,70	39,61
Doba obratu zásob (ve dnech)	0,50	0,60	12,20
Obrátka krátkodobých pohledávek	11,31	6,99	4,71
Doba splatnosti pohledávek (ve dnech)	33,25	62,59	80,16
Doba splatn. pohl. z obch. styku (ve dnech)	33,08	62,38	80,78
Obrátka krátkodobých závazků	12,52	10,48	3,69
Doba splatnosti závazků (ve dnech)	34,51	47,69	128,14
Doba splatn. závazků z obch. styku (ve dnech)	34,16	43,84	140,35
Doba obratu provozních investic (ve dnech)	3,64	21,39	-12,62

Tabulka 10: Využití a obratovost

Podnik by měl mít tolik oběžného majetku (zásob surovin, materiálu, hotových peněz, pohledávek), kolik hospodárný provoz podniku vyžaduje. Má-li jej méně, pak je

investiční majetek podniku (budovy, stroje, výrobní zařízení, tj. výrobní kapacity) nevyužit, což je nevhodné a celkový rozvoj podniku je brzděn. Má-li oběžného majetku více, pak je jeho část v nečinnosti, což vyvolává zbytečné náklady (především úrokové náklady z vázaného kapitálu). Jedním z úkolů řízení je proto stanovení optimální výše oběžného majetku. Za jeho optimální výši se považuje taková výše, která zabezpečuje normální chod podniku s co nejnižšími celkovými náklady. Nejde tedy o minimální výši, která je dána celou řadou technických činitelů (např. typem výroby, délkou výrobního cyklu, možnostmi zásobování, druhem rozpracovávaných materiálu, šíří vyráběného sortimentu), ale i požadavky odběratelů na dodávky výrobků, nezbytnosti závazků a mimořádných nákupů materiálu nebo nepředvídaných výdajů apod. Při stanovení výše oběžného majetku můžeme postupovat dvěma způsoby – globálním postupem, který vychází z délky obrátového cyklu peněz a výše jednodenních nákladů, nebo analytickým postupem podle dílčích položek oběžného majetku (jednotlivých druhů zásob, pohledávek atd), při čemž využíváme různých optimalizačních metod (optimalizace výrobních zásob, optimalizace výrobní dávky atd). V praxi oba přístupy kombinujeme.(5)

a) Ukazatel obrátka celkových aktiv (sales to assets nebo total asset turnover ratio) zkoumá efektivnost firmy při hospodaření s aktivy. Intenzita využívání aktiv se odráží přímo v ziskovosti. Je tomu tak proto, že při zlepšené intenzitě využívání aktiv potřebuje podnik pro dosažení stejných výkonů (např. tržeb) menší objemy aktiv. Ukazatel zkoumá, kolikrát za rok pokryjí tržby podniku jeho aktiva. Kromě toho, že charakterizuje intenzitu využívání aktiv vypovídá také o rentabilitě, když porovnává hrubé příjmy – tržby – s aktivy společnosti. U firem v odvětvích s vysokou kapitálovou náročností, jako strojírenství, energetika nebo chemie, bude tento ukazatel dosti nízký – obvykle menší než jedna.

V námi sledovaném odvětví je optimální výše stanovena v intervalu od 0,8 do 2. Firma RELYFO, spol. s r.o. dosáhla ve všech sledovaných letech limitní hodnoty a ukazatele obrátky aktiv v porovnání s celoodvětvovým limitem jsou v horní části intervalu.

b) Ukazatel obrátka stálých aktiv (Fixed Assets Turnover) měří jak efektivně podnik využívá budov, strojů, zařízení a jiných stálých aktiv. Udává kolikrát se stálá aktiva obrátí za jeden rok. Je důležitý při úvahách o nových investicích (jeho nízká hodnota ve srovnání s odvětvovým průměrem obvykle svědčí o nízkém využívání výrobní kapacity). Při mezipodnikovém srovnání je nutné dát pozor na stáří stálých aktiv (značně odepсанá stálá aktiva zvyšují hodnotu ukazatele), na rozdíly dané metodou odpisování, popř. počítat se současnými hodnotami (reprodukčními cenami stálých aktiv). Higgins uvádí hodnotu 5,1(6).

V námi sledovaném odvětví optimální výše odpovídá Higginsově úvaze. Z toho je patrné, že firma RELYFO, spol. s r.o. v roce 2004 a 2006 téměř dosahuje této hodnoty, což je dáno efektivnějším využíváním výrobní kapacity firmy.

c) Ukazatel obrátka oběžných aktiv měří jak efektivně podnik využívá zásob, peněžních prostředků v hotovosti a na účtech a jiných oběžných aktiv. Udává nám, kolikrát se oběžná aktiva za jeden rok obrátí. Tento ukazatel je nazýván též obrátkou pracovního kapitálu. Zjištění kapitálové potřeby pro oběžný majetek a její financování je obtížnější než zjištění kapitálové potřeby pro stálý majetek (stálá aktiva). V západní literatuře se hovoří o řízení pracovního kapitálu (working capital management). Má dvě základní úlohy:

- určit potřebnou (optimální, přiměřenou) výši každé položky oběžných aktiv a následně jejich celkové sumy.

- určit, jakým způsobem oběžný majetek financovat.

A právě k určení potřebné výše oběžných aktiv nám slouží ukazatel obrátka oběžných aktiv.

Hodnoty, kterých dosahuje firma RELYFO, spol. s r.o. se pohybují přesně v intervalu stanoveném pro dané odvětví.

- d) Ukazatel obrátka vlastního kapitálu zkoumá, kolikrát za rok pokryjí tržby podniku jeho vlastní kapitál. Ve všech sledovaných letech dosahuje hodnota ukazatele kladných hodnot z důvodu kladné hodnoty vlastního kapitálu způsobené především kladným hospodářským výsledkem předcházejících let. Ve všech sledovaných letech dosahuje sice ukazatel kladných hodnot, ale jeho výše je až příliš vysoká, a to vzhledem k financování převážně cizím kapitálem.
- e) Ukazatel obrátka zásob a doba obratu zásob udává počet obrátek zásob za sledované období (obvykle za rok). Dělíme-li 360 počtem obrátek, dostaneme dobu obratu zásob ve dnech (hojně se využívá u nás). Zájem je na zvyšování počtu obrátek (zkracování doby obratu), což obvykle vede ke zvyšování zisku, resp. k snižování potřebného kapitálu při dosahování stejného zisku. Protože zásoby jsou obvykle oceněny v nákladech na jejich pořízení, je žádoucí v čitateli zlomku místo tržeb použít „náklady na prodané zboží“. Zpřesněním je i použití „průměrného stavu zásob“ (jsou-li k dispozici měsíční údaje, vypočteme průměr z nich, jinak z jejich počátečního a konečného stavu). U nás oba ukazatele označujeme společným názvem „ukazatele rychlosti zásob“.

Odvětví služeb udává, že doba obratu zásob má být v intervalu od 10 do 20. Doba obratu zásob je u firmy RELYFO, spol. s.r.o. vyšší, než je stanovený interval, což svědčí o dlouhodobější vázanosti finančních prostředků v zásobách. Při stanovování optimální strategie pro firmu RELYFO, spol. s.r.o. bude nutné zaměřit se na tento ukazatel a navrhnout zkrácení právě doby obratu zásob.

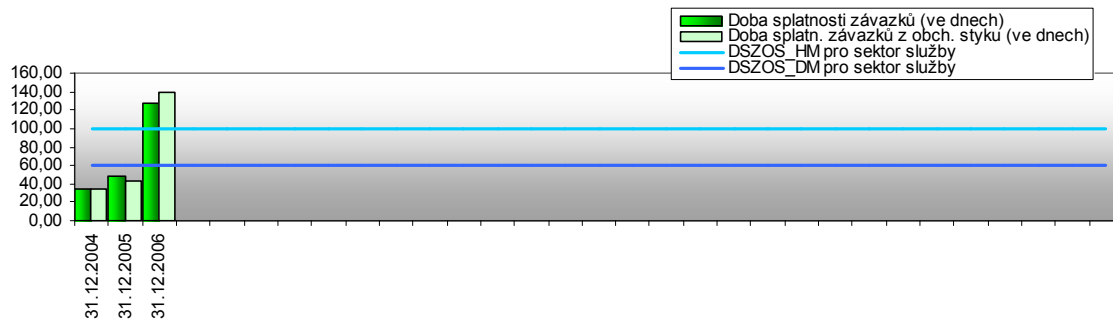
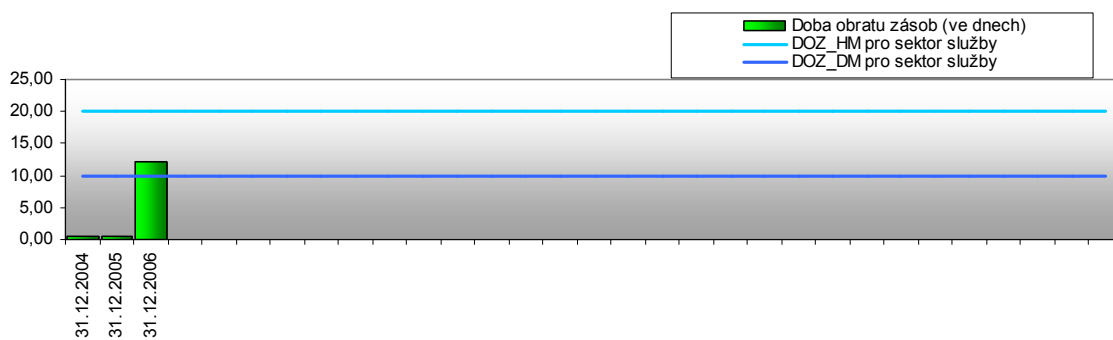
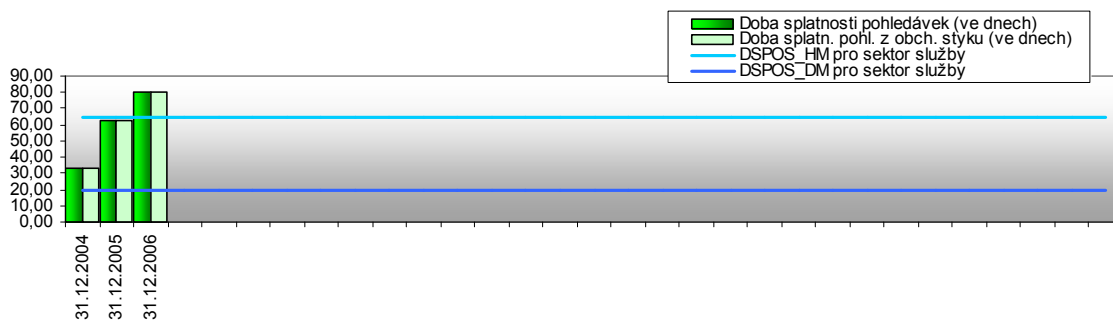
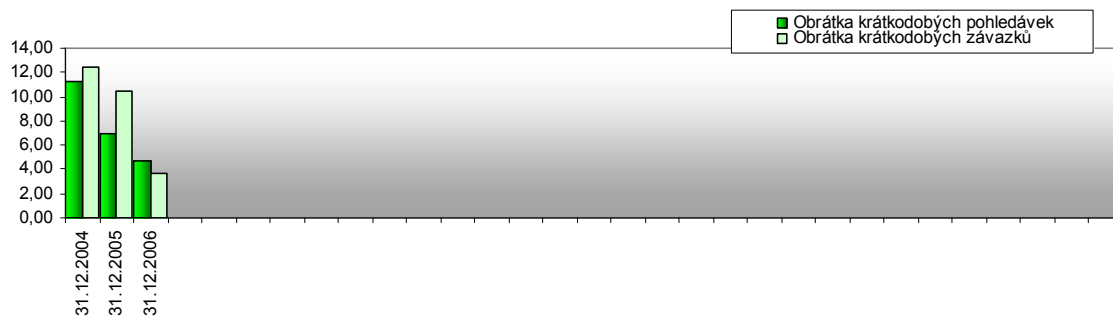
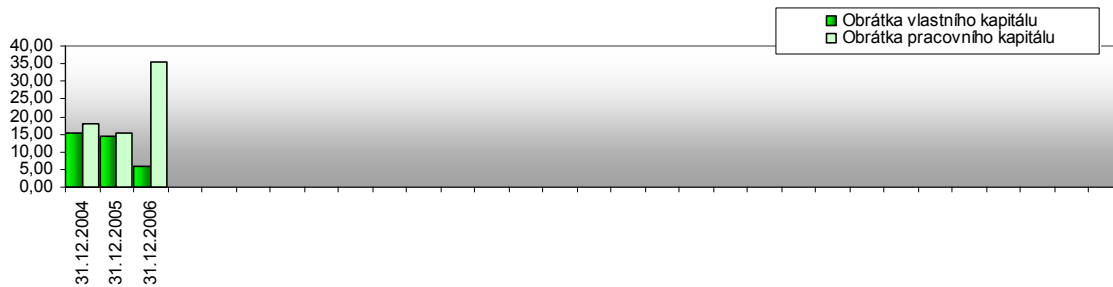
- f) Ukazatel obrátka pohledávek a doba splatnosti pohledávek nebo také průměrná doba inkasa (Average Collection Periot) ukazuje průměrnou dobu obratu pohledávek, tj. dobu, po kterou podnik musí v průměru čekat, než obdrží platby za prodané zboží. Zájem je na co nejkratší době inkasa (proto je tento ukazatel často používán pro zainteresovanost inkasního oddělení podniku). Jeho výše závisí i na úvěrové politice podniku. V odborné literatuře se uvádí standardní hodnota 48 dní.

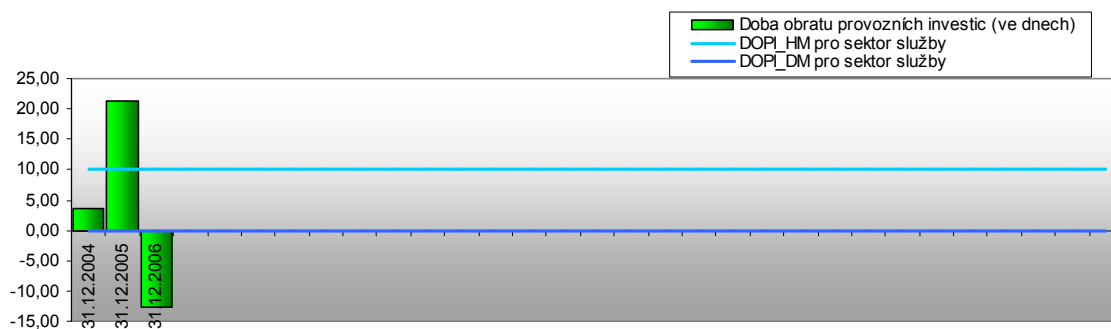
V námi sledovaném odvětví je interval stanoven v intervalu 30 až 70 dnů. Firma RELYFO, spol. s r.o. se pohybuje ve spodním intervalu, a i tento ukazatel bude nutně podrobně zanalyzovat při navrhování optimální strategie.

- g) Ukazatel obrátka splatnosti závazků a doba splatnosti závazků (payables turnover).
 Ve srovnání s dobou splatnosti pohledávek nás bude zajímat, jaká je platební morálka firmy vůči našim dodavatelům a jak dlouhá je doba odkladu plateb, což je doba mezi nákupem materiálu a práce a platbou za ně. Tato doba snižuje dobu obrátového cyklu peněz, což je první činitel, který určuje kapitálovou potřebu peněz pro financování oběžného majetku.

V námi sledovaném odvětví by měly tyto hodnoty se pohybovat v mezích od 60 do 100 dnů. Firma RELYFO, spol. s r.o. výrazným způsobem překračuje dolní hranici intervalu. Vzhledem ale i k nízké hranici intervalu u doby splatnosti pohledávek je vzájemný poměr mezi těmito dvěma ukazateli v mezích normy, přesto je třeba se při stanovování optimální strategie financování podniku tímto ukazatelem zabývat.







Grafy 7: Využití a obratovost

3.3.4.4 Analýza rentability

Finanční poměrové ukazatele	Skutečnost	Skutečnost	Skutečnost
	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
RENTABILITA	365 dnů v období	365 dnů v období	366 dnů v období
Rentabilita tržeb	2,94	-0,02	10,53
Podíl přidané hodnoty na tržbách a výkonech	34,82	28,67	33,81
Rentabilita provozní činnosti	6,49	3,81	17,96
Rentabilita celkového kapitálu (aktiv)	5,87	0,11	11,72
Rentabilita vlastního kapitálu	44,35	-0,35	60,76

Tabulka 11: Rentabilita

Ukazatele rentability poměřují konečný efekt dosažený podnikatelskou činností k určitému vstupu, a to buď k celkovému kapitálu, k určitým složkám rozvahy, nebo k tržbám. Základním a nejkompexnějším měřítkem rentability je rentabilita celkového kapitálu (aktiv), která vyjadřuje, jaký efekt připadá na jednotku kapitálu (majetku), zapojeného do podnikatelské činnosti. Ukazatel rentability vlastního kapitálu stanovuje efekt dosažený na 1 Kč vlastního jmění, a je proto důležitý z pohledu vlastníků podniku. Ukazatel rentability tržeb měří výši zisku dosaženou na 1 Kč tržeb.

Je zřejmé, že čím vyšší jsou ukazatele rentability, tím více podnik zhodnocuje vynaložené zdroje, a tím je jeho situace příznivější.

a) Ukazatel rentabilita tržeb (Profit margin on sales) měří čistý výsledek podnikového snažení, tzn. podíl čistého zisku připadající na jednu korunu tržeb. Z porovnání jeho hodnoty s odvětvovým průměrem (dolní mez = 0,01, horní mez = 4) lze usuzovat na úroveň cen dosahovaných podnikem a výši výrobních nákladů. Rentabilita tržeb se počítá jako čistý zisk, tzn. bez nákladových úroků a daní, v porovnání s dosaženými tržbami.

Z ukazatelů rentability tržeb firmy RELYFO, spol. s r.o. je zřejmé, že se firma pohybovala v horních mezích limitu, přičemž rok 2006, kdy hodnota ukazatele (10,53) je nad odvětvovým maximem, což znamená, že úroveň cen a výrobních nákladů jsou plně vyváženy.

V roce 2005 došlo k poklesu ukazatele, který byl zapříčiněn zvýšením cen vstupů.

b) Ukazatel podílu přidané hodnoty na tržbách a výkonech měří podíl přidané hodnoty připadající na jednu korunu tržeb. Hodnoty tohoto ukazatele se ve sledované firmě pohybují kolem 30 %, což je vzhledem k daným limitům (dolní mez = 15, horní mez = 60) na střední úrovni. Tato výše odpovídá přibližně 25 % obchodní marže.

c) Ukazatel rentability provozní činnosti je definován jako poměr provozního hospodářského výsledku k celkovým tržbám, čili ukazuje jaký je podíl provozního hospodářského výsledku na jednu korunu tržeb. Hodnoty tohoto ukazatele pro sledovaný obor se pohybují v rozmezí dolní meze = 2, horní meze = 10. I v tomto ukazateli se firma RELYFO, spol., s r.o. díky kladnému provoznímu hospodářskému výsledku ve všech sledovaných obdobích drží na střední úrovni limitu.

d) Ukazatel rentability celkového kapitálu (return on assets) vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, jeho výdělkovou schopnost, resp. produkční sílu (earning power). Z hlediska tří oblastí podnikatelských činností (provozní, investiční,

finanční) odráží výnosnost celkového vloženého kapitálu všechny aktivity bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. (7)

Optimální hodnoty tohoto ukazatele z hlediska sledovaného období by se měly pohybovat v mezích od 0,01 do 5. Ve všech sledovaných letech je firma RELYFO, spol. s r.o. v intervalu optima, v roce 2006 dokonce překračuje horní mez a dostává se na využití celkového vloženého kapitálu až přes 80 %, což ukazuje na efektivní hospodaření z vlastním i cizím kapitálem. K tomuto vysokému podílu došlo především díky snížení bankovních úvěrů a výpomocí a na druhé straně díky zvýšení krátkodobých závazků umožňujících „bezúročné“ financování.

- e) Ukazatel rentability vlastního kapitálu (return on equity) vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého společníky. Tento ukazatel je definován jako poměr zisku a vlastního jmění.

Tato míra zisku na jednotku investice společníků je ukazatel, podle kterého mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Pokud je hodnota ukazatele trvale nižší, případně i stejná jako výnosnost cenných papírů garantovaných státem (např. státní obligace, státní pokladniční poukázky atd.), potom je podnik fakticky odsouzen k zániku, neboť racionálně uvažující investor požaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení. Rentabilita vlastního kapitálu by tedy měla být vyšší než míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu.(7)

V roce 2005 dosahuje rentabilita vlastního kapitálu záporné hodnoty způsobené především tím, že hospodářský výsledek běžného účetního období byl záporný, tudíž jeho poměr k vlastnímu kapitálu představoval minusovou hodnotu. V roce 2004 a v roce 2006 již rentabilita vlastního kapitálu firmy RELYFO, spol. s r.o. dosahuje požadovaných mezí v rámci sledovaného odvětví.

- f) Ukazatel podílu přidané hodnoty na tržbách a výkonech měří podíl přidané hodnoty připadající na jednu korunu tržeb. Hodnoty tohoto ukazatele se ve sledované firmě pohybují kolem 30 %, což je vzhledem k daným limitům (dolní mez = 15, horní mez = 60) na střední úrovni. Tato výše odpovídá přibližně 25 % obchodní marže.

- g) Ukazatel rentability provozní činnosti je definován jako poměr provozního hospodářského výsledku k celkovým tržbám, čili ukazuje jaký je podíl provozního hospodářského výsledku na jednu korunu tržeb. Hodnoty tohoto ukazatele pro sledovaný obor se pohybují v rozmezí dolní meze = 2, horní meze = 10. I v tomto ukazateli se firma RELYFO, spol., s r.o. díky kladnému provoznímu hospodářskému výsledku ve všech sledovaných obdobích drží na střední úrovni limitu.
- h) Ukazatel rentability celkového kapitálu (return on assets) vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, jeho výdělkovou schopnost, resp. produkční sílu (earning power). Z hlediska tří oblastí podnikatelských činností (provozní, investiční, finanční) odráží výnosnost celkového vloženého kapitálu všechny aktivity bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. (7)

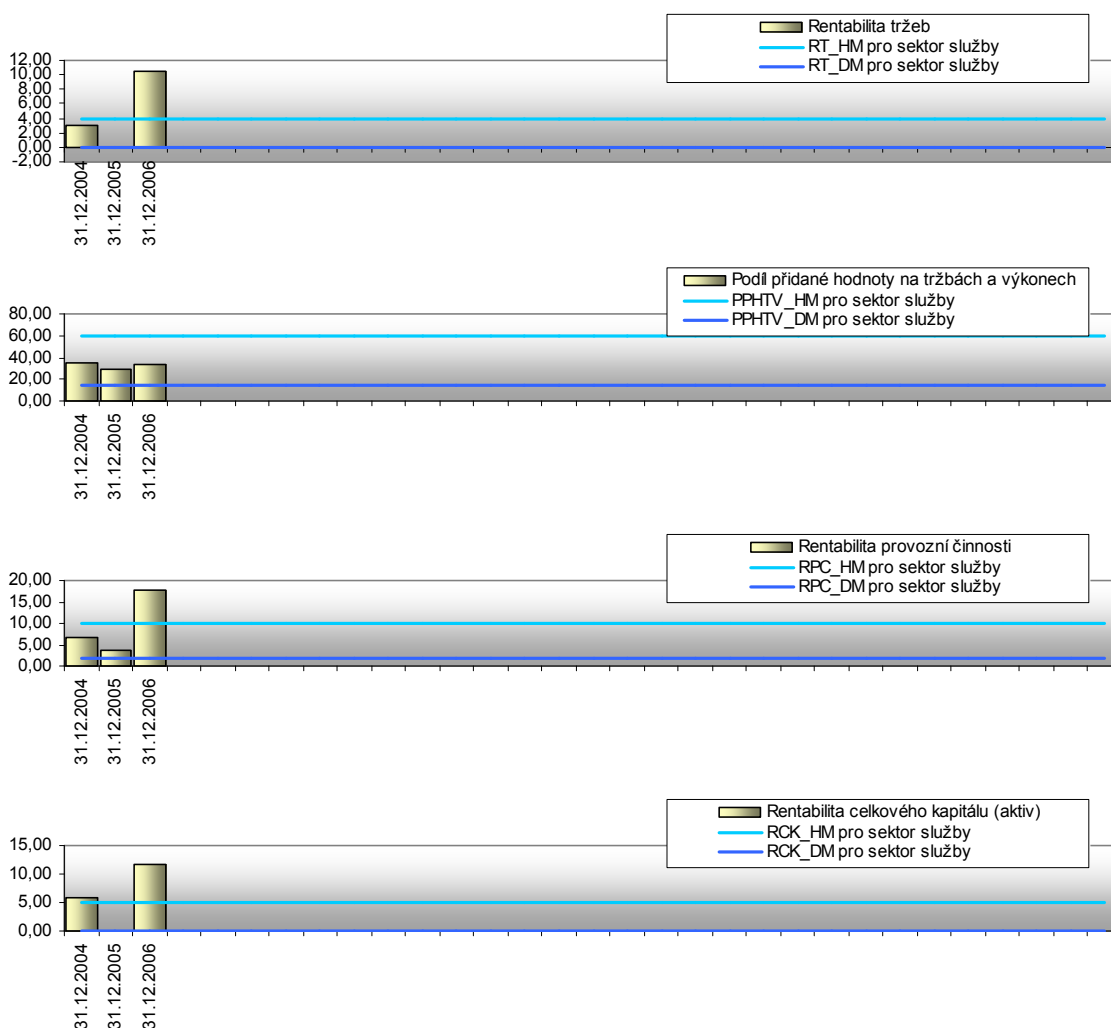
Optimální hodnoty tohoto ukazatele z hlediska sledovaného období by se měly pohybovat v mezích od 0,01 do 5. Ve všech sledovaných letech je firma RELYFO, spol. s r.o. v intervalu optima, v roce 2006 dokonce překračuje horní mez a dostává se na využití celkového vloženého kapitálu až přes 80 %, což ukazuje na efektivní hospodaření z vlastním i cizím kapitálem. K tomuto vysokému podílu došlo především díky snížení bankovních úvěrů a výpomocí a na druhé straně díky zvýšení krátkodobých závazků umožňujících „bezúročné“ financování.

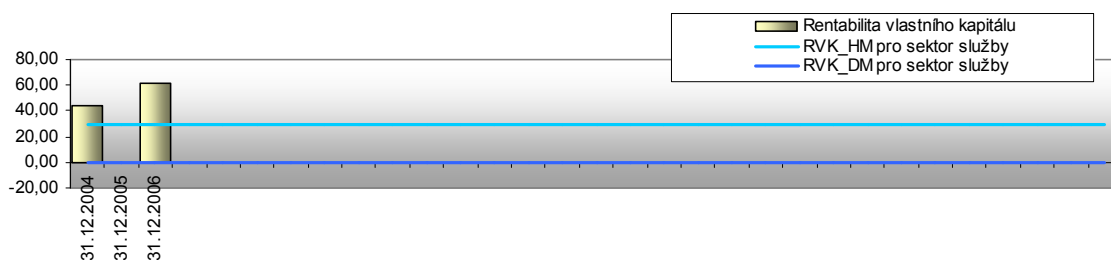
- i) Ukazatel rentability vlastního kapitálu (return on equity) vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého společníky. Tento ukazatel je definován jako poměr zisku a vlastního jmění.

Tato míra zisku na jednotku investice společníků je ukazatel, podle kterého mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Pokud je hodnota ukazatele trvale nižší, případně i stejná jako výnosnost cenných papírů garantovaných státem (např. státní obligace, státní pokladniční poukázky atd.), potom je podnik fakticky odsouzen k zániku, neboť racionálně uvažující investor požaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení.

Rentabilita vlastního kapitálu by tedy měla být vyšší než míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu.(7)

V roce 2005 dosahuje rentabilita vlastního kapitálu záporné hodnoty způsobené především tím, že hospodářský výsledek běžného účetního období byl záporný, tudíž jeho poměr k vlastnímu kapitálu představoval minusovou hodnotu. V roce 2004 a v roce 2006 již rentabilita vlastního kapitálu firmy RELYFO, spol. s r.o. dosahuje požadovaných mezí v rámci sledovaného odvětví.





Grafy 8: Rentabilita

3.3.4.5 Provozní ukazatele

Finanční poměrové ukazatele	Skutečnost	Skutečnost	Skutečnost
	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
PRODUKTIVITA A VYBAVENOST PRÁCE			
Produktivita práce z výkonů	620,57	492,18	706,31
Produktivita práce z tržeb	604,14	410,59	675,48
Produktivita práce z přidané hodnoty	210,36	117,71	228,37
Zisk před zdaněním na pracovníka	29,57	0,59	101,31
Zisk po zdanění na pracovníka	18,21	-0,12	74,38
Průměrná měsíční mzda	10,63	5,38	7,19
Vybavenost práce investičním majetkem	383,07	409,53	562,58
Vybavenost práce kapitálem	504,14	537,53	864,59

Tabulka 12: Produktivita a vybavenost práce

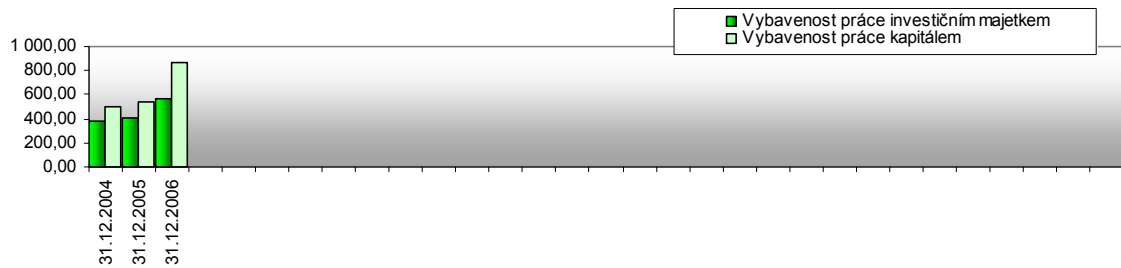
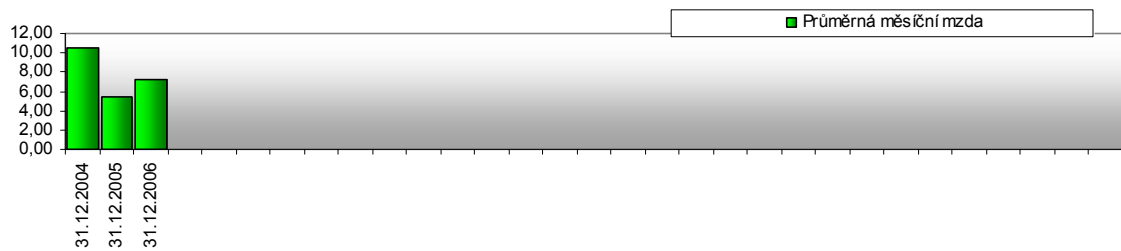
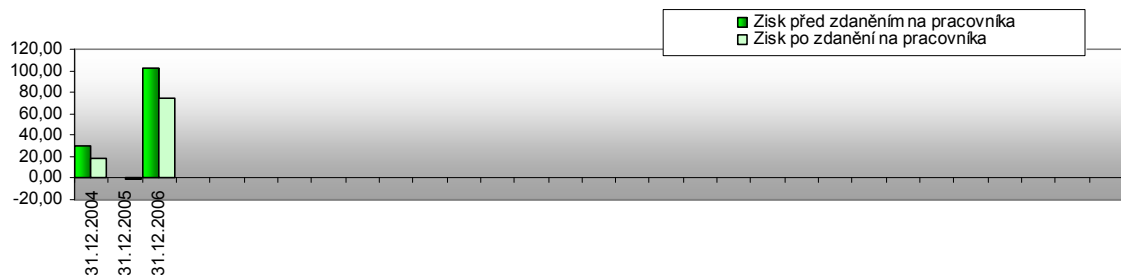
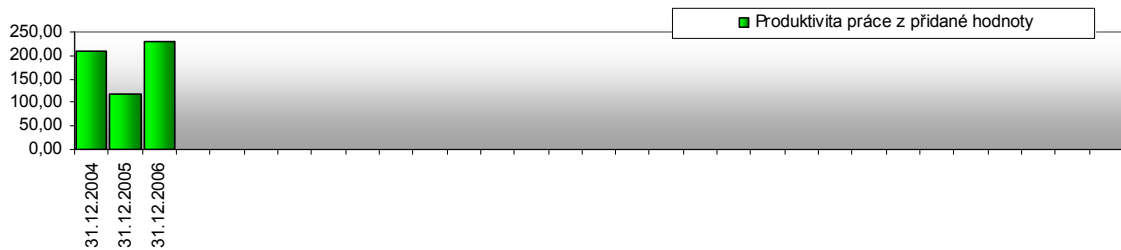
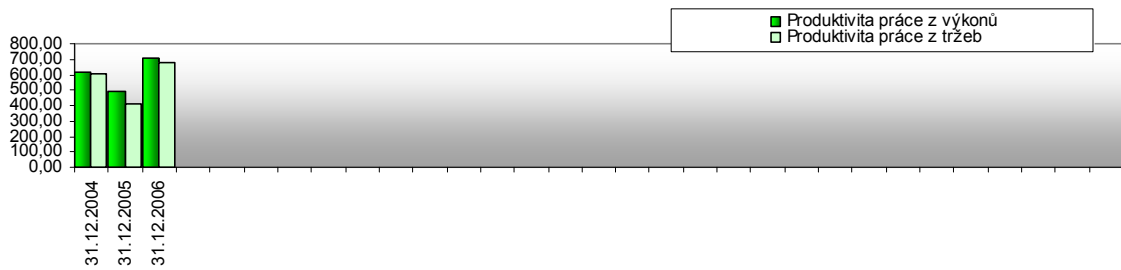
„Zdrojem hodnot je lidská práce a její produktivita, a proto v jeho systému zaujímá čelní místo i dělba práce, rozhodující činitel růstu produktivity. Předpokladem prohlubování dělby práce je rozvoj trhu. V této souvislosti je nutné zdůraznit potřebu dodatečného množství kapitálu a nutnost jeho rozšiřování.“

Citace dle Adama Smitha

Ukazatele produktivity práce charakterizují podnikové výstupy, resp. jejich složky připadající na jednoho pracovníka. Z těchto ukazatelů má největší váhu produktivita práce z přidané hodnoty, která není závislá na velikosti výkonové spotřeby, ale zobrazuje hodnotu přidanou zpracováním připadající na jednoho pracovníka. Ukazatele vybavenosti práce charakterizují výši investičního majetku a kapitálu, resp. dlouhodobého kapitálu na jednoho pracovníka. Ukazatele vybavenosti práce jsou závislé na technologické (a tím i kapitálové) náročnosti výrobního procesu, resp. na

míře mechanizace a automatizace. Vyšší hodnoty těchto ukazatelů vedou zpravidla i k vyšším hodnotám produktivity práce.

- a) Ukazatel produktivita práce z výkonů, vypočtený jako podíl výkonu a počtu pracovníků nám ukazuje výkonnost na jednoho pracovníka. V porovnání s celkovými dosaženými výkony odpovídá tato produktivita ve firmě RELYFO, spol. s r.o. rostoucí tendenci celého odvětví. Následně roku 2005 dochází k jejímu poklesu, což bylo zapříčiněno především nízkým celkovým obratem. V návrhu strategie bude třeba se zaměřit především na zvýšení tohoto obratu a následně i produktivity práce z výkonů.
- b) Ukazatel produktivita práce z tržeb, vypočtený jako podíl tržeb a počtu pracovníků nám ukazuje výkonnost na jednoho pracovníka. Hodnoty tohoto ukazatele u firmy RELYFO, spol. s r.o. odpovídají předešlému ukazateli a i zde klesající tendence v předposledním roce ukazuje na pokles celkového obratu.
- c) Ukazatel zisk na pracovníka, vypočtený jako podíl hospodářského výsledku a počtu pracovníků odráží skutečnosti poklesu produktivity práce i poklesu obratu v roce 2005.
- d) Ukazatel průměrná měsíční mzda ukazuje, že ve druhém roce sledovaného období došlo k poklesu průměrné měsíční mzdy, což bylo zapříčiněno záporným hospodářským výsledkem.
- e) Ukazatel vybavenost práce investičním a oběžným majetkem, z hodnot ukazatelů je zřejmé, že dochází k neustálému nárůstu celkových aktiv podniku, především pak nárůstem stálých aktiv v podobě hmotného investičního majetku. I u oběžných aktiv dochází k nárůstu, ovšem v podstatně nižší míře než u aktiv stálých. Zde pak je tento růst zapříčiněn zejména nárůstem položky zboží.



Grafy 9: Produktivita a vybavenost práce

3.3.4.6 Analýza platební schopnosti

Finanční situaci podniku, zejména jeho platební schopnost, hospodářskou a finanční stabilitu zjišťujeme při rozboru bilance (rozvahy) pomocí poměrových ukazatelů likvidity. Mezi tyto ukazatele patří především, solventnost což je obecná schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků, tj. relativní přebytek hodnoty aktiv nad hodnotou závazků, likvidita znamenající momentální schopnost uhradit splatné závazky, je měřítkem krátkodobé nebo okamžité solventnosti, likvidnost což je charakteristika konkrétního druhu majetku, což je míra obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy. Podle úrovně přesnosti, se kterou likviditu měříme, můžeme vypočítat tři ukazatele. Běžná likvidita, kterou vypočteme jako oběžná aktiva / krátkodobé závazky.

Tento ukazatel je velmi nepřesný, neboť pro stanovení finanční situace firmy je velmi důležitá struktura oběžných aktiv. I když nám vyjde při výpočtu kladný koeficient, může být firma nesolventní, neboť má většinu oběžného majetku vázanu v nedobytných pohledávkách, nevyužitelných zásobách a neprodejných výrobcích, tedy v nelikvidních prostředcích. Pohotová likvidita což je (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky. Tento ukazatel vylučuje vliv zásob na vypovídací schopnost o solventnosti firmy. Aby byl ukazatel pohotové likvidity opravdu schopen popsat míru možnosti firmy hradit své závazky, měly by být pohledávky v čitateli zlomku kráceny o nevymahatelné a jen obtížně vymahatelné pohledávky. Okamžitá likvidita znamená peněžní prostředky (hotovost) / krátkodobé závazky. Je nejpřesnějším ukazatel o tom, kolik k určitému datu splatných dluhů je firma schopna uhradit s peněžními prostředky na hotovosti a na běžných účtech. K peněžním prostředkům lze ještě přičíst šeky a krátkodobé volně obchodovatelné cenné papíry.

Při prostorovém srovnání poměrových finančních ukazatelů jde především o problém srovnání mezi jednotlivými podniky navzájem. Základní problémy pro srovnání dvou podniků vycházejí především z rozdílného účtování (výdej materiálu do výroby, odpisování, financování investic, především pak u leasingu). Základní podmínkou pro možné srovnání je podobný charakter činností, dále pak velikost

podniku, právní forma, apod. Při časovém srovnání poměrových finančních ukazatelů výhoda spočívá v možnosti zachycení vývoje hodnot ukazatelů.

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást podnikového řízení. Čerpá údaje z účetnictví pro výpočet ukazatelů, které dávají obraz o ekonomickém stavu podniku. O tyto ukazatele se pak opírají rozhodnutí managementu o dalším vývoji podniku.

Finanční analýza zaujímá klíčové postavení nejen při hodnocení současného a předvídání budoucího vývoje podniku, ale i celého odvětví. Hlavní úlohou finanční analýzy je neustále vyhodnocovat ekonomickou situaci podniku, která je výsledkem působení ekonomických i neekonomických faktorů a vlivy těchto faktorů zohlednit při interpretaci jejich výsledků. Současně by se měla finanční analýza snažit odhalovat budoucí vývoj jednotlivých ekonomických veličin, nebo alespoň vytvořit základnu pro odhad možných změn ve vývoji stávajících trendů.

3.3.4.7 Ukazatel Altmanův index

Jedním z těchto bodových postupů je také Altmanův index finančního zdraví. Tento postup využívá pěti vybraných poměrových ukazatelů a vznikl v roce 1968. Je založen na váženém součtu těchto ukazatelů. Každému z nich je stanoven určitý koeficient. Ten určuje podíl jednotlivých ukazatelů na celkovém výsledku. Koeficienty z roku 1968 byli ovšem přehodnoceny v roce 1983 do hodnot, které se používají doposud.

Hodnota indexu se pohybuje v rozsahu od -4 do $+8$. Čím vyšší je tato hodnota, čím je lepší finanční zdraví podniku. Z toho vyplývá, že čím více konverguje hodnota k -4 , tím větší je riziko bankrotu podniku. Nyní si přiblížíme význam hodnot Altmanova indexu.

Více než 2,9 – Finančně silný podnik

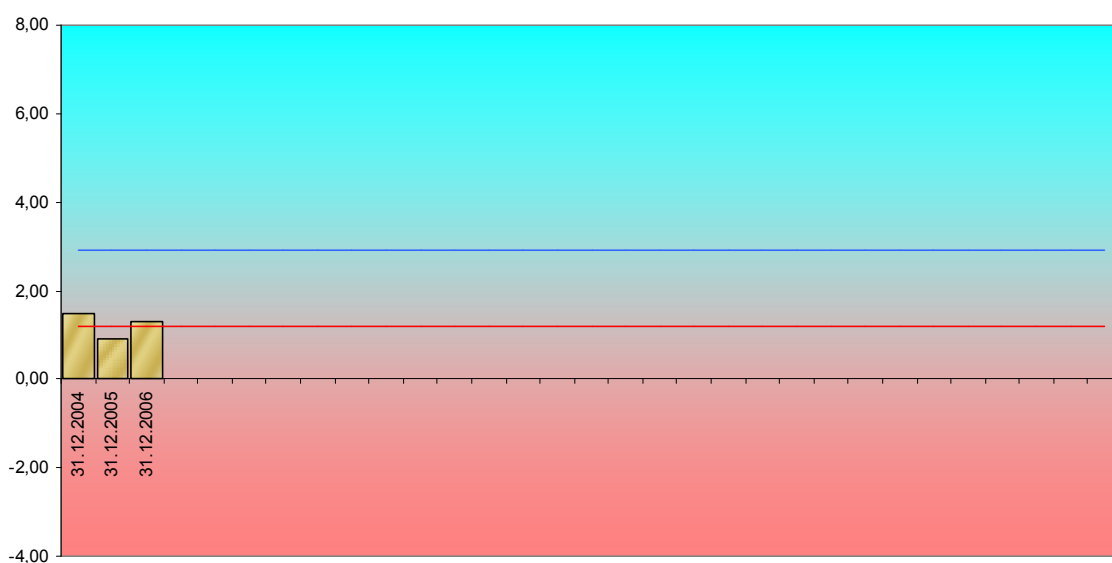
Od 1,2 do 2,9 – Podnik s určitými finančními obtížemi, u kterých je nejasný další vývoj

Méně než 1,2 – Přímý kandidát bankrotu.

Dále platí pravidlo, že čím blíže je podnik bankrotu, tím lépe funguje Altmanův index jako prediktor finančního zdraví podniku. Vcelku věrohodně předpovídá bankroty asi dva roky předem.

Jednoduchost aplikace Altmanova modelu dokazuje výše uvedená tabulka, která nám poskytuje dokonalý přehled o použitých ukazatelích a konkrétních hodnotách vypočítaných pro firmu RELYFO, spol. s r.o. Altmanův model tedy jenom potvrzuje výsledky analýzy poměrových ukazatelů ve smyslu středních finančních obtíží firmy. Hodnoty Altmanova indexu by měly být pro management varovné. Přesto je však vidět, že finanční situace není zas až tak kritická ve srovnání s odvětvovým intervalem.

Altmanův index finančního zdraví



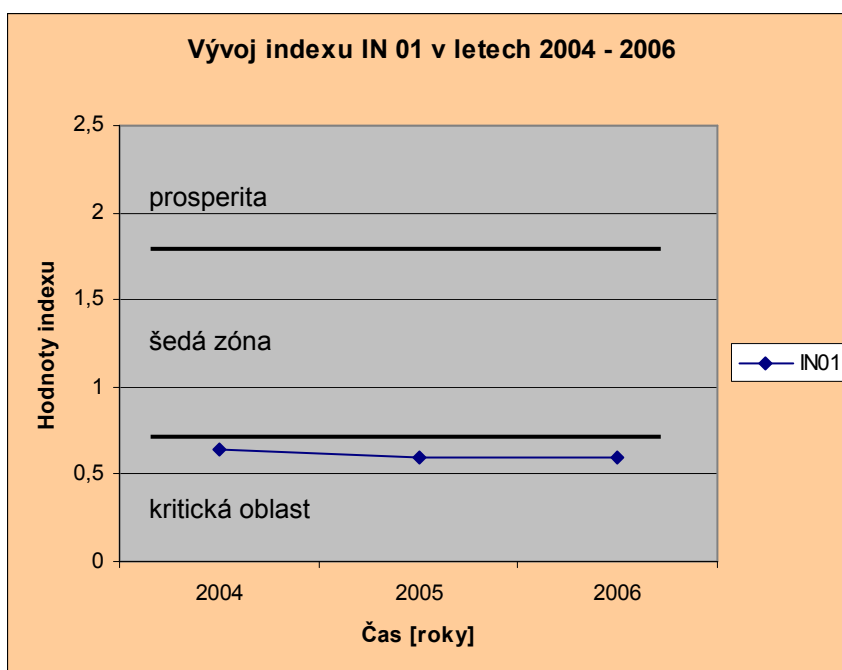
Graf 10: Altmanův index 2004-2006

3.3.4.8 IN 01 Index

		2004	2005	2006
A	CA/CZ	1,682479	1,73101	1,722585
B	EBIT/N.U.	0,013021	0,008354	0,119021
C	EBIT/CA	0,001417	0,001094	0,020626
D	V/CA	1,230944	0,915627	0,81917
E	OA/(KZ+KBU)	1,70317	1,899749	1,286331
IN ₀₁		0,636581	0,592914	0,597347

Tabulka 13: IN 01 index

Dosáhne-li výsledný index hodnoty menší než 0,75 , pak je společnost ohrožena velmi vážnými finančními problémy a pravděpodobně směřuje k bankrotu. Vyjde-li v rozmezí 0,75 - 1,77 , potom je podnik v oblasti „šedé zóny“. Vychází-li index vyšší než 1,77 , tak je možné předvídat uspokojivou finanční situaci firmy a společnost tvoří hodnotu pro vlastníky.



Grafy 11:IN 01 index

Vývoj indexu IN₀₁ by měl v praxi kopírovat vývoj Altmanova indexu. V roce 2006 se trend poněkud odlišuje, což je způsobeno vysokými tržbami a nízkými nákladovými úroky, které hodnotu tohoto indexu poněkud zkruslují. Dle vypočtených hodnot můžeme konstatovat, že v letech 2004 – 2006 společnost spíše hodnotu netvoří, v letech 2005 – 2006 pak hodnotu tvoří. Do budoucna lze předpokládat růst.

3.4 Zhodnocení finanční situace podniku a návrh přístupu k jejímu zlepšení

Návrh strategie pro RELYFO, spol. s r.o. se bude odvíjet od těchto hlavních negativních faktorů zjištěných finanční analýzou, které ovlivňují finanční situaci společnosti.

1. Okamžitá likvidita je mírně pod úrovní odvětvového průměru.
2. Doba obratu zásob je příliš vysoká
3. Doba splatnosti pohledávek i doba splatnosti závazků je mírně nad normou
4. Celkové zadlužení firmy se blíží vysoké hodnotě

Doba splatnosti pohledávek

Problém druhotné platební neschopnosti není na českém trhu problémem jen společnosti RELYFO, spol. s r.o. Jedná se o problém celostátní. Bohužel tento negativní jev trápí českou ekonomiku již od jejího vzniku. Proto abychom mohli zvolit vhodnou strategii proti tomuto fenoménu je třeba se zamyslet nad příčinou.

Příčiny mohou být v zásadě dvojího druhu. První je problém etiky podnikání v podmínkách ČR. Tento problém se týká především podnikatelů, možná spíše podnikavců, kteří využívají mezery v české legislativě a co možná nejdéle odkládají plnění svých závazků. Cíl tohoto jednání je naprosto jasný. Co nejdéle nakládat s kapitálem, který pochopitelně produkuje další kapitál.

Doba obratu zásob

Dalším důvodem je plánování tvorby zásob a špatná predikce poptávky po zboží. Jedná se především o plánování a předpovídání poptávky po spotřebním materiálu. Ten se ve skladech společnosti začíná hromadit a blokovat ji značné množství finančních prostředků. Proto je potřeba začít používat systém dodávek zboží na základě objednávek zákazníků.

Jedná se především o spotřební materiál a materiál potřeby k provozu servisního střediska. Ostatní objednávky je potřeba konzultovat s účetní firmy.

Dále je potřeba zbavit se již nakoupených a přebytečných zásob a to nejlépe formou různých marketingových pobídek a odběratelů a zákazníků. Vhodným

způsobem by mohly být například množstevní slevy či věrnostní prémie. Tím se firmě uvolní jistě množství finančních prostředků, které bude moci použít k oživení firmy.

Při hledání odpovídající výše velikosti zásob vzniká problém vyrovnání nákladů na skladování zásob s náklady na jejich objednávání od jejich dodavatelů. Jestliže objednáme větší množství jednotek najednou, sníží se roční náklady na objednávání (budeme plánovat méně objednávek). Na druhé straně se zvýší množství peněžních prostředků vázaných v zásobách a náklady spojené s pojištěním, ztrátami, manipulací, drobnými krádežemi a podobně budou vyšší.

Likvidita

Firma RELYFO, spol. s r.o. na konci roku 2006 byla podle ukazatele běžné likvidity schopna téměř z 80 procent uhradit své závazky.

Při bližším pohledu je vidět, že většinu peněžních prostředků má vázanu v zásobách, takže ukazatel rychlé likvidity vypovídá o tom, že firma je schopna uhradit zhruba polovinu svých závazků.

Z finanční analýzy je patrné, že se firma v roce 2005 dostala do menších platebních problémů. Pokud bychom se spokojili pouze s konstrukcí ukazatele běžné likvidity, byla by podle něj firma schopna hradit svoje závazky. Při detailnějším rozboru ukazatele rychlé likvidity tento poznatek vyvrací a při stanovení ukazatele okamžité likvidity je zřejmé, že firma je schopna hradit pouze jedno procento okamžitě splatných závazků a je tedy ve velmi nepříjemné situaci. Při podrobnějším rozboru závazků zjistíme, že dluhy firmy tvoří především dluhy z provozní činnosti. Při velkém úvěrovém zatížení zbývá pouze malá část peněžních prostředků na úhradu úroků z úvěru.

Obchodní závazky

Často jsou obchodní závazky považovány za levný zdroj disponibilního pracovního kapitálu. Tím, že neuhradí obchodní závazky, zůstanou firmě peněžní prostředky, které může využít jinak. Může hradit také jen některé závazky, kde hrozí akutní nebezpečí zastavení dodávek, prohlášení konkurzu apod., a ostatním věřitelům nadále dlužit. Tak jsou často hrazeny dluhy vůči elektrorozvodným závodům, neboť ty

mají velmi účinný prostředek vymáhání dluhů, neboť dlužníkovi jednoduše odpojí přívod elektřiny. Podobně jsou na tom i dodavatelé plynu nebo pitné či užitkové vody. Daleko větší problémy již nastávají ostatním dodavatelům. Většinou jsou uspokojeni také věřitelé reprezentovaní státními institucemi (finanční orgány, zdravotní pojišťovny, správy sociálního zabezpečení), neboť sankce za pozdní úhrady jsou velmi citelné a mohou snadno firmu ohrozit. Často jsou také hrazeny alespoň úroky bankám, když ne splátky úvěrů, a to hlavně proto, aby v případě potřeby dalšího úvěru byly vůči dlužníkovi vstřícné. Nejhuře jsou tedy na tom dodavatelé surovin, ostatních materiálů a služeb, kteří jsou nejčastějšími věřiteli, je-li dlužník v prodlení. Poměrně spolehlivě platí společnosti svým zaměstnancům, dluhy vůči nim se vyskytují spíše sporadicky, neboť nespokojenost zaměstnanců v případě dluhu ze strany zaměstnavatelů mohou vést k velmi rychlému konci firmy. Bez potřebných zaměstnanců je hospodářská činnost firmy nemyslitelná. Odkládání plateb za obchodní závazky vede k okamžité tvorbě peněžních prostředků, ale zároveň způsobuje významné skryté náklady.

Celkové zadlužení firmy

Ukazatele zadluženosti informují o poměru mezi cizími zdroji a vlastními zdroji krytí majetku a jsou tím vyšší, čím je firma zadluženější. Vysoce zadlužené firmy mají ovšem většinou problémy se splácením nejenom úvěrů a ostatních závazků, ale také s splácením úroků z těchto závazků. Tehdy se firmy dostávají do uzavřeného kruhu. Aby měly peněžní prostředky na splácení, snaží se získat další cizí zdroje. Při žádosti o další úvěr ale banky podrobně zkoumají hospodářskou a finanční situaci každého klienta. V případě finanční nestability je získání další půjčky téměř nemožné. Bankovní domy logicky očekávají od klientů ve finančních problémech, že také z jejich strany budou učiněna příslušná opatření, aby se finanční situace zlepšila. Je-li problémovým klientům přece jen půjčka poskytnuta, je zpravidla dražší (úrok je vyšší), než jsou půjčky pro seriózní klientelu. Je vhodné, aby firmy ve finančních potížích provedly rozbor své situace, popř. tento rozbor přenechaly odborné firmě, a teprve po vytipování a formulaci opatření, jejichž realizace může odvrátit hrozící kolaps firmy, je vhodné přistoupit k jednání s bankami. V České republice je příliš mnoho firem, které jsou na pokraji bankrotu, a to právě díky vysoké přeúvěrovanosti a nemožnosti své závazky splácet.

4 NÁVRHY NA OPATŘENÍ A ZHODNOCENÍ OČEKÁVANÝCH PŘÍNOSŮ

Výše provedená finanční analýza zachycuje nejen vývoj hospodaření společnosti, ale také umožní určit oblasti, na které je nutno se zaměřit a navrhnout jejich zlepšení, a tak zajistit další úspěšný rozvoj podnikatelské činnosti společnosti.

Doba splatnosti pohledávek

Společnost RELYFO, spol. s r.o. si jistě za svou dlouhou dobu existence vytvořila nemalou databázi obchodních partnerů a kontaktů. A právě tyto informace společně s informacemi z jiných zdrojů by měla využít na obranu proti prodlužování doby splatnosti svých pohledávek. Firma by měla v budoucnu investovat prostředky na tvorbu databáze solventnosti svých obchodních partnerů. Výhodou by jednoznačně byla spolupráce s obchodními partnery, se kterými má firma dobré zkušenosti. Mnoho užitečných informací o neseriózních či nesolventních firmách lze také najít například na internetu, či získat z jiných médií. Tím by firma významným způsobem omezila riziko vzniku dlouhodobých či nedobytných pohledávek prostřednictvím platby v hotovosti u rizikových subjektů. Tento postup by na druhé stranu nebylo vhodné aplikovat na významné dlouhodobé partnery, u kterých je jejich solventnost, včetně včasné platby pohledávek ověřená dlouhodobou spoluprací.

Je jasné, že do vytvoření takové databáze by bylo zapotřebí určitých investic. Otázkou zůstává, jestli si je firma může za dané finanční situace dovolit. V porovnání se ztrátami v důsledku těchto pohledávek by však tyto investice byly naprosto zanedbatelné.

Doba obratu zásob

Pro zjištění ekonomicky žádoucí úrovně existuje celá řada modelů, jejichž úkolem je sladit náklady na pořízení objednávek s náklady na skladování a tím minimalizovat celkové náklady spojené s řízením zásob, tj. určit bod, kde se obě nákladové křivky protnou. Skutečný přínos těchto modelů však naráží na značnou nejistotu praktického života, neboť modely se opírají o předpověditelnou úroveň poptávky.

Problém způsobují při těchto výpočtech poskytované množstevní slevy, které výpočty zkreslují. Je potřeba propočítat, zda cenově zvýhodněný nákup většího množství jednotek vykompenzuje náklady spojené se skladováním tohoto většího množství. Když zásoby klesnou na pojistnou výši, doobjednám. Na skladě by mělo být trochu víc, než činí optimální hladina, protože se opíráme o údaj o průměrné poptávce a pokud by došlo k prudkému nárůstu poptávky, vznikly by odbytové problémy. Je třeba mít určitou rezervu k zajištění poptávky.

Likvidita

Metody vedoucí ke zlepšení likvidity podniku

Dobré řízení peněžních prostředků společnosti by mělo sledovat základní cíl, a to je mít v pravý čas k dispozici správnou (potřebnou) částku peněz. Zajištění tohoto cíle představuje:

1. Přesné předvídání peněžních toků, výše tvorby peněžních prostředků a jejich potřebu tak, aby bylo možno předem určit, kdy bude peněžních prostředků nedostatek a kdy naopak přebytek.
2. Plánování krátkodobých půjček, budou-li potřebné (např. plánování překlenovacího úvěru v případě rozběhu nové výroby, kdy je třeba nakoupit potřebné množství suroviny předem).
3. Plánování vhodného investování vznikajících přebytků peněžních prostředků, např. krátkodobé termínované vklady, nákup státních dluhopisů nebo jiných lehce likvidních cenných papírů apod.
4. Výběr nákladově výhodného řízení převodu peněžních prostředků a řízení hotovosti v pokladně.

Obchodní závazky

Sedmero rad pro optimalizaci výše závazků

Společnost při řízení úhrad svých obchodních závazků musí zvážit následující skutečnosti:

1. Ztráta slevy při úhradě (skonto). Při nedodržení data splatnosti může firma přijít o značnou sumu peněz, které představovalo skonto vázané na včasnou úhradu. V případě velkého dodavatele to mohou být značně velké položky.
2. Špatné vztahy s dodavatelem. Pozdní úhrady vedou téměř vždy ke zhoršení vztahů s dodavatelem, ke ztrátě jejich důvěry. Mohou způsobit i ztrátu dodavatele, a jedná-li se např. o monopolního dodavatele vstupní suroviny do výroby, i bezprostřední ohrožení firmy.
3. Přerušování dodávek. Někdy špatná platební morálka může vést k přerušování dodávek a jejich obnovení pouze za cenu plateb předem nebo plateb v hotovosti při odběru.
4. Ztráta úvěrového hodnocení. Zadržování plateb se okamžitě odrazí v hodnocení firmy jako korektního dlužníka, a to nejen pro současné věřitele, ale i pro další potenciální dodavatele. Zároveň se negativní hodnocení projeví ve vztahu i ostatních partnerů firmy, např. bank. Společnost neplacící svým obchodním partnerům v řádných termínech, nemůže počítat např. se snadným získáním úvěru.
5. Sankční ceny. Dodavatelé se proti zadržování plateb brání určitými sankcemi a penalizací. Po smutných zkušenostech se lze u některých dodavatelů v České republice setkat s 0,5 – 1 % penále z fakturované částky za každý den prodlení platby po lhůtě splatnosti.
6. Dodávky nižší kvality. Proti nedisciplinovaným odběratelům se často dodavatelé brání i tím, že dodávají zboží nižší kvality a tím snižují svoji ztrátu z umrtvených peněžních prostředků. Jindy zase jsou špatně placícím zákazníkům kráceny dodávky, popř. nejsou dodržovány termíny dodání.

7. Poškození dobrého jména firmy. Všechny výše uvedené skutečnosti vedou ve svých důsledcích ke ztrátě dobrého jména firmy, mnohdy cílevědomě budovaná image firmy může být dlouhodobějším výpadkem ve spolehlivosti plateb rychle likvidována a samozřejmě může být příčinou krachů.

Celkové zadlužení firmy

Pokud by firma chtěla získat potřebné peněžní prostředky zvýšením základního kapitálu, potenciální vkladatelé při bližším pohledu na strukturu krytí majetku při vysoké zadluženosti ztrácejí zájem, neboť se jim vklad do podniku jeví jako riziková investice. Oprávněně mají obavy o návratnost vložených prostředků, nemohou očekávat, že jimi vložený majetek přinese vyšší výnosy, než kdyby tento majetek např. uložili jako dlouhodobý vklad v bance. Někdy dochází ke vkládání majetku i do podniků finančně nestabilních, a to v případech, kdy vkladatelé jsou výrobně nebo odbytově propojeni s firmou, do které majetek vkládají. Bankrot obchodního partnera by totiž mohl přímo ohrozit i vkladatelské firmy, zvláště jde-li o specializovanou výrobu, monopolního výrobce nebo důležitého subdodavatele. Je ovšem možno se setkat se snahou firem finančně nestabilních na své např. monopolní postavení spoléhat. Očekávají totiž, že jim vždy někdo z jejich problémů pomůže, přežívá v nich ještě stále hluboce zakořeněný názor, že se nemůže nic stát. Bohužel tento jejich postoj, vzhledem k mizivému počtu bankrotů v České republice, se zdá téměř oprávněným.

Mezi mírou zadluženosti firmy a její platební schopností ale neexistuje přímá úměra. Do platební neschopnosti se dostávají často firmy, jejichž podíl cizích zdrojů na celkových zdrojích je výrazně nízký. Stačí k tomu chybná obchodní politika a z ní vyplývající vysoké zásoby výroby na skladě nebo prodej nesolventním zákazníkům s následným obtížným vymáháním pohledávek.

Zadluženost podniku nelze ale brát jako vysloveně záporné hodnocení firmy. U finančně stabilního podniku může dočasný růst zadluženosti vést ke zvýšení celkové rentability vložených prostředků.

Pevně věřím, že tato práce bude mít pro firmu RELYFO, spol. s r.o. do budoucna velký přínos. Doufám, že díky ní se společnosti podaří zdárně vyřešit její současné, převážně finanční problémy a zdárně pokračovat v obchodní činnosti.

5 ZÁVĚR

V této diplomové práci jsem se zabýval posouzením finanční situace společnosti RELYFO, spol. s r.o., po vyhotovení finanční analýzy jsem navrhnul opatření, která by mohla zajistit zlepšení konečných finančních výsledků. Zdrojem dat pro finanční analýzu byly účetní výkazy firmy z období let 2004 až 2006 a velmi cenné informace, jež jsem získal při osobních konzultacích v podniku.

V první fázi bylo potřeba charakterizovat celou společnost RELYFO, spol. s r.o. a to jak po stránce činnosti a sortimentu zboží, ale také a to především po stránce organizační struktury a historie společnosti.

Další část této diplomové práce pojednávala o teorii finanční analýzy. Odpovídala na otázky co to vůbec je finanční analýza, pro koho je potřebná a užitečná, odkud čerpá informace a o jejích jednotlivých metodách. Velkou část této kapitoly zaujímá podrobný text o metodě finanční analýzy prostřednictvím poměrových ukazatelů. Následuje kapitola, která je jádrem celé práce.

Pomocí poměrových ukazatelů jsem analyzoval společnost RELYFO, spol. s r.o. v oblasti rentability, likvidity, zadluženosti, krytí, úvěrového zatížení, produktivity práce, aktivity a výnosnosti. Na závěr jsem ještě přidal analýzu společnosti, pomocí Altmanova indexu finančního zdraví. Nejenom, že jsem provedl výpočet poměrových ukazatelů u společnosti RELYFO, spol. s r.o., ale rovněž jsem mnou získané data a informace analyzoval a srovnal s odvětvovými průměry. V následné kapitole jsem definoval hlavní problémy společnosti RELYFO, spol. s r.o., vycházející z provedené analýzy.

Jako největší problémy společnosti jsem označil:

Vysokou zadluženost, poměrně nízkou pohotovostní likvidity, vysokou míru pohledávek po lhůtě splatnosti a rovněž také vysokou míru závazků po lhůtě splatnosti, vysokou dobu obratu zásob.

Na základě těchto problémů jsem upozornil na hrozbu velkých finančních problémů, které by, pokud zůstanou neřešeny, vedly k bankrotu. Rovněž jsem navrhl strategii, jak těmto problémům čelit.

Z provedené analýzy vyplývá, že společnost by se měla zaměřit zejména na snižování zadluženosti, zlepšení vymáhání pohledávek a tím i zlepšení likvidity a snížení míry závazků po lhůtě splatnosti.

Je samozřejmé, že podnik sleduje jednotlivé ukazatele finanční analýzy, neboť je důležité vědět o problémech a včas se s nimi vypořádat.

6 SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie

- (1) BLAHA, Z. a JINDŘICHOVSKÁ I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2. vyd. Praha: Management Press, 1994. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.
- (2) BREALY, R. A., MYERS, S. C.: *Teorie a praxe firemních financí*. Praha, Victoria Publishing 1992. s. 228. ISBN 80-722-6189-4
- (3) BRIGHAM, E. F.: *Fundamentals of Financial Management*. 5. vyd. The Dryden Press, USA 1989. s. 382. ISBN 0 – 03 – 029452 - 5
- (4) FIBÍROVÁ, J. *Reporting – moderní metoda hodnocení výkonnosti uvnitř firmy*. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2003. 116 s. ISBN 80-247-0482-X.
- (5) GRÜNWARD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
- (6) GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. VŠE v Praze, Praha 1996. s. 98. ISBN 80-7079-257-4
- (7) HANUŠOVÁ, H. a KOČMANOVÁ, A. *Účetnictví*, 1. vyd. Brno: PC-DIR, 1998. 230 s. ISBN 80-214-1270-4.
- (8) HIGGINS, R. D.: *Analysis for Financial Management*. 3. vyd. Irwin, Boston 1992. s. 123. ISBN 1 – 55623 – 549 – 6
- (9) JINDŘICHOVSKÁ, I. a BLAHA, Z. *Podnikové finance*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
- (10) KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- (11) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 8. vyd. Brno: IMPS, 2005. 102 s. ISBN 80-7355-033-4.
- (12) MĚSKA, M. *Finanční analýza a plánování – učební texty pro VŠ*. EPI Kunovice, 98 s. 2001
- (13) REŽŇÁKOVÁ, M. *Finanční management 1. část*. 2. vyd. Brno: Ing. Zdeněk Novotný CSc., 2003. 116 s. ISBN 80-214-2487-7.
- (14) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2007. ISBN 978-80-2471386-1

- (15) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.
- (16) SEDLÁČEK, J. *Cash flow*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2003. 190 s. ISBN 80-7226-875-6.
- (17) SCHURMANN, Ch. *Jak podniky manipulují se zisky*. Ekonom, 16.-22. srpna 2001, 19, s. 46. ISSN 1210-0714.
- (18) SYNEK, M. a kol.: *Manažerská ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, s. r. o., 1999. s. 138. ISBN 80-7169-211-5
- (19) SŮVOVÁ, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.
- (20) SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2003. 466 s. ISBN 80-247-515-X.
- (21) ŠKARPA, J. a GRÜNWARD, R. *Bonitní model pro diagnózu firemní kondice*. Ekonom, 15.-21. února 2001, roč. 45, č. 7, s. 28-29. ISSN 1210-0714.
- (22) THADDEUS MALLYA, *Základy strategického řízení*. Praha 2007, Grada Publishing, 1 vyd. 252 s. ISBN 978-80-247-1911-5.
- (23) VALACH, J. *Finanční řízení podniku*, 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- (24) VOSOBA, P. a kol. *Řízení firemních financí*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1998. 214 s. ISBN 80-86119-05-X.
- (25) WÖHE, G.: *Úvod do podnikového hospodářství*. Praha, C. H. Beck 1995. s. 478. ISBN 80-7179-014-1

Další použité zdroje:

- (26) Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů
- (27) Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů

Internetové zdroje:

(28) www.finance.cz

(29) www.tescan.cz

Firemní materiály:

Výroční zprávy společnosti RELYFO, spol. s r. o. za období 2004 – 2006

Seznam použitých zkratk

AG	Aktiengesellschaft
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČR	Česká republika
EBIT	Zisk před úhradou úroků a daně z příjmů
HV	Hospodářský výsledek
PH	Přidaná hodnota
ROA	Rentabilita vloženého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
S R.O.	Společnost s ručením omezeným
VH	Výsledek hospodaření

Seznam tabulek

- Tabulka 1: Vývoj společnosti dokumentuje následující tabulka
- Tabulka 2: Horizontální analýza firmy RELYFO, spol. s r. o. 2004-2006
- Tabulka 3: Horizontální výkaz zisků a ztrát firmy RELYFO, spol. s r.o. 2004-2006
- Tabulka 4: Vertikální analýza rozvahy 2004-2006
- Tabulka 5: Vertikální analýza výkaz zisků a ztrát 2004-2006
- Tabulka 6: Finanční čistý pracovní kapitál
- Tabulka 7: Výkaz toku peněžní hotovosti 2004-2006
- Tabulka 8: Likvidita
- Tabulka 9: Zadluženost
- Tabulka 10: Využití a obratovost
- Tabulka 11: Rentabilita
- Tabulka 12: Produktivita a vybavenost práce
- Tabulka 13: IN 01 index

Seznam grafů

- Graf 1: Horizontální analýza rozvahy - aktiva 2004-2006
- Graf 2: Horizontální analýza rozvahy - pasiva 2004 -2006
- Graf 3: Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty 2004-2006
- Graf 4: Čistý pracovní kapitál 2004-2006
- Grafy 5: Likvidita
- Grafy 6: Zadluženost
- Grafy 7: Využití a obratovost
- Grafy 8: Rentabilita
- Grafy 9: Produktivita a vybavenost práce
- Graf 10: Altmanův index 2004-2006
- Grafy 11: IN 01 index

Seznam Seznam obrázků

- Obrázek 1: Pyramidový rozklad
- Obrázek 2: Porterův model konkurenčních sil (7)
- Obrázek 3: Schéma SWOT analýzy

7 PŘÍLOHY

Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha firmy RELYFO, spol. s r.o. 2004 – 2006 (v tis. Kč)

Příloha 3: Výkaz zisků a ztráty firmy RELYFO, spol. s r.o. 2004 – 2006 (v tis. Kč)

Příloha 3: Výkaz cash-flow RELYFO, spol. s r.o. 2004 – 2006 (v tis. Kč)

Příloha 1: Rozvaha firmy RELYFO, spol. s r.o. 2004 - 2006(v tis. Kč)

RELYFO, spol. s r.o.			Datum:	2004	2005	2006
		AKTIVA CELKEM	001	7 058	9 138	10 375
A.		Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002			
B.		Stálá aktiva	003	5 363	6 962	6 751
B.	I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	15	24	11
	I.	1. Zřizovací výdaje	005	0	0	0
		2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0
		3. Software	007	0	0	0
		4. Ocenitelná práva	008	0	0	0
		5. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	009	15	24	11
		6. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0
		7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0
B.	II.	Dlouhodobý hmotný majetek	012	5 348	6 938	6 740
B.	II.	1. Pozemky	013	582	582	582
		2. Stavby	014	1 992	1 992	1 992
		3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	015	1 246	1 246	1 246
		4. Pěstitelské celky trvalých porostů	016	0	0	0
		5. Základní stádo a tažná zvířata	017	0	0	0
		6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	018	468	2 061	1 863
		7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	019	1 057	1 057	1 057
		8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	020	3	0	0
		9. Opravná položka k nabytému majetku	021	0	0	0
B.	III.	Finanční dlouhodobý majetek	022	0	0	0
B.	III.	1. Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s rozhodujícím vlivem	023	0	0	0
		2. Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s podstatným vlivem	024	0	0	0
		3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	025	0	0	0
		4. Půjčky podnikům ve skupině	026	0	0	0
		5. Jiné dlouhodobý finanční majetek	027	0	0	0
C.		Oběžná aktiva	028	1 182	1 516	2 952
C.	I.	Zásoby	029	10	10	214
C.	I.	1. Materiál	030	10	10	214
		2. Nedokončená výroba a polotovary	031	0	0	0
		3. Výrobky	032	0	0	0
		4. Zvířata	033	0	0	0
		5. Zboží	034	0	0	0
		6. Poskytnuté zálohy na zásoby	035	0	0	0
C.	II.	Dlouhodobé pohledávky	036	0	164	418
C.	II.	1. Pohledávky z obchodního styku	037	0	164	418
		2. Pohledávky ke společníkům a sdružení	038	0	0	0
		3. Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	039	0	0	0
		4. Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	040	0	0	0
		5. Jiné pohledávky	041	0	0	0
C.	III.	Krátkodobé pohledávky	042	768	1 197	1 798

C.	III.	1.	Pohledávky z obchodního styku	043	764	1 193	1 794
		2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	044	3	3	3
		3.	Sociální zabezpečení	045	0	0	0
		4.	Stát - daňové pohledávky	046	1	1	1
		5.	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0
		6.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	048	0	0	0
		7.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	049	0	0	0
		8.	Jiné pohledávky	050	0	0	0
C.	IV.		Finanční majetek	051	404	145	522
C.	IV.	1.	Peníze	052	395	140	510
		2.	Účty v bankách	053	9	5	12
		3.	Krátkodobý finanční majetek	054	0	0	0
D.			Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	055	513	660	672
D.	I.		Časové rozlišení	056	513	660	672
D.	I.	1.	Náklady příštích období	057	381	330	330
		2.	Příjmy příštích období	058	132	330	342
		3.	Kursově rozdíly aktivní	059	0	0	0
D.	II.		Dohadné účty aktivní	060	0	0	0
			Kontrolní číslo	999	28 232	36 552	41 501
			PASIVA CELKEM	061	7 058	9 138	10 375
A.			Vlastní kapitál	062	575	573	1 469
A.	I.		Základní kapitál	063	102	102	102
A.	I.	1.	Základní kapitál	064	102	102	102
		2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	065	0	0	0
A.	II.		Kapitálové fondy	066	0	0	0
A.	II.	1.	Emisní ažio	067	0	0	0
		2.	Ostatní kapitálové fondy	068	0	0	0
		3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	069	0	0	0
				070	0	0	0
A.	III.		Fondy ze zisku	071	20	20	20
A.	III.	1.	Zákonný rezervní fond	072	20	20	20
		2.	Nedělitelný fond	073	0	0	0
		3.	Statutární a ostatní fondy	074	0	0	0
A.	IV.		Hospodářský výsledek minulých let	075	198	453	451
A.	IV.	1.	Nerozdělený zisk minulých let	076	198	453	451
		2.	Nerozdělená ztráta minulých let	077	0	0	0
A.	V.		Hospodářský výsledek běžného účetního období	078	255	-2	896
B.			Cizí zdroje	079	4 195	5 279	6 023
B.	I.		Rezervy	080	418	400	0
B.	I.	1.	Rezervy zákonné	081	418	400	0
		2.	Rezerva na kursově ztráty	082	0	0	0
		3.	Ostatní rezervy	083	0	0	0
B.	II.		Dlouhodobé závazky	084	1 544	1 403	1 479
B.	II.	1.	Závazky k podnikům z rozhodujícím vlivem	085	0	0	0
		2.	Závazky k podnikům z podstatným vlivem	086	0	0	0
		3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	087	0	0	0
		4.	Emitované dluhopisy	088	0	0	0
		5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	089	0	0	0
		6.	Jiné dlouhodobé závazky	090	1 544	1 403	1 479
B.	III.		Krátkodobé závazky	091	694	798	2 295

B.	III.	1.	Závazky z obchodního styku	092	516	598	2 063
		2.	Závazky ke společníkům a sdružení	093	0	0	0
		3.	Závazky k zaměstnancům	094	107	100	105
		4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	095	61	70	82
		5.	Stát - daňové závazky a dotace	096	10	30	45
		6.	Odložený daňový závazek	097	0	0	0
		7.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	098	0	0	0
		8.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	099	0	0	0
		9.	Jiné závazky	100	0	0	0
B.	IV.		Bankovní úvěry a výpomoci	101	1 539	2 678	2 249
B.	IV.	1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	102	1 539	2 678	2 249
		2.	Běžné bankovní úvěry	103	0	0	0
		3.	Krátkodobé finanční výpomoci	104	0	0	0
C.			Ostatní pasíva - přechodné účty pasív	105	2 288	3 286	2 883
C.	I.		Časové rozlišení	106	1 974	2 968	2 883
C.	I.	1.	Výdaje příštích období	107	223	323	421
		2.	Výnosy příštích období	108	1 751	2 645	2 462
		3.	Kursově rozdíly pasivní	109	0	0	0
C.	II.		Dohadné účty pasivní	110	314	318	0
			Kontrolní číslo	999	27 663	36 236	40 604

Příloha 2: Výkaz zisků a ztráty firmy RELYFO, spol. s r.o. 2004 – 2006 (v tis. Kč)

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v tis. Kč)				Datum:	2004	2005	2006
RELYFO, spol. s r.o.							
	I.		Tržby za prodej zboží	01	836	1 655	931
A.			Náklady vynaložené na prodané zboží	02	586	1 637	906
	+		Obchodní marže	03	250	18	25
	II.		Výkony	04	7 622	5 325	7 197
	II.	1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	7 595	5 325	7 197
		2.	Změna stavu vnitropod. zásob vlastní výroby	06	0	0	0
		3.	Aktivace	07	27	0	0
B.			Výkonová spotřeba	08	4 927	3 342	4 474
B.		1.	Spotřeba materiálu a energie	09	2 403	2 103	2 618
B.		2.	Služby	10	2 524	1 239	1 856
	+		Přidaná hodnota	11	2 945	2 001	2 748
C.			Osobní náklady	12	1 785	1 098	1 038
C.		1.	Mzdové náklady	13	1 785	1 098	1 038
C.		2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0	0	0
C.		3.	Náklady na sociální zabezpečení	15	0	0	0
C.		4.	Sociální náklady	16	0	0	0
D.			Daně a poplatky	17	43	31	137
E.			Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	559	528	711
	III.		Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	0	0	81
F.			Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	20	0	0	72
	IV.		Zúčtování rezerv a časového rozliš. provozních výnosů	21	108	0	0
G.			Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů	22	139	-18	-400
	V.		Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	23	0	0	0
H.			Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	24	0	0	0
	VI.		Ostatní provozní výnosy	25	122	1 387	290
I.			Ostatní provozní náklady	26	100	1 483	101
	VII.		Převod provozních výnosů	27	0	0	0
J.			Převod provozních nákladů	28	0	0	0
	*		Provozní hospodářský výsledek	29	549	266	1 460
	VIII.		Tržby za prodej cenných papírů a vkladů	30	0	0	0
K.			Prodané cenné papíry a vklady	31	0	0	0
	IX.		Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	32	0	0	0
	IX.	1.	Výnosy z cenných papírů a vkladů v podnicích a ve skupině	33	0	0	0
		2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a vkladů	34	0	0	0
		3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35	0	0	0
	X.		Výnosy z krátkodobého finančního majetku	36	0	0	0
	XI.		Zúčtování rezerv do finančních výnosů	37	0	0	0
L.			Tvorba rezerv na finanční náklady	38	0	0	0
	XII.		Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	39	0	0	0
M.			Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	40	0	0	0
	XIII.		Výnosové úroky	41	0	0	0
N.			Nákladové úroky	42	0	235	218
	XIV.		Ostatní finanční výnosy	43	0	0	0
O.			Ostatní finanční náklady	44	111	33	25
	XV.		Převod finančních výnosů	45	0	0	0

P.		Převod finančních nákladů	46	0	0	0
	*	HV z finančních operací	47	-111	-268	-243
R.		Daň z příjmů za běžnou činnost	48	159	8	324
R.	1.	- splatná	49	159	8	324
	2.	- odložená	50	0	0	0
			51	0	0	0
	**	HV za běžnou činnost	52	279	-10	893
	XVI.	Mimořádné výnosy	53	0	12	2
S.		Mimořádné náklady	54	24	0	0
T.		Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	4	0
T.	1.	- splatná	56	0	4	0
	2.	- odložená	57	0	0	0
	*	Mimořádný hospodářský výsledek	58	-24	8	2
U.		Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům	59	0	0	0
		<input type="checkbox"/> Hospodářský výsledek za účetní období	60	255	-2	895
		<input type="checkbox"/> Hospodářský výsledek před zdaněním	61	414	10	1 219
		Kontrolní číslo	99	36 171	28 560	36 139

Příloha 3: Výkaz cash-flow RELYFO, spol. s r.o. 2004 – 2006 (v tis. Kč)

VÝKAZ TOKU PENĚŽNÍ HOTOVOSTI				
RELYFO, spol. s r.o.	<i>Skutečnost</i>	<i>Skutečnost</i>	<i>Plán</i>	<i>Plán</i>
	2005	2006		
P. Stav peněž. prostředků na začátku účetního období	404	145	522	0
1. Hospodářský výsledek za účetní období	-2	895	0	0
2. Účetní odpisy hmotného a nehmotného majetku	528	711	0	0
3. Změna stavu rezerv	-18	-400	0	0
4. Změna stavu časového rozlišení a dohadných účtů	851	-415	-2 211	0
5. Změna stavu zásob	0	-204	214	0
6. Změna stavu krátkodobých pohledávek	-429	-601	1 798	0
7. Změna stavu dlouhodobých pohledávek	-164	-254	418	0
8. Změna stavu krátk. závazků (bez KÚ a fin. výpomoci)	104	1 497	-2 295	0
9. Změna stavu krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
A. Čistý peněžní tok z běžné a mimořádné činnosti	870	1 229	-2 076	0
10. Změna stavu hmot. a nehmot. invest. majetku	-2 127	-500	6 751	0
11. Změna stavu finančních investic	0	0	0	0
B. Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-2 127	-500	6 751	0
12. Změna stavu dlouhod.závazků (bez stř. a dlouh. úvěrů)	-141	76	-1 479	0
13. Změna stavu krátkodobých úvěrů a fin. výpomoci	0	0	0	0
14. Změna stavu středně a dlouhodobých úvěrů	1 139	-429	-2 249	0
15. Změna stavu vlastního jmění z vybraných operací	0	0	-1 469	0
C. Čistý peněžní tok z finanční činnosti	998	-353	-5 197	0
D. Čistý peněžní tok (A+B+C)	-259	376	-522	0
E. Hotovost na konci roku (P+D)	145	521	0	0