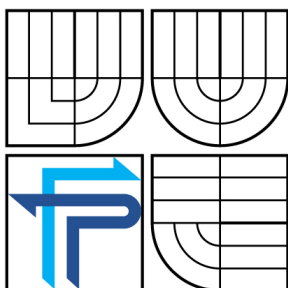


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANČÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

POSOUZENÍ FINANČNÍHO ZDRAVÍ FIRMY

ANALYSIS OF COMPANY'S FINANCIAL

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

MICHAL KARAS

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. IVANA GROLIGOVÁ, CSc.

BRNO 2008

Abstrakt

Bakalářská práce hodnotí finanční zdraví společnosti Anamoka, s.r.o. . Při finanční analýze firmy jsem využil elementárních metod finanční analýzy. Analyzoval jsem účetní závěrku (rozvaha, výkaz zisku a ztrát) firmy z let 2004 – 2006. Na základě výsledků finanční analýzy jsem navrhl doporučení ke zlepšení finanční situace firmy.

Abstract

This bachelor thesis analyzes financial position of the company Anamoka, s.r.o. I have analysed the financial position of this company by using elementary methods of Financial analysis. I have analyse company's financial statements (balance sheet, profit and loss account) from years 2004, 2005, 2006. On the basis of findings from financial analysis, I have created proposals for improvement of company's financial position.

Klíčová slova

finanční analýza, Altmanův index, IN01, quicktest, pohledávky, faktoring

Keywords

financial analysis, Altman's index, IN01, quicktest, active debts, factoring

Bibliografická citace práce

KARAS, M. Posouzení finančního zdraví firmy . Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 67 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Ivana Groligová, CSc.

Čestné prohlášení

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

V Brně dne 12. května 2008

Podpis

Poděkování

Tímto bych rád poděkoval vedoucí bakalářské práce Ing. Ivaně Groligové, CSc. a společnosti Anamoka, s.r.o., za přínosnou spolupráci a poskytnutí potřebných informačních zdrojů.

Úvod	8
Cíl bakalářské práce	9
1 Teoretická východiska práce	10
1.1 Finanční analýza	10
1.2 Úkol finanční analýzy	10
1.3 Zdroje vstupních informací pro finanční analýzu	10
1.4 Kdo potřebuje finanční analýzu	11
1.4.1 Manažeři	11
1.4.2 Investoři (akcionáři)	12
1.4.3 Držitelé úvěrových cenných papírů firmy	12
1.4.4 Obchodní partneři	12
1.4.5 Zaměstnanci	12
1.4.6 Banky a jiní věřitelé	12
1.4.7 Stát a jeho orgány	13
1.4.8 Konkurenti	13
1.5 Metody finanční analýzy	13
1.5.1 Metody elementární technické analýzy	14
1.5.2 Analýza trendů	15
1.5.3 Horizontální analýza – analýza trendů	15
1.5.4 Vertikální analýza – procentní analýza komponent	15
1.5.5 Analýza rozdílových ukazatelů	15
1.5.6 Analýza poměrových ukazatelů	16
1.5.7 Příklady účelových výběrů ukazatelů	25
1.5.8 Způsoby vyhodnocování hodnot ukazatelů	28
2 Charakteristika společnosti	30
2.1 Historie firmy	30
2.1.1 Analýza současného stavu firmy	30
2.1.2 Poskytované služby	30
2.1.3 Zákazníci	31
2.1.4 Prostředí firmy	31
2.1.5 SWOT analýza	31
3 Analýza problému, vlastní řešení	33
3.1 Analýza stavových ukazatelů	33
3.1.1 Horizontální analýza aktiv	33
3.1.2 Horizontální analýza pasiv	34
3.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	35
3.1.4 Vertikální analýza aktiv	37
3.1.5 Vertikální analýza pasiv	37
3.1.6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	38
3.2 Analýza rozdílových ukazatelů	39
3.3 Analýza poměrových ukazatelů	39
3.3.1 Analýza ukazatelů likvidity	39
3.3.2 Analýza ukazatelů zadluženosti (dlouhodobé finanční rovnováhy)	41
3.3.3 Analýza ukazatelů aktivity	43
3.3.4 Analýza ukazatelů rentability	44
3.4 Analýza soustav ukazatelů	45
3.4.1 Altmanův index finančního zdraví	46
3.4.2 Kralickuv Quicktest	46
3.4.3 Index IN01	47
4 Návrhy a opatření ke zlepšení finanční situace společnosti	48
4.1 Hodnocení finančního zdraví společnosti	48
4.2 Návrhy a opatření ke zlepšení situace	50
4.2.1 Řešení problému nárůstu množství pohledávek	50
4.2.2 Řešení problému nízké rentability vlastního kapitálu	51
4.2.3 Řešení problému nízkého hospodářského výsledku	51
4.2.4 Řešení problému vysokých hodnot běžné likvidity	52
5 Závěr	53
6 Seznam použitých zdrojů	58
7 Seznam použitých zkratk a symbolů	59
8 Seznam příloh	60

Úvod

Cílem této bakalářské práce bylo zjistit aktuální finanční zdraví firmy Anamoka, s.r.o. a navrhnout taková opatření, která by vedla k eliminaci případných nedostatků ve finančním řízení společnosti.

Vypracování návrhu opatření předchází důkladná finanční analýza účetních výkazů z let 2004 – 2006.

V rámci finanční analýzy jsem především využil základních metod finanční analýzy a analýzy stavových veličin (vertikální a horizontální analýzy), analýzy poměrových ukazatelů (likvidity, rentability a zadluženosti) a analýzy soustav ukazatelů. Vypočtené hodnoty srovnávám s ukazateli celého odvětví služeb a bankovními standarty.

Cíl bakalářské práce

Cílem předkládané bakalářské práce je zjistit aktuální problémy finančního zdraví řízení určité firmy a navrhnout jejich možné řešení. Pro zpracování tohoto diplomového úkolu jsem oslovil společnost Anamoka, s.r.o. se sídlem v Českém Těšíně.

Nejlepším způsobem identifikace problému finančního zdraví této společnosti je provedení finanční analýzy. Rozhodl jsem se analyzovat činnost společnosti v období let 2004 – 2006.

Pro finanční analýzu jsem jako zdroje dat použil účetní výkazy a veřejně dostupné informace z oborového i všeobecného okolí firmy. Finanční analýzu jsem zpracoval pomocí jejich základních metod. Provedl jsem tedy analýzu stavových ukazatelů (vertikální analýza a horizontální analýza) a analýzu poměrových ukazatelů (likvidity, rentability a zadluženosti). Vypočtené hodnoty srovnám s hodnotami ukazatelů podniků působících ve stejném oboru, s hodnotami ukazatelů celého odvětví a s hodnotami bankovních standardů. Na závěr analýzy zhodnotím celkovou finanční situaci společnosti využitím metod testování finančního zdraví společnosti. Pro tyto účely využiji Altmanův index finančního zdraví firmy, Quicktest a indexu IN01.

1 Teoretická východiska práce

1.1 Finanční analýza¹

Finanční analýza je organickou součástí komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností.

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.

1.2 Úkol finanční analýzy

Podnik lze zjednodušeně chápat jako stroj na peníze. Záznamy o chodu stroje jsou zachyceny v běžném účetnictví a souhrnně pak v účetních výkazech. Vytěžit z výkazů a dalších zdrojů informací, posoudit finanční zdraví podniku a jeho slabiny a připravit podklady pro potřebná řídicí rozhodnutí – toť hlavní úkol finanční analýzy.

1.3 Zdroje vstupních informací pro finanční analýzu

Většina údajů kvantitativní povahy potřebných pro finanční analýzu je získávaná z finančně účetnictví. Finanční účetnictví je v podmínkách České republiky regulováno zákonem o účetnictví č. 563/1991 Sb. a pro podnikatelské subjekty vyhláškou č. 500/2004 Sb. Podle §4 zákona o účetnictví se regulace týká zejména:

- směrné účtové osnovy,
- uspořádání a označování položek účetní závěrky a konsolidované účetní závěrky,
- obsahové vymezení účetní závěrky
- účetních metod

Největší význam této regulace pro finanční analýzu spočívá zejména v tom, že jak aktiva, tak pasiva jsou tříděna prvotně z hlediska likvidity a výsledkové účty podle základní činnosti podniku.

¹ Převzato z [5]STROUHAL, J. Finanční řízení firmy v příkladech. Computer Press. 2006. 178 s
ISBN 80-251-0913-5

Podle [6] explicitní dělení aktiv na dlouhodobá (s dobou životnosti delší než jeden rok) a krátkodobá (s dobou životnosti kratší než jeden rok) umožňuje při analýze stanovit průměrné likvidnosti majetku, tj. schopnost podniku přeměnit majetek v hotovost.

Primární dělení cizích pasiv na dlouhodobá a krátkodobá s oddělením bankovních úvěrů umožňuje stanovit potřebu hotovosti ke splácení závazků podniku v různých časových horizontech. Vzájemným porovnáním krátkodobých aktiv a pasiv si lze takto učinit hrubou představu o schopnosti podniku dostat včas svým závazkům (ukazatel běžné likvidity).

Kromě údajů, které poskytuje finanční účetnictví je třeba použít i údaje naturální povahy, např. počet zaměstnanců podniku při zjišťování produktivity práce (produkce/počet zaměstnanců) jako jednoho z příčinných ukazatelů míry zisku. Pro správné vyhodnocení kvantitativních údajů je třeba vzít v úvahu i mnoho informací kvalitativní povahy, které specifikují konkrétní podmínky činnosti daného podniku, těmi jsou především podle [6]:

- činnost podniku,
- postavení na trhu
- úroveň vzájemných s věřiteli, dodavateli atp.

1.4 Kdo potřebuje finanční analýzu²

1.4.1 Manažeri

Potřebují informace především pro krátkodobé a zejména dlouhodobé finanční řízení podniku. Znalost finanční situace jejich firmy jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejich financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod.

² Převzato z [1] KOVANICOVÁ, D. KOVANIC, P. Podklady skryté v účetnictví. Díl 2. Finanční analýza účetních výkazů. 3. aktualizované vydání. Polygon. Praha. 1997. ISBN 80-85967-56-1

1.4.2 Investoři (akcionáři)

Chtějí se ujistit, že jejich peníze jsou vhodně uloženy a že podnik je dobře řízen (že výsledky činnosti vrcholového vedení jsou srovnatelné s úrovní obdobných podniků). Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk (na němž ve většině závisí výše jejich dividend) a o to, zda jim bude jejich cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši.

1.4.3 Držitelé úvěrových cenných papírů firmy

Zajímají se zejména o likviditu podniku a o finanční stabilitu – o to, zda jim bude jejich cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši.

1.4.4 Obchodní partneři

Dodavatelé (obchodní věřitelé): na základě znalosti finanční situace potenciálních zákazníků si vybírají své obchodní partnery, u nichž pak sledují zejména schopnost hradit splatné závazky a dlouhodobou stabilitu, z níž usuzují na zajištěnost svého odbytu.

Odběratelé (zákazníci): obdobně jako dodavatelé si podle výsledků finanční analýzy vybírají své dodavatele. Zejména při dlouhodobých kontraktech se potřebují ujistit, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům.

1.4.5 Zaměstnanci

Zajímají se o finanční informace zejména z hlediska jistoty zaměstnání a z hlediska perspektivy mzdové a sociální.

1.4.6 Banky a jiní věřitelé

Žádají potenciálního dlužníka o co nejvíce informací o jeho finančním stavu, aby se na jejich základě správně rozhodli, zda mu půjčí či ne. Ověřují rovněž, zda podnik může nabídnout odpovídající záruky za půjčky a zda bude schopen hradit splátky za stanovených podmínek. Peněžní ústavy váží často své úvěrové podmínky na vybrané ukazatele.

1.4.7 Stát a jeho orgány

Potřebují finanční informace pro mnohé účely: pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, pro monitorování vládní politiky aj.

1.4.8 Konkurenti

Zajímají se o finanční informace srovnatelné s jejich vlastními hospodářskými výsledky, zejména o ukazatele rentability, o ziskovou marži, velikost ročních tržeb, solventnost, o výši a hodnotu zásob a o jejich obrátky apod.

Všichni uživatelé mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit. Potřebám finančního řízení se v našem účetnictví podřizuje jak členění majetku, tak vymezení nákladů, výnosů i tvorby hospodářského výsledku. Pro úspěšné řízení finančního hospodaření firmy je nezbytné rozeznávat nejen dvě základní kategorie majetku (investiční majetek a oběžný majetek), ale i likvidnost jeho složek – zda jde o dlouhodobý majetek (s dobou splatnosti nebo držby delší než jeden rok) nebo o krátkodobý majetek. Jedním z hlavních cílů finančního řízení firmy bývá zajištění výnosnosti, rentability využití majetku. Ta roste s intenzitou využívání majetku, s aktivitou podniku. Výnosný ovšem může být nejen vlastní, ale i cizí kapitál, pokud ho podnik dokáže efektivně využít, tj. řídit svou zadluženost tak, aby kromě rentability byla zajištěna i finanční stabilita jako jeden z důležitých faktorů ovlivňujících tržní hodnotu podniku. Hodnocení všech těchto stránek hospodářského procesu připadá finanční analýze. Máme-li hodnotit, musíme být schopni rozpoznat, co je dobré a co je lepší nebo horší, musíme totiž srovnávat.

1.5 Metody finanční analýzy

Metody používání ve finanční analýze můžeme rozdělit na metody, které využívají elementární matematiku (základní matematické operace,) a na metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách.

1.5.1 Metody elementární technické analýzy³

1.5.1.1 analýza absolutních ukazatelů (stavových i tokových)

- analýza trendů (horizontální analýza)
- procentní rozbor (vertikální analýza)

1.5.1.2 analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)

1.5.1.3 analýza cash flow

1.5.1.4 analýza poměrových ukazatelů

- rentability (výnosnost) – ukazatele tohoto typu poměří zisk s jinými veličinami, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikových cílů.
- aktivity – měří se efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy
- zadluženosti a finanční struktury – posuzuje se finanční struktura firmy z dlouhodobého hlediska. Ukazatele zde slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů, ale i jako míra schopnosti firmy znásobit své zisky využitím cizího kapitálu.
- likvidity – odhaduje se schopnost podniku splácet krátkodobé závazky.
- kapitálového trhu – zabývají se hodnocením činnosti z hlediska zájmu současných a budoucích akcionářů. Obvykle se s nimi pracuje u společností, které jsou kótovány na burze cenných papírů.
- provozní činnosti
- cash flow

1.5.1.5 analýza soustav ukazatelů

- pyramidové rozklady
- predikční modely

³ Převzato z [3] SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. Finanční analýza v řízení firmy. 2. doplněné vydání. Computer Press. 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8

1.5.2 Analýza trendů⁴

Tato metoda analýzy využívá ke sledování a hodnocení finanční situace podniku přímo údajů, obsažených v účetních výkazech. Umožňuje posoudit změny ve struktuře aktiv i pasiv podniku a jejich vývoje v čase (analýza trendů) nebo porovnávat jejich relativní změny mezi podniky navzájem pomocí techniky procentního rozboru (analýza komponent).

1.5.3 Horizontální analýza – analýza trendů

Porovnává změny ukazatelů v časové řadě a to nejčastěji za 5 až 10 let zpětně. V úvahu připadají jak změny v absolutní hodnotě (o kolik jednotek se ukazatel změnil), tak změny procentní (o kolik procent se ukazatel změnil).

1.5.4 Vertikální analýza – procentní analýza komponent

Předmětem zájmu vertikální analýzy je složení jednotlivých částí majetku a kapitálu, tedy struktura aktiv a pasiv podniku. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé složení hospodářských prostředků potřebných pro hlavní činnost podniku a z jakých zdrojů byly pořízeny. Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy z různých let, srovnání vývojových trendů za více let i srovnání různých firem.

1.5.5 Analýza rozdílových ukazatelů⁵

K analýze a řízení likvidity slouží managementu rozdílové ukazatele označované jako fondy finančních prostředků. Fond je chápán jako agregace (shrnutí) určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva.

⁴ Převzato z [4] SEDLÁČEK, J. Účetnictví pro manažery. GRADA Publishing, Praha. 2005. ISBN 80-247-1195-8

⁵ Převzato z [4] SEDLÁČEK, J. Účetnictví pro manažery. GRADA Publishing, Praha. 2005. ISBN 80-247-1195-8

1.5.6 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční poměrové ukazatele (financial ratios) charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Nejčastěji vycházejí z účetních dat (rozvahy a výkazy Z/Z). Údaje zjištěné z rozvahy mají charakter stavových ekonomických veličin (zachycují veličinu k určitému datu, okamžitý stav). Naproti tomu výkazy Z/Z charakterizují výsledky činností za určité období (jsou intervalovými veličinami, tokovými ukazateli). Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o finančních charakteristikách firmy.

Důvodem, který vedl k širokému používání poměrových ukazatelů, je skutečnost, že:

- Umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy (tzv. trendovou analýzu)
- Jsou vhodným nástrojem prostorové (průřezové) analýzy, tj. porovnávání více podobných firem navzájem (komparativní analýza)
- Mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předvídat budoucí vývoj.

Nevýhodou je nízká schopnost vysvětlovat jevy.

1.5.6.1 Podle oblastí finanční analýzy se poměrové ukazatele obvykle člení na⁶

1. Ukazatele rentability.
2. Ukazatele aktivity.
3. Ukazatele zadluženosti.
4. Ukazatele likvidity.
5. Ukazatele tržní hodnoty.
6. Ukazatele (výrobní) ukazatele.
7. Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow.

⁶ Převzato z [3] SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. Finanční analýza v řízení firmy. 2. doplněné vydání. Computer Press. 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8

Ukazatele rentability (*výnosnosti, ziskovosti, profitability ratios*)

Poměřují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů firmy, jejichž bylo užito k jeho dosažení. Používá se jich pro posouzení intenzity využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu podniku. Při konstrukci ukazatelů se vychází z údajů rozvahy i z výkazu zisku a ztráty. Jednotlivé ukazatele rentability se od sebe liší jednak tím, jaký zisk se dosazuje do čitatele, jednak tím, jaký vložený kapitál dosadíme do jmenovatele zlomku v ukazateli.

1.5.6.2 Používané alternativy zisku⁷

Čistý zisk - EAT – Earnings after Taxes

Zisk před zdaněním – EBT – Earnings before Taxes

Zisk před zdaněním a úroky – EBIT - Earnings before Interest and Taxes

Zisk před odpisy, úroky a zdaněním – EBDIT – Earnings before Depreciation, Interest and Taxes

ROI – ukazatel rentability vloženého kapitálu

(*ukazatel míry zisku, return on investment*)

ROI = (zisk před zdaněním + nákladové úroky)/celkový kapitál

Ukazatel vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál, vložený do firmy, nezávisle na zdroji financování. Celkový kapitál představuje stavovou veličinu, my však potřebujeme vyjádřit míru zisku za určitý interval, v němž byly vložené prostředky vázány. Proto se pracuje obvykle s průměrem těchto veličin na počátku a konci období, což však nepřispěje k věrnějšímu obrazu v případě, kdy se stav veličin v průběhu sledovaného období výrazně měnil.

Čítenel zlomku není zadán jednoznačně. Setkáváme se zde ziskem před úhradou všech úroků a daně z příjmu EBIT (earning before interest and taxes), ziskem před úhradou dlouhodobých úroků a daně z příjmu, ziskem před zdaněním EBT (earning before taxes),

⁷ Převzato z [5]STROUHAL, J. Finanční řízení firmy v příkladech. Computer Press. 2006. 178 s
ISBN 80-251-0913-5

ziskem po zdanění či ziskem po zdanění zvýšeném o nákladové úroky, resp. zvýšeném o zdaněné úroky. Je to dáno tím, že jak zisk po zdanění, tak daň z příjmu i úroky placené z vypůjčeného kapitálu představují jen různé formy celkového zisku, kterého bylo dosaženo použitím celkového vloženého kapitálu. Na druhé straně zisk očištěný o úroky lépe vyjadřuje výsledek z běžných transakcí, poněvadž není ovlivněn tím, z jakých zdrojů (a tím i z jak drahých) je aktivita firmy financována. Pestrost uvedených možností jen dokazuje, že volba závisí na účelu, jemuž má analýza sloužit. Výběr nejvýhodnějších ukazatelů závisí na analytikovi, který musí být schopen i vytvořit vlastní úpravy poměrových ukazatelů.

ROA – ukazatel rentability celkových vložených aktiv

(míry výnosu aktiva, return on assets)

ROA = EBIT/aktiva

Ukazatel ROA poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována (vlastních cizích, krátkodobých, dlouhodobých). Je-li do čitatele dosazen EBIT(který odpovídá v účetní metodice zhruba provoznímu zisku), potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv firmy před odpočtem daní a nákladových úroků. Je užitečný při porovnávání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích.

Dosadíme-li do čitatele čistý zisk (po zdanění) zvýšený o zdaněné úroky, znamená to, že požadujeme, aby ukazatel poměřil vložené prostředky nejen se ziskem, ale i úroky, jež jsou odměnou věřitelům za jimi zapůjčený kapitál. Fiktivní zdanění úroků pak vyjadřuje skutečnou cenu cizího kapitálu (CK). Zahrnutí úroků do nákladů vede ke snížení vykázaného zisku a tím i k nižší dani z příjmu. A právě o takto ušetřenou částku daně je cena cizího kapitálu nižší.

Podrobnějším zkoumáním čitatele i jmenovatele a užitím vhodných rozkladů lze odhalit slabiny firmy a stanovit účinné formy nápravy. ROA ve zdaněné verzi vypočteme podle vztahu: $ROA = [(\text{čistý zisk} + \text{úroky}(1 - \text{sazba daně})) / \text{aktiva}]^8$

⁸ Viz [4] SEDLÁČEK, J. Účetnictví pro manažery. GRADA Publishing. Praha. 2005. ISBN 80-247-1195-8 (str. 179)

ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu

(výnosnosti vlastního kapitálu, return od common equity)

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři) zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. V čitateli se obvykle uvádí čistý zisk po zdanění, avšak ve jmenovateli je třeba zvažovat, které z fondů bude vhodné vypustit (např. je-li fond určen k budoucímu rozdělení zaměstnancům). Pro investora je důležité, aby ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování (z obligací, termínovaného vkladu, CP apod.). Tento požadavek je oprávněný, neboť investor nese poměrně vysoké riziko (spojené se špatným hospodařením či dokonce bankrotem firmy, při němž může přijít o svůj kapitál). Z toho důvodu se má za to, že cena CK, placená ve formě dividendy či podílu na zisku je vyšší než cena CK, placená ve formě úroků. Jinými slovy VK⁹ je dražší než CK¹⁰. To je významné při rozhodování o struktuře zdrojů. Bude-li hodnota ROE dlouhodobě nižší nebo rovna výnosnosti CP garantovaných státem (pokladniční poukázky, státní obligace apod.), firma bude nejspíš odsouzena k zániku, neboť investor se bude snažit investovat svůj kapitál jinde, výnosnějším způsobem.

ROCE – ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů

(výnosnosti dlouhodobě investovaného kapitálu, return on capital employed)

$ROCE = (\text{čistý zisk} + \text{úroky}) / (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál})^{11}$

V čitateli jsou celkové výnosy všech investorů (čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele) a ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má firma k dispozici. Slouží k prostorovému srovnání firem, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (jako jsou např. vodárny, telekomunikace apod.)

⁹ VK – vlastní kapitál

¹⁰ CK – cizí kapitál

¹¹ Viz [4] SEDLÁČEK, J. Účetnictví pro manažery. GRADA Publishing, Praha. 2005. ISBN 80-247-1195-8 (str. 179)

ROS – ukazatel rentability tržeb

(return on sales)

$$\text{ROS} = \text{zisk/tržby}^{12}$$

Charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonu firmy za určité časové období (rok, měsíc, týden, den). Výkony dobře známé z dobry centrálního řízení měří výkonnost firmy (množství výrobků, služeb vyprodukovaných v určité době), tj., jak účinně využije všechny své prostředky (kapitál, personál, budovy, stroje) k vytvoření hodnot, s nimiž se uchází o přízeň na trhu. Teprve tržní uznání výsledků práce firmy stanoví jejich cenu, která se do firmy vrátí k pokrytí nákladů a k vytvoření zisku. Tržní úspěšnost je podmíněna mnoha faktory, mezi nimiž skutečná hodnota výrobků či služeb nemusí být vždy rozhodující. Hraje zde roli i marketingová strategie, cenová politika, reklama, módní vlivy, nálady veřejnosti aj.

PMOS – ukazatel ziskové marže

Ukazuje zisk na korunu obratu, udávaný v haléřích. Je modifikací ukazatele ROS, avšak v čitateli používá čistý zisk po zdanění. Nachází-li se zisková marže pod oborovým průměrem, znamená to, že jsou ceny výrobků relativně nízké nebo že jsou náklady příliš vysoké.

Ukazatele aktivity

Měří jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Má-li jich více, než je účelné, vznikají ji zbytečné náklady, a tím i nižší zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohla získat.

¹² Viz [4] SEDLÁČEK, J. Účetnictví pro manažery. GRADA Publishing. Praha. 2005.

ISBN 80-247-1195-8 (str. 180)

Vázanost celkových aktiv

Vázanost celkových aktiv = aktiva/roční tržby¹³

Podává informaci o výkonnosti (intenzitě), s níž firma využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost firmy. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Znamená to, že firma expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje. Slouží k prostorovému srovnávání. Při hodnocení je nutno posuzovat vlivy používaného způsobu oceňování aktiv a metod odepisování.

Doba obratu pohledávek

(průměrná doba splatnosti pohledávek, average collection period, debtor days ratio)

Používá se při hodnocení účtu 311 – Odběratelé. Vypočítá se jako poměr průměrného stavu obchodních pohledávek k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr. Výsledkem je počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Pro tuto průměrnou dobu musí firma čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby. Doba obratu pohledávek je užitečné srovnat s běžnou platební podmínkou, za které firma fakturuje své zboží. Je-li delší než doba splatnosti, znamená to, že obchodní partneři neplatí své účty včas. Udržuje-li se tento trend déle, měla by firma uvažovat o opatřeních na urychlení inkasa svých pohledávek.

Doba obratu závazků

(průměrná doba odkladu plateb, doba provozního úvěru, payables turnover ratio)

Doba obratu závazků = závazky vůči dodavateli / denní tržby na fakturu

V souvislosti s dobou inkasa tržeb (splatnosti vystavených faktur je zajímavé zjistit, jaká je platební morálka firmy vůči jejím dodavatelům. Odpověď poskytuje

¹³ Viz [4] SEDLÁČEK, J. Účetnictví pro manažery. GRADA Publishing. Praha. 2005.

ISBN 80-247-1195-8 (str. 181)

ukazatel doby obratu závazků, který udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Používá se k hodnocení účtu 321 – Dodavatelé. Vypočítá se jako poměr průměrného stavu závazků z obchodního styku k poměrným denním tržbám na obchodní úvěr.

Ukazatele zadluženosti

Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy, měří rozsah, v jakém firma používá k financování dluhy (tedy zadluženost firmy). Zadluženost však není pouze negativní charakteristikou firmy. Její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě firmy, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability. K analýze zadluženosti slouží mnoho ukazatelů, např.:

Celková zadluženost

(koeficient napjatosti, dluh na aktiva, ukazatel věřitelského rizika, debt ratio)

Celková zadluženost = cizí kapitál/celková aktiva¹⁴

Vypočte se jako podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) k celkovým aktivům. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku¹⁵, aby znásobil svoje výnosy. Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr, bude však pro společnost obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejprve zvýšila vlastní kapitál.

¹⁴ Viz [4] SEDLÁČEK, J. Účetnictví pro manažery. GRADA Publishing. Praha. 2005. ISBN 80-247-1195-8 (str. 183)

¹⁵ Rentabilitu vlastního kapitálu může za určitých podmínek příznivě ovlivňovat vyšší podíl cizího kapitálu. Tento pozitivní jev je nazýván finanční pákou K/VK (financil leverage), která podobně jako ve fyzice zvedá (posiluje) výdělkovou schopnost vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu. Pozitivní účinek míry zadluženosti na rentabilitu VK však nastává jen tehdy když rentabilita celkového vloženého kapitálu $ROI > ú$. V opačném případě působí páka negativně.

Úrokové krytí

(interest coverage)

Úrokové krytí = EBIT / úroky

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Prakticky část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic.

Dlouhodobá zadluženost

Vyjadřuje, jaká část aktiv firmy je financována dlouhodobými dluhy. Napomáhá nalézt optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Do dlouhodobých cizích zdrojů se zahrnují dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy.

Ukazatele likvidity

Charakterizují schopnost firmy dostát svým závazkům. Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit (čítatel), tím co je nutno zaplatit (jmenovatel). Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv společnosti a rozdělují se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele z rozvahy. Nevýhodou je, že hodnotí likviditu podle zůstatku finančního (oběžného) majetku, ale ta v daleko větší míře závisí na budoucích cash flow.

Běžná likvidita

(current ratio, celková likvidita, mobilita, běžná míra)

Běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Je citlivá na strukturu zásob a jejich správné (reálné) ocenění vzhledem k jejich prodejnosti a na strukturu pohledávek vzhledem ke jejich neplacení ve lhůtě či nedobytnost. Firma

s nevhodnou strukturou OA¹⁶ (nadměrné zásoby, nedobytné pohledávky, nepatrný stav peněžních prostředků) se snadno ocitne v obtížné finanční situaci.

Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti firmy a je postačující pro hodnotu vyšší než 1,5.

Pohotová likvidita

(quick ratio, acid test, rychlý test, test kyselinou)

Pohotová likvidita = (oběžná aktiva – zásoby) /krátkodobé závazky

Ve snaze odstranit nevýhody předchozího ukazatele vylučuje z OA zásoby a ponechává v čitateli jen peněžní prostředky (v hotovosti a na bankovních účtech), krátkodobé CP a krátkodobé pohledávky (očištěné od těžko vymahatelných a pochybných, protože by neoprávněně zlepšovaly hodnotu ukazatele). V analýze je užitečné zkoumat poměr mezi ukazatelem běžné a pohotové likvidity. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze společnosti. S velkým rozdílem ukazatelů se můžeme setkat u obchodních firem, kde se předpokládá, že se zásoby rychle obměňují a jsou dosti likvidním nebo u sezónního charakteru hospodaření, kde se setkáváme s volnými zásobami zejména před zahájením prodejní sezóny. Pro zachování likvidity by neměla likvidita klesnout pod 1.

Okamžitá likvidita

(cash ratio)

Okamžitá likvidita = (peněžní prostředky + ekvivalenty) / okamžitě splatné závazky

Měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Do čitatele se dosazují peníze (v hotovosti a na běžných účtech) a jejich ekvivalenty (volně obchodovatelné krátkodobé CP, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky). Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2.

¹⁶ OA – oběžná aktiva

Analýza soustav ukazatelů

K posouzení a současné finanční situace podniku a především jejího vývoje do budoucna se v současné době používá velké množství modelů resp. soustav vybraných ukazatelů. Finanční situaci podniku lze posoudit na základě výše zmíněných ukazatelů, nevýhoda tohoto přístupu spočívá v tom, že jednotlivé ukazatele posuzují pouze určitý úsek činnosti podniku. K posouzení celkové situace podniku se proto vytváří soustavy (výběrové soubory) ukazatelů, označované také často jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy. Větší počet ukazatelů zahrnutých do modelu pak umožňuje detailnější posouzení finančně ekonomické situace podniku, na druhou stranu pak velký počet ukazatelů ztěžuje orientaci a následné hodnocení podniku.

1.5.7 Příklady účelových výběrů ukazatelů¹⁷

Cílem tohoto přístupu je ohodnotit podnik na základě jednoho syntetického ukazatele, který je výstupem celého souboru vybraných ukazatelů resp. modelu, které nejmýšlivěji přispívají k jeho klasifikaci.

Mnoho těchto modelů představuje aplikaci přístupu užívaných v zahraničí, jejich přeměna na podmínky české ekonomiky naráží na vážné problémy, těmi jsou například (podle [5]) jsou:

- absence dostatečně dlouhé časové řady sledovaných finančních ukazatelů,
- problematika validity dat,
- dynamicky se měnící sociálně-ekonomické prostředí.

1.5.7.1 Rychlý test (Quick test)¹⁸

Jeho autorem je P. Kralicek. Tento model umožňuje rychlou možnost jak posoudit finanční situaci firmy, navíc s poměrně velmi dobrou vypovídací schopností.

¹⁷ Převzato z [5]STROUHAL, J. Finanční řízení firmy v příkladech. Computer Press. 2006. 178 s ISBN 80-251-0913-5

¹⁸ Převzato z [4] SEDLÁČEK, J. Účetnictví pro manažery. GRADA Publishing, Praha. 2005. ISBN 80-247-1195-8 (str. 198 – 199)

Při jeho konstrukci bylo použito po jednom ukazateli ze 4 základních oblastí analýzy (tj. stability, likvidity, rentability a zadluženosti) a to tak, aby byla zabezpečena jak vyvážená analýza jak finanční stability, tak i výnosové situace firmy. Rychlý test pracuje s následujícími ukazateli:

a) *kvóta vlastního kapitálu(koef. samofinancování) = vlastní kapitál / celková aktiva*

Tento ukazatel podává informace o kapitálové síle firmy i o tom, zda podnik má či nemá absolutně mnoho dluhů v peněžních jednotkách, nebo v procentech celkových aktiv. Přitom charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost. Udává, do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji. Velmi vysoký podíl vlastních zdrojů může být i příčinou poklesu rentability vlastního kapitálu, neboť v takovém případě se nemůže plně projevit pozitivní pákový efekt. Obecně lze říct, že financování podnikových potřeb čistě za použití vlastních prostředků je velmi drahé a méně efektivní, než varianta s použitím cizích prostředků.

b) *doba splacení dluhu z CF = (krátkodobé + dlouhodobé závazky + finanční majetek) / bilanční cash flow*

Ukazatel ukazuje dobu, kterou potřebuje podnik k zaplacení svých závazků. Bilanční cash flow užitý ve jmenovateli, lze získat následujícím způsobem z výkazu zisku a ztráty: *Výsledek hospodaření za účetní období – daň z příjmu + odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku*

c) *cash flow v % tržeb = cash flow / tržby*

d) *rentabilita celkového kapitálu (ROA) = ((VH po zdanění + úroky(1-daňová sazba)) / celková aktiva*

Cash flow v procentech tržeb a rentabilita celkového vloženého kapitálu posuzují výnosovou situaci zkoumané firmy.

Bonita firmy, tedy onen hledaný syntetický ukazatel, který je vlastním výstupem modelu se pak stanoví následovně, každý ukazatel se podle tabulky oznámkuje a

výsledná známka se pak určí jako aritmetický průměr známek získaných za jednotlivé ukazatele.

Výhodou tohoto testu je jeho jednoduchost a „rychlost“.

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvenčí (5)
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20%	> 10%	> 0%	negativní
Doba splacení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10%	> 8 %	> 5 %	> 0%	negativní
ROA	>15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

Tabulka 1, Kralickuv quicktest

1.5.7.2 Altmanovo Z-skóre

Vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nebankrotovaných firem. Profesor Altman, sestavil dvě diskriminační funkce, jednu pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi a druhou pro ostatní podniky. Různě stanovil i hranice pásem pro predikci finančního vývoje firmy.

- a) Z-skóre pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi se vyčíslí podle vztahu:

$$Z_i = 1,2A + 1,4B + 3,3C + 0,6D + 1,0E^{19}, \text{ kde}$$

A = pracovní kapitál / celková aktiva

B = zisk po zdanění / celková aktiva

C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva

D = tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy

E = celkové tržby / celková aktiva

¹⁹ Převzato z [4] SEDLÁČEK, J. Účetnictví pro manažery. GRADA Publishing. Praha. 2005. ISBN 80-247-1195-8 (str. 201)

Z – skóre vyjadřuje finanční situaci firmy, hodnoty ukazatele vyšší než 2,99 vyjadřují uspokojivou finanční situaci firmy. Při hodnotě v rozmezí od 1,81 do 2,99 hovoříme o tzv. nevyhraněné finanční situaci (tzv. šedá zóna – „grey area“) a je-li hodnota Z –skóre menší než 1,81 signalizuje to velmi silné finanční problémy firmy a možný bankrot.

b) Z-skóre pro ostatní podniky se vypočítá podle následující vztahu:

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

Kde A, B, C a E jsou definovány stejně jako v předchozím vztahu, pouze D se stanoví odlišně a to jako podíl základního jmění k celkovým dluhům.

Hranice pro předvídaní finanční situace jsou v tomto případě stanoveny následovně:

Pokud $Z > 2,9$	Ize předvídat uspokojivou finanční situaci,
$1,2 < Z \leq 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků,
$Z \leq 1,2$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy.

Tabulka 2, Altmanův index

1.5.8 Způsoby vyhodnocování hodnot ukazatelů

Jak již bylo výše zmíněno izolované posuzování ukazatelů nemá praktický význam, je třeba hodnotit v souvislostech. Vždy je nutno vztáhnout zjištěné hodnoty ukazatelů k určité bazi.

Tyto báze jsou čtyři²⁰.

- 1) *srovnání v čase* – znamená porovnávání zjištěných hodnot ukazatelů s hodnotami týchž ukazatelů vypočtených v témže podniku v minulosti. Zde je jasná vazba na horizontální analýzu, kdy hodnotíme trend vývoje ukazatelů.
- 2) *srovnání v prostoru* – srovnáváme stejné ukazatele mezi jednotlivými podniky. Relativními nevýhodami jsou jednak různé činnosti srovnávaných podniků, rozdíly v účetní metodice apod.
- 3) *srovnání s plánem* – porovnávají se skutečně dosažené hodnoty ukazatelů s hodnotami vypočtenými na základě plánovaných vstupních údajů. Zde je

²⁰ Převzato z [6]VALACH, J. a kolektiv. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. díl. Nad zlato. Praha. 1993. ISBN 80-85626-12-8

zejména nutné vzít v úvahu skutečný vývoj externích podmínek a jeho vztah k předpokladům ohledně těchto podmínek, jež byly učiněny při sestavování plánu.

- 4) *srovnání na základě expertních zkušeností* – tedy subjektivních představ analytika o tom, jaké hodnoty by měly být „optimální“ hodnoty ukazatelů v daném podniku.

2 Charakteristika společnosti

2.1 Historie firmy

Firma Anamoka, s.r.o. vznikla ke dni zápisu do obchodního rejstříku dne 19.3.1998. Byla založena Annou a Mojmírem Karasovými. Firma se od svého založení působí v oblasti účetnických prací a organizačního a ekonomického poradenství, tyto činnosti tvoří hlavní náplň práce firmy. Firma rovněž působí i když jen okrajově v činnosti koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodeje.

Firma poskytuje svým klientům komplexní vedení účetnictví, jak pro podnikatele tak nově i pro družstva a neziskové organizace. V roce 2005 nabídl vedení města, v němž firma sídlí, svým občanům možnost odkoupení bytů do soukromého vlastnictví, což byla příčina vzniku mnoha družstev majitelů vlastníků bytových domů. Firma se rozhodla využít této příležitosti a přišla s nabídkou vedení účetní agendy.

Další významnou změnou pro firmu, která nastala koncem roku 2007 bylo získání vlastních prostor k podnikání, do té doby se firma musel spokojit s pronajmutými prostory, jejichž negativním jevem bylo neustále rostoucí nájemné, což pro firmu znamenalo značnou finanční zátěž. V současné době se provozovna firmy nachází ve vlastních bytových prostorech, které jsou uzpůsobeny pro účely firmy. Tyto prostory jsou větší a reprezentativnější, což působí lépe na celkový image firmy.

2.1.1 Analýza současného stavu firmy

Firma Anamoka je společnost s ručením omezeným, která byla zapsaná do Obchodního rejstříku k 19.3.1998 u Krajského soudu v Ostravě, oddíl C, vložka 18197. Její sídlo je v Českém Těšíně na ulici Bezručova 34, č.p. 194, PSČ 737 01.

Základní kapitál činí 100000,- Kč. Společnost je zcela samostatná, není součástí žádného vyššího organizačního celku. Hlavní činností firmy je organizační a ekonomické poradenství a účetní práce.

2.1.2 Poskytované služby

Firma se zabývá především komplexním vedením účetnictví příp. daňové evidence, zpracováním a odevzdáním daňových přiznání a také poradenstvím ve věcech daní, účetnictví, sociální a zdravotního pojištění. Konkrétně se jedná o vedení evidence

mezd pro malé organizace (do 25 zaměstnanců). Zástup při kontrolách u zdravotních a sociálních pojišťoven. Služby poskytuje na základě mandátní smlouvy uzavřené s klientem. Odměna za práci je stanovena jako měsíční částka za vedení účetnictví a zvlášť pak za účetní závěrku a daňová přiznání. Za vedení daňové evidence si firma účtuje od 500 – 3000,- Kč měsíčně, za účetnictví od 3000,- Kč měsíčně, za mzdy 180Kč/osoba/měsíc.

2.1.3 Zákazníci

Firma poskytuje své služby jak fyzickým tak i právnickým osobám. Klienty z řad fyzických osob jsou nejčastěji osoby samostatně výdělečně činné, plátcí i neplátce DPH, zahraniční fyzické osoby podnikající v ČR (v současné době především z Polska a Slovenska), živnostníci, soukromé zdravotní ordinace, apod.

Právnické osoby nejčastěji typu s.r.o., významnou část zákazníkú tvoří také společenství vlastníka bytová družstva, neziskové organizace atd.

2.1.4 Prostředí firmy

Firma sídlí v Českém Těšíně, který leží v těsné blízkosti s hranicemi s Polskem a nedaleko Slovenské republiky. Tato poloha přináší firmě příležitosti ve formě zákazníkú z sousedských členských státú, kteří buď hodlají si zřídit provozovnu v České republice, nebo zde přenést celou svou podnikatelskou činnost.

2.1.5 SWOT analýza

SWOT analýza se zabývá silnými stránkami, slabými stránkami firmy, které pochází z vnitřku firmy a zkoumá dále příležitosti a hrozby, pocházející z vnějšku firmy.

S – strenghts – silné stránky

W – weaknesses – slabé stránky

O – opportunities – příležitosti

T – threats – hrozby

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> - firma věnuje velkou pozornost změnám legislativy - jedná se o kapitálově lehkou firmu - široká varieta poskytovaných služeb, pro více druhů subjektů (podnikatele, družstva, neziskové organizace) - stálá a spokojená klientela - vlastní prostory k podnikání 	<ul style="list-style-type: none"> - hlavní činnost firmy zabezpečuje jedna osoba - firma nevyužívá dostatečně možnosti reklamy, aby získala klienty - firma nevyužívá možností faktoringu pro řízení pohledávek - firma je vedena spíše jako podnik jednotlivce a postrádá strategické řízení
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> - výhodná poloha sídla firmy - firmy z Polska a Slovenska, hledající odbytí v ČR - kraj, ve kterém firma působí, zažívá celkový rozvoj - specializace firmy na daňové poradenství a možnosti zamezení dvojího zdanění s Polskem a Slovenskem - zavedení strategického řízení 	<ul style="list-style-type: none"> - odliv zákazníků - špatná platební morálka klientů - stagnace rozvoje regionu, který je dosud podporován fondy EU

Tabulka 3, SWOT analýza

3 Analýza problému, vlastní řešení

V této kapitole provedu finanční analýzu společnosti Anamoka s.r.o., abych mohl zhodnotit její finanční zdraví a navrhnout případná opatření ke zlepšení její finanční situace. Využiji k tomu základní metody finanční analýzy, které jsem blíže popsal v teoretické části této práce (viz. kapitola 2). Jedná se o analýzu stavových ukazatelů. Tokových ukazatelů, poměrových ukazatelů a soustav ukazatelů.

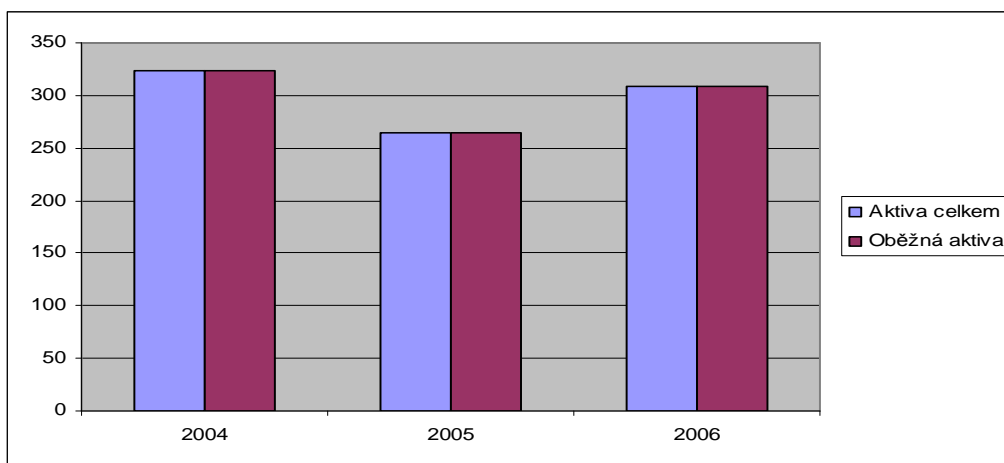
Data využitá pro finanční analýzu mají původ především v účetních výkazech (rozvaha a výsledovka) firmy z let 2004 – 2006. Celá finanční analýza je pojata jako analýza externí, neboť k jejímu zpracování byly ve velké míře využity veřejně dostupné informace.

3.1 Analýza stavových ukazatelů

Stavové ukazatele jsou ukazatele, které se vztahují k určitému časovému okamžiku (data z rozvahy). V následujícím textu provedu horizontální analýzu aktiv a pasiv, abych mohl zhodnotit jejich vývoj v čase (trend), následně vertikální analýzu aktiv a pasiv, která se zaměří na složení některých položek aktiv a pasiv.

3.1.1 Horizontální analýza aktiv

Z tabulky (viz. tabulka 4, Horizontální analýza aktiv) je patrné, že celková suma aktiv je tvořena pouze aktivy oběžnými a to v celém sledovaném období (2004-2006).



Graf 1, Horizontální analýza aktiv

Firma působí v oblasti poskytování služeb a řadí se mezi firmy kapitálově lehké.

	2004	změna	2005	změna	2006
Aktiva celkem	323	-58	265	43	308
Oběžná aktiva	323	-58	265	43	308

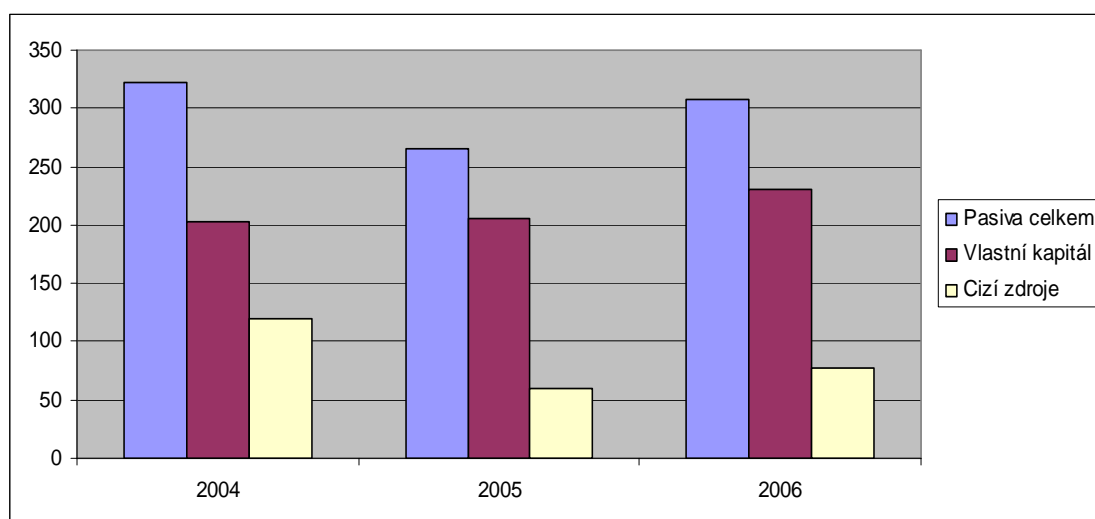
Tabulka 4, Horizontální analýza aktiv

V roce 2005 došlo k výraznému poklesu celkových aktiv o 58tis. Kč (18%) a roce 2006 došlo naopak k nárůstu o 43 tis. Kč (16,2%). Celková aktiva jsou ze 100% tvořeny oběžnými aktivy. Pokles v roce 2005 byl jednak způsoben poklesem krátkodobých pohledávek o 44,4% a také poklesem krátkodobého finančního majetku o 4,7%.

V roce 2006 byla situace opačná, došlo k růstu oběžných aktiv o 16,2% tento růst způsobil růst krátkodobých pohledávek o 81,7%, mírně byl kompenzován poklesem krátkodobého finančního majetku, který poklesl o 2,9%.

3.1.2 Horizontální analýza pasiv

Se změnou sumy celkových aktiv, jako důsledek bilanční rovnici, nutně souvisí změna sumy celkových pasiv (viz. Tabulka 6 Horizontální analýza pasiv). Ve sledovaném období (2004-2006) měla celková aktiva poměrně kolísavý průběh, který byl způsobem především změnami hodnot cizích zdrojů.



Graf 2, Horizontální analýza pasiv

	2004	změna	2005	změna	2006
Pasiva celkem	323	-58	265	43	308
Vlastní kapitál	203	2	205	26	231
Cizí zdroje	120	-60	60	17	77

Tabulka 5, Horizontální analýza pasiv

V roce 2005 došlo k růstu vlastního kapitálu o 2 tis. Kč (0,99%). Na nárůstu v roce 2005 se podílel především nárůst hospodářského výsledku minulých let, který se zvětšil o 46,77% a nárůst kapitálových fondů o 13 tis. Kč (v roce předchozím byla tato položka nulová), tento růst byl však kompenzován především poklesem výsledku hospodaření běžného účetního období, který poklesl o 96,88% a rezervních fondů a ostatních fondů ze zisku, které klesly o 100%.

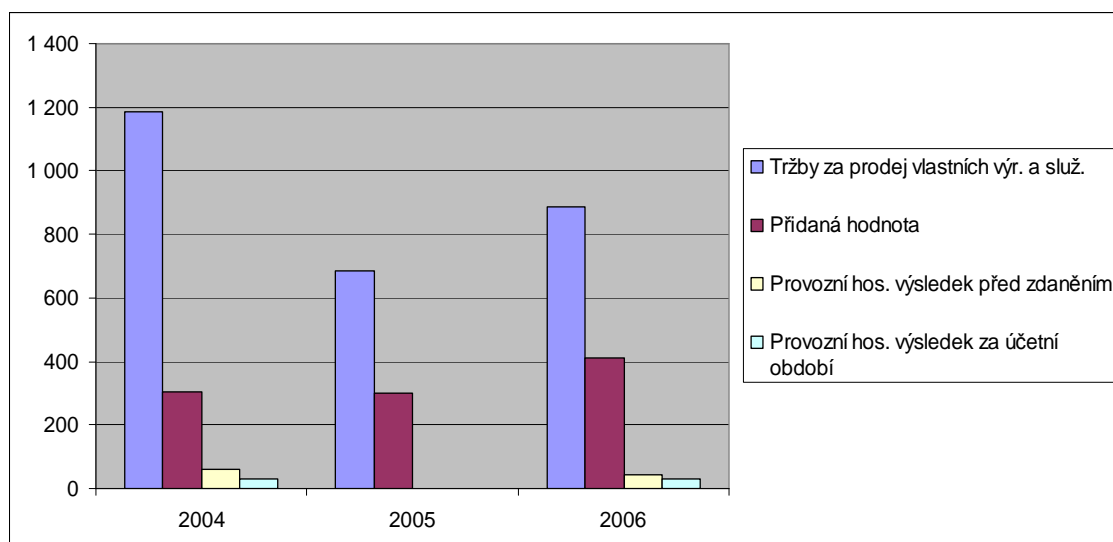
Cizí zdroje v roce 2005 poklesly o 50%, tento pokles byl v plné míře způsoben snížením krátkodobých závazků.

V roce 2006 zaznamenala firma nárůst vlastního kapitálu 12,68% tento nárůst byl tažen především nárůstem výsledku hospodaření běžného účetního období, který vzrostl o 3100%, na druhou stranu hospodářský výsledek minulých let poklesl o 10,99% a kapitálové fondy poklesly o 100%.

V roce 2006 došlo k nárůstu cizích zdrojů o 28,33%, tento nárůst byl v plné míře způsoben nárůstem krátkodobých závazků.

3.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Z grafu (viz. Graf 3, Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát) je patrný v roce 2005 pokles tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 504 tis. Kč (42,4%) a v roce došlo k nárůstu o 201 tis. Kč (29,4%).



Graf 3, Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

	2004	změna	2005	změna	2006
Tržby za prodej vlastních vyr. a služ.	1 188	-504	684	201	885
Přidaná hodnota	303	-2	301	112	413
Provozní hos. výsledek před zdaněním	62	-61	1	43	44
Provozní hos. výsledek za účetní období	32	-31	1	31	32

Tabulka 6, Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Na poklesu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb v roce 2005 byl v plné míře zapříčiněn poklesem výkonů o 42,4%, avšak přidaná hodnota se změnila pouze minimálně a to o 0,7% a to i navzdory poklesu obchodní marže o 38,8 %, který byl způsoben poklesem tržeb za zboží o 9% a nárůstem nákladů vynaložených na prodej o 625%, hlavním zdrojem výnosů firmy je poskytování služeb a tedy tato položka nemá tak silný vliv. Pokles výkonu byl kompenzován poklesem výkonové spotřeby o 55,2%.

Dramatický pokles zaznamenal výsledek hospodaření před zdaněním a to o 98,4%. Jeho pokles nebyl ani tak způsoben poklesem přidané hodnoty (o 0,7%) ale především růstem osobních nákladů o 21,4%, které po výkonové spotřebě představují největší nákladovou položku podniku. Menší míře se na poklesu podílelo snížení finančního výsledku hospodaření o 140%.

Rok 2006 byl pro firmu mnohem příznivější co se týče růstu provozního výsledku hospodaření před zdaněním.

3.1.4 Vertikální analýza aktiv

Ve sledovaném období (2004-2006) veškerá aktiva firmy byla tvořena oběžnými aktivy, výkazy firmy neuvádějí žádná stálá aktiva či ostatní aktiva.

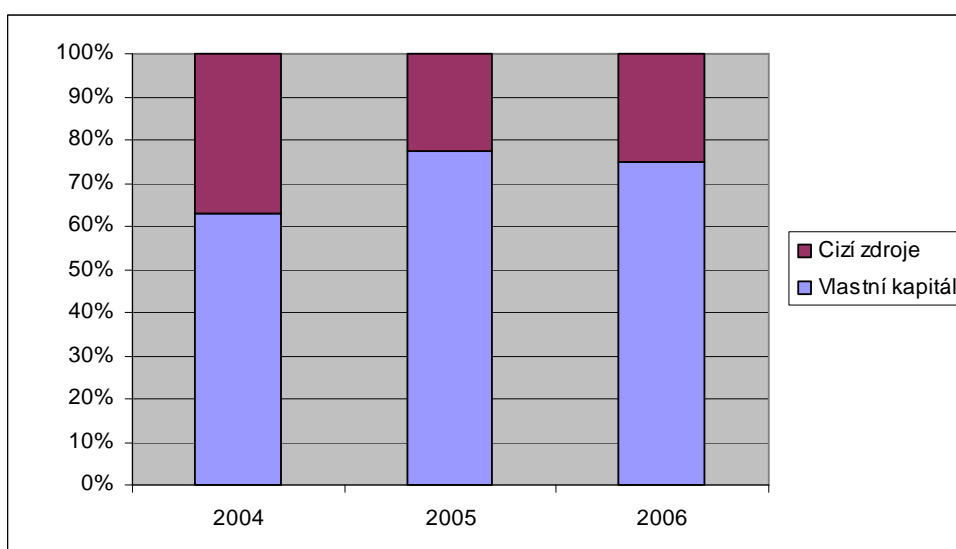
3.1.5 Vertikální analýza pasiv

Ve sledovaném období výkazy firmy neobsahují ostatní aktiva, zaměříme se tedy na vývoj cizích zdrojů a vlastního kapitálu. V roce 2005 byla změna vlastního kapitálu na úkor cizích zdrojů poměrně výrazná, v roce 2006 došlo k méně výraznému poklesu vlastního kapitálu a tím poklesu cizích zdrojů. Z grafu (viz. Graf 4, Vertikální analýza pasiv) je patrné, že většina kapitálu je tvořena vlastním kapitálem, v roce 2004 je podíl vlastního kapitálu 62,8%, v roce 2005 77,4% a v roce 2006 75%.

V celém analyzovaném období je dominantní částí vlastního kapitálu základní kapitál, jehož podíl na celkových pasivech je v roce 2004 31% v roce 2005 37,7% a v roce 2006 32,5%, jeho absolutní hodnota zůstává však po celou dobu neměnná a to 100000,-Kč.

Druhý největší podíl pak má položka hospodářského výsledku minulých let. V roce 2004 jeho podíl na celkových pasiv byl 19,2%, v roce 2005 34,3% a v roce 2006 26,3%.

Na třetím místě pak je hospodářský výsledek běžného účetního období. Ten v roce 2004 tvořil 9,9% celkových pasiv, v roce 2005 0,4% a roce 2006 10,4%.



Graf 4, Vertikální analýza pasiv

	2004 (tis. Kč)	2004 (%)	2005 (tis. Kč)	2005 (%)	2006 (tis. Kč)	2006 (%)
Pasiva celkem	323	100%	265	100%	308	100%
Vlastní kapitál	203	62,8%	205	77,4%	231	75,0%
Cizí zdroje	120	37%	60	22,60%	77	25,00%

Tabulka 7, Vertikální analýza pasiv

3.1.6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Základ tvoří obvykle velikost tržeb, jenž tvoří 100%, ostatní položky jsou vyjádřeny jako podíl na této částce.

Po celé sledované období tvoří drtivou většinu tržeb výkony, na niž se plně podílí tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. V roce 2004 se podílí na celkových tržbách firmy 93%, v roce 2005 89,4% a v roce 2006 96,6%. V daleko menší míře se na celkových tržbách podílí tržby za prodej zboží (jak již bylo uvedeno, touto činností se firma zabývá pouze okrajově). V roce 2004 byl jejich podíl 7%, v roce 2005 10,6% a v roce 2006 3,4%.

Podíl přidané hodnoty na tržbách neustalé roste z prvotní hodnoty v roce 2004 23,7%, přes 39,3% v roce 2005, na 45,1% v roce 2006.

Na straně nákladu je dominantní položkou výkonová spotřeba, která v podílu k tržbám tvoří v roce 2004 76%, v roce 2005 56,9% a v roce 2006 54,1%. Na druhém místě je osobní náklady, jejíž podíl zaznamenal v roce 2005 značný nárůst, v roce 2006 pak mírně poklesl. V roce 2004 byl 19-ti %, v roce 2005 již 38,6-ti % a roce 2006 38-ti %.

Provozní výsledek hospodaření prodělal velmi rozkolísaný vývoj. V roce 2004 tvořil 4,5-ní % podíl na tržeb, který v roce 2005 poklesl na 0,4%, v roce 2006 pak značně vzrostl na 5,3%.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost se vyvíjel obdobně. Z 2,5% podílu v roce 2004, pokles v roce 2005 na pouhou 0,1% a v roce 2006 dosáhl 4,8%.

Podíl v finančního výsledku hospodaření byl v roce 2004 kladný a tvořil 0,4%, v roce 2005 již byl záporný a jeho podíl byl -0,3% a v roce 2006 -0,5%.

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Zaměřím se především na analýzu pracovního kapitálu – rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky. Představuje část volných peněžních prostředků, která podniku zbude po úhradě všech běžných krátkodobých závazků. Jedná se tedy o manažerský přístup k pracovnímu kapitálu.

	2004	2005	2006
Pracovní kapitál	203	205	231

Tabulka 8, Pracovní kapitál

V celém sledovaném období lze sledovat vzestupný trend hodnoty pracovního kapitálu, což je pozitivní fakt. Zkoumáme-li pracovní kapitál blíže, zjistíme že nárůst v roce 2005 je způsoben poklesem krátkodobých závazků. Výraznější nárůst v roce 2006 je v mnohem větší míře zapříčiněn nárůstem pohledávek než nárůstem krátkodobého finančního majetku.

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Hodnoty poměrových ukazatelů jsem srovnával především s doporučenými hodnotami a s průměrem odvětví služeb, jehož hodnoty jsem získal z veřejně dostupných analýz ministerstva průmyslu a obchodu.

3.3.1 Analýza ukazatelů likvidity

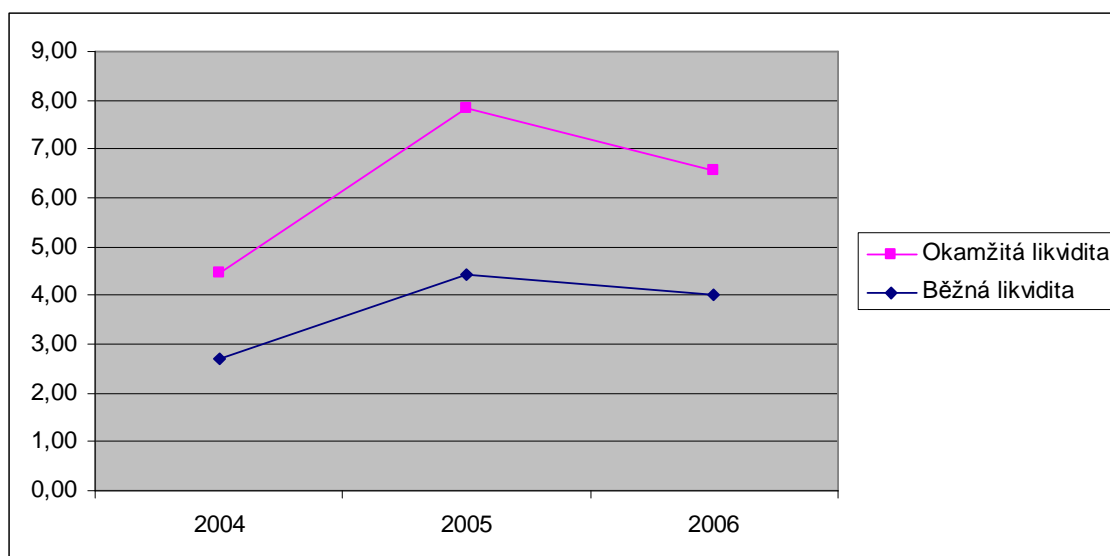
Charakterizují schopnost firmy dostát svým závazkům. Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit (čítatel), tím co je nutno zaplatit (jmenovatel)²¹.

Vzhledem k faktu, že firma neeviduje po celé analyzované období zásoby se v následujícím textu budu zabývat pouze analýzou běžné a okamžité likvidity, tak jak jsou uvedeny výše (viz. kapitola 1.5.6. Analýza poměrových ukazatelů).

	2004	2005	2006
Běžná likvidita	2,69	4,42	4,00
Okamžitá likvidita	1,79	3,42	2,58

Tabulka 9, Běžná a okamžitá likvidita

²¹ Viz [3] SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. Finanční analýza v řízení firmy. 2. doplněné vydání. Computer Press. 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8



Graf 5, Běžná a okamžitá likvidita

Doporučené hodnoty běžné likvidity by měly být vyšší než 1,5 a nižší než 2,5. Ve všech třech letech firma tyto hodnoty několikrát překračuje. Pro okamžitou likviditu se doporučují hodnoty v rozmezí 0,2-0,5. Tyto hodnoty jsou opět firmou několikanásobně překročeny.

V roce 2005 firma zaznamenala nárůst okamžité a běžné likvidity, společnou příčinou je pokles krátkodobých závazků o 50%, růst obou těchto ukazatelů je vzájemně kompenzován poklesem finančního majetku o 4,7%. Běžná likvidita zaznamenala v roce 2005 menší nárůst než likvidita okamžitá, což je přímým důsledkem poklesu krátkodobých pohledávek o 44,4%.

V roce 2006 poklesla hodnota jak běžné tak i okamžité likvidity. Společnou příčinou byl růst krátkodobých závazků o 28,33% a také poklesem finančního majetku o 2,9%. Běžná likvidita se snížila méně, protože došlo k růstu krátkodobých pohledávek o 81,7%.

Literatura²² uvádí jako postačující hodnotu okamžité likvidity alespoň 0,2, tyto hodnoty, v celém sledovaném období, podnik několikrát převyšuje.

Pro běžnou likviditu se považují hodnoty nad 1,5 za postačující, podnik i tuto podmínku několikrát převyšuje. "

²² [3] SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. Finanční analýza v řízení firmy. 2. doplněné vydání. Computer Press. 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8

S využitím benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA (viz. literatura [9]) jsem porovnal hodnoty firmy s hodnotami celého odvětví služeb a za období roku 2006. Program hodnotil likviditu jako vyšší než u nejlepších podniků v odvětví. V roce 2006 dosáhla firma hodnoty okamžité likvidity 2,58, průměr odvětví je 0,19 a běžné likvidity 4,00, průměr odvětví je 0,87.

Program dále hodnotil strukturu běžné likvidity, shrnuto do tabulky:

	Podnik	Odvětví
Zásoby	0,00	0,42
Pohledávky	1,42	0,68
Finanční majetek	2,58	0,19

Tabulka 10, Struktura běžné likvidity

Z tabulky je patrné, že podnik udržuje relativně větší výši peněžních prostředků a eviduje více pohledávek než je průměr odvětví. Zde je možná velká rezerva efektivnosti v hospodaření firmy. Neboť příliš vysoká likvidita působí na úkor rentability, neboť peníze držené v hotovosti „nepracují“, velká výše pohledávek může být pro firmu v budoucnu problém.

3.3.2 Analýza ukazatelů zadluženosti (dlouhodobé finanční rovnováhy)

Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy, měří rozsah, v jakém firma používá k financování dluhy (tedy zadluženost firmy)²³.

	2004	2005	2006
Equity Ratio (koeficient samofinancování)	0,63	0,77	0,75
Debt Ratio (celková zadluženost)	0,37	0,23	0,25
Debt Equity Ratio	0,59	0,29	0,33

Tabulka 11, Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost firmy z počáteční hodnoty 37,15% v roce 2004, poměrně výrazně klesla na 22,64% v roce 2005 a pak mírně vzrostla na 25%.

Kolísavost tohoto vývoje lze vysvětlit následovně. Firma neeviduje žádná stálá aktiva, veškerá aktiva firmy jsou tvořena oběžnými aktivy s dominantním podílem

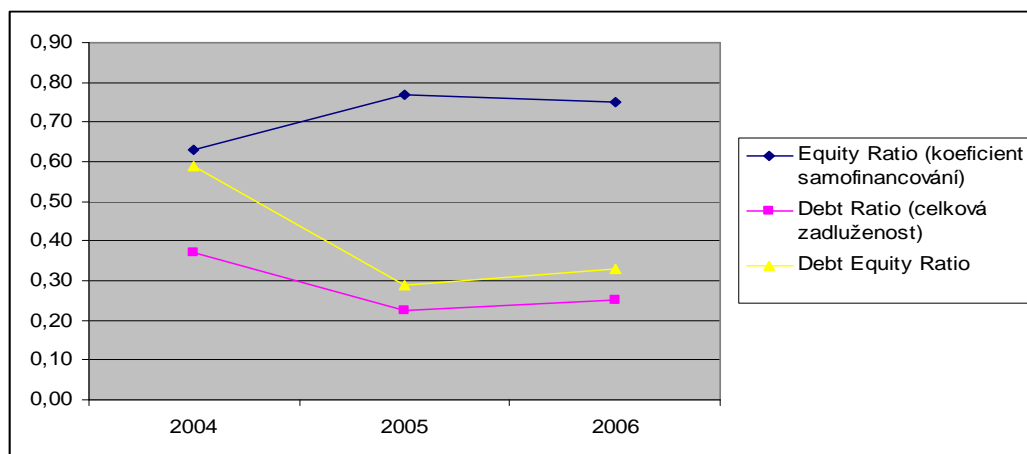
²³ Viz [3] SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. Finanční analýza v řízení firmy. 2. doplněné vydání. Computer Press. 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8

finančního majetku a krátkodobých pohledávek. Cizí zdroje jsou pak tvořeny výhradně krátkodobými závazky.

V roce 2005 došlo k výraznému poklesu celkové zadluženosti (Debt Ratio) firmy, jenž byla způsobena poklesem krátkodobých závazků, které tvoří veškeré cizí zdroje firmy o 50% a dále k poklesem oběžných aktiv o 18%. Na pokles oběžných aktiv měl vliv především pokles krátkodobých pohledávek o 44,4% a také pokles finančního majetku o 4,7%.

V roce 2006 firma zaznamenala již mírnější nárůst celkové zadluženosti, který byl způsoben nárůstem krátkodobých závazků o 28,33%, tento nárůst byl však částečně kompenzován nárůstem oběžných aktiv o 16,2%. Hlavní podíl na růstu oběžných aktiv měl nárůst krátkodobých pohledávek o 81,7%, finanční majetek naopak poklesl o 2,9%.

Koeficient samofinancování (Equity Ratio) v roce 2005 se výrazně zvýšil oproti roku 2004. Jeho růst byl především způsoben poklesem oběžných aktiv o 18% a v menší míře růstem vlastního kapitálu o 0,99%.



Graf 6, Ukazatele zadluženosti

V roce 2005 došlo k výraznějším nárůstu koeficientu samofinancování a to díky poklesu oběžných aktiv o 18% a nárůstu vlastního kapitálu o 0,99%.

V roce 2006 došlo k mírnému poklesu koeficientu samofinancování, který byl na jedné straně způsoben růstem oběžných aktiv o 16,2% a na straně druhé růstem vlastního kapitálu o 12,68%.

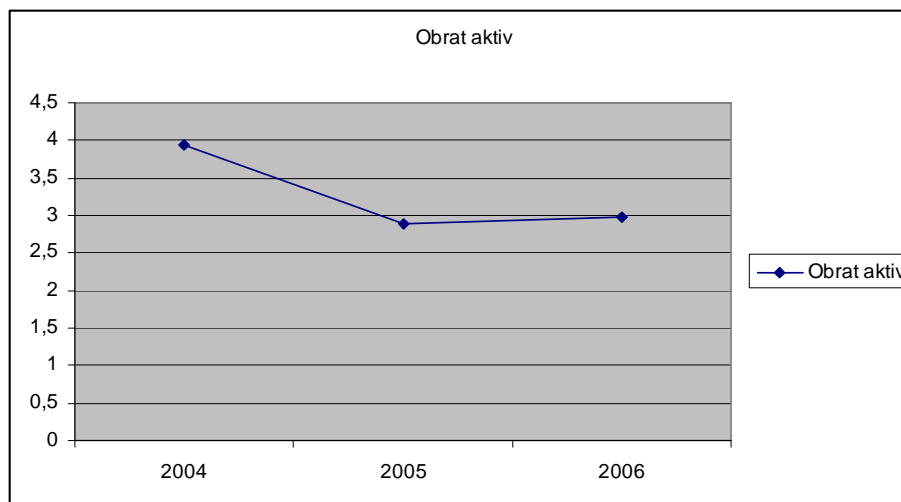
Hodnota Debt Equity Ratio²⁴ v roce 2005 velmi výrazně poklesla, hlavní příčinou je pokles cizích zdrojů o 50% a také nárůst vlastního kapitálu o 0,99%.

Pro rok 2006 je průměrná hodnota Equity Ratio pro odvětví služeb 42,51%, firma dosáhla hodnoty 75%. Existuje tedy rezerva pro použití cizích zdrojů, jako levnějšího způsobu financování a tím i zvýšení efektivity hospodaření.

V roce 2006 hodnota Debt Equity Ratio mírně vzrostla a to díky nárůstu cizích zdrojů o 28,33%, tento nárůst byl však mírněn nárůstem vlastního kapitálu o 12,68%.

3.3.3 Analýza ukazatelů aktivity

Měří jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Obrat aktiv se určí jako podíl tržeb a celkových aktiv.



Graf 7, Obrat aktiv

Hodnota obratu aktiv v roce 2004 činila 3,95, poté v roce 2005 výrazně poklesla na hodnotu 2,89 a následně v roce 2006 se zvýšila na 2,97. Doporučené hodnoty aktivity se pohybují v rozmezí 1,6 až 3. Je tedy zřejmé, že hodnoty analyzované firmy se pohybují blízko horní hranice intervalu. Podnik se může tedy potýkat s nedostatkem aktiv, což může zapříčinit ztrátu budoucích výnosných zakázek.

²⁴ Debt Equity Ratio = cizí zdroje / vlastní kapitál, ve tvaru indexu říká, kolik korun cizích zdrojů připadá na jednu korunu vlastního kapitálu.

	2004	2005	2006
Doba obratu aktiv	91,06	124,71	121,05
Doba inkasa pohledávek	30,45	28,24	42,84
Doba splatnosti krát. závazků	33,83	28,24	30,26

Tabulka 12, Doby obratu aktiv, pohledávek a závazků

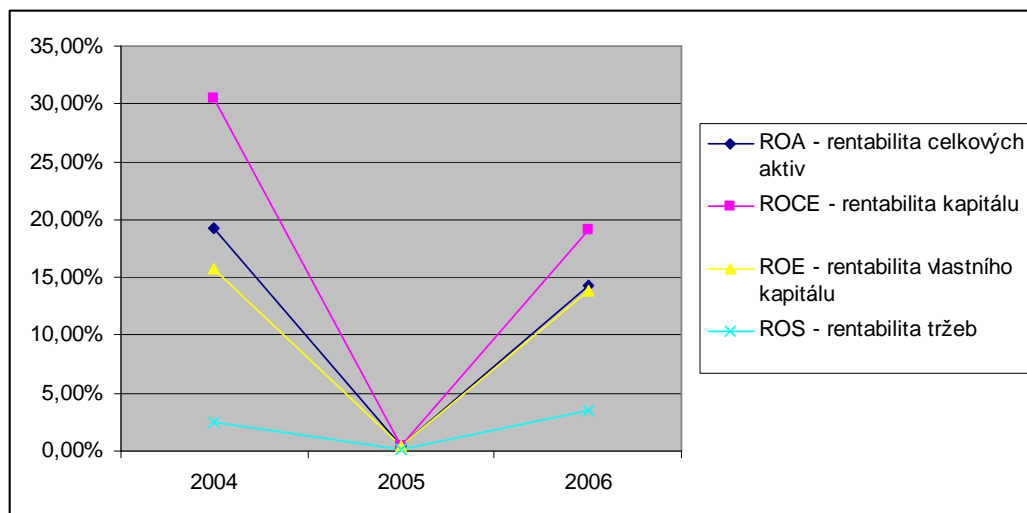
Doba obratu aktiv v roce 2005 poměrně výrazně vzrostla a to jednak díky poklesu aktiv o 18% a rovněž díky poklesu tržeb za vlastní výrobky a služby o 42,4%. V roce 2006 mírně poklesly díky nárůstu tržeb o 29,4%, který byl doprovázen pomalejším nárůstem aktiv o 16,2%.

Doba inkasa pohledávek v roce 2005 mírně klesla a to hlavně díky většímu poklesu pohledávek (o 44,4%) než tržeb (o 42,4%). V roce 2006 však došlo k velmi výraznému nárůstu pohledávek (o 81,7%) avšak daleko mírnějšímu nárůstu tržeb (o 29,4%).

Doba splatnosti krátkodobých závazků prošla méně rozkolísaným vývojem. Pokles roku 2005 byl způsoben poklesem závazků o 50% a poklesem tržeb o 42,4%. V roce 2006 však závazky narostly o 28,33% a tržby 29,4%, což způsobilo mírný nárůst doby splatnosti krátkodobých závazků.

3.3.4 Analýza ukazatelů rentability

Poměřují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů firmy, jejichž bylo užito k jeho dosažení²⁵.



Graf 8, Vývoj rentability

²⁵ Viz [3] SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. Finanční analýza v řízení firmy. 2. doplněné vydání. Computer Press. 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8

	2004	2005	2006
ROA - rentabilita celkových aktiv	19,20%	0,38%	14,29%
ROCE - rentabilita kapitálu	30,54%	0,49%	19,05%
ROE - rentabilita vlastního kapitálu	15,76%	0,49%	13,85%
ROS - rentabilita tržeb	2,51%	0,13%	3,49%

Tabulka 13, Vývoj rentability

V roce 2005 došlo k výraznému poklesu všech hodnot rentability jejichž společnou příčinou byl pokles výsledku hospodaření před zdaněním o 98,4%.

Výrazný propad ukazatele ROCE byl navíc způsoben poklesem vlastního a cizího kapitálu o 18%. Ukazatel ROE zaznamenal menší propad a to díky růstu vlastního kapitálu o 0,99%.

V roce 2006 došlo k výraznému zlepšení všech ukazatelů rentability, jejíž společným jmenovatelem je nárůst výsledku hospodaření před zdaněním o 4300% (o 43tis. Kč). Nejvíce vzrostla rentabilita kapitálu a to díky nárůstu cizích zdrojů o 28,33%, o něco méně pak rentabilita celkových aktiv, díky růstu aktiv o 16,2% a nejméně vzrostla rentabilita vlastního kapitálu, který vzrostl jen o 12,68%.

Pro analyzování situace v roce 2006 jsem využil systém INFA (viz. literatura [9]). Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) pro rok 2006 činí 13,85%, což je pod průměrem odvětví, který činí 17,30%. Na druhou stranu dosáhla rentabilita celkových aktiv hodnoty 14,29%, což předčilo oborový průměr, který je 10,90%.

Program dále umožňuje hodnotit vlivy na ROE (rentabilitu vlastního kapitálu). Negativní dopad na ROE má podíl cizích zdrojů a zisku, který je pod průměrem odvětví a podíl vlastního kapitálu a aktiv, který je nad průměrem odvětví. Při stávající hodnotě zisku a aktiv, lze dosáhnout vyšší hodnot ROE tím, že podnik bude využívat více cizích než vlastních zdrojů a při dodržení zlatého pravidla financování, se projeví pozitivní efekt finanční páky.

3.4 Analýza soustav ukazatelů

Pro celkové otestování finančního zdraví společnosti Anamoka s.r.o. jsem použil dva známé a velmi rozšířené testy. Prvním je Altmanův index a druhým je Kralickuv Quicktest.

3.4.1 Altmanův index finančního zdraví

Pro účely výpočtu jsem použil formu rovnice pro ostatní podniky (viz. kapitola 1.5.7.2 Altmanovo Z-skóre). Firma v celém sledovaném období dosahuje hodnot vyšší než 2,9, které nasvědčují uspokojivou finanční situaci. Nepříznivý rok 2005 se projevil i v poklesu Altmanova indexu.

	Ukazatel	Váha			2006		2005		2004		
			2006	2005	2004	Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%
X ₁	EBIT/AKT	3,107	0,14	0,00	0,19	0,44	8%	0,01	0%	0,60	10%
X ₂	Tržby/AKT	0,998	2,97	2,89	3,95	2,97	54%	2,88	56%	3,95	66%
X ₃	Základní jmění / celkové dluhy	0,420	3,00	3,42	1,69	1,26	23%	1,44	28%	0,71	12%
X ₄	Zadržovaný zisk/AKT	0,847	0,37	0,35	0,29	0,31	6%	0,29	6%	0,25	4%
X ₅	WC/AKT	0,717	0,75	0,77	0,63	0,54	10%	0,55	11%	0,45	8%
	Z FAKTOR					5,52	100%	5,18	100%	5,95	100%

Tabulka 14, Altmanův index finančního zdraví

3.4.2 Kralickuv Quicktest

	2006	2005	2004
kvóta vlastního kapitálu	75%	77%	63%
vlastní kapitál/aktiva			
doba splácení dluhu z CF	2,41	60,00	3,75
(krátkodobé + dlouhodobé závazky)/cash flow			
cash flow =	32	1	32
výsledek hospodaření + odpisy + změna stavu rezerv			
cash flow v tržbách	3%	0%	3%
cash flow/tržby			
ROA	10%	0%	10%
(HV po zdanění + úroky(1 - t))/A			

Tabulka 15, Kralickuv Quicktest

ukazatel	výborně	velmi dobře	dobře	špatně	ohrožení
	1	2	3	4	5
kvóta vlastního kapitálu	>30%	>20%	>10%	>0%	negativní
doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
cash flow v tržbách	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní

Tabulka 16, Hodnoty Kralickova Quicktest

Hodnocení firmy			
	2006	2005	2004
kvóta vlastního kapitálu	1	1	1
doba splácení dluhu z CF	1	5	2
cash flow v tržbách	4	4	4
ROA	3	4	3
průměr	2,25	3,50	2,50

Tabulka 17, Vyhodnocení Kralickova Quicktest

3.4.3 Index IN01

Ukazatel	Váha				2006		2005		2004	
		2006	2005	2004	Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%
CA/CZ	0,13	4,00	4,42	2,69	0,52	30%	0,57	48%	0,35	18%
EBIT/nák. úroky	0,04	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
EBIT/CA	3,92	0,14	0,00	0,19	0,56	33%	0,01	1%	0,75	39%
Výnosy/CA	0,21	2,97	2,89	3,95	0,62	37%	0,61	51%	0,83	43%
IN01					1,70	100%	1,20	100%	1,93	100%

Tabulka 18, Index IN01

Quicktest v našem případě jasně poukazuje na nedostatky v hospodaření firmy. Rovněž rok 2005, který byl pro firmu velmi nepříznivý se odrazil v hodnotách quicktestu.

Zajímavé je skutečnost, že rok 2006 Altmanův index hodnotí lépe než rok 2004, kdežto Quicktest ho hodnotí hůře. Ve všech letech je zřetelný nedostatek v položce cash flow v tržbách, obdoba rentability tržeb, u níž bylo dosaženo rovněž nízkých hodnot (viz. kapitola 3.2.4. analýza ukazatelů rentability).

Další rozdíl je patrný v položce rentability aktiv, kde hodnoty Quicktestu nekorespondují s hodnotami uvedenými v analýze ukazatelů rentability. Tento fakt je způsoben dosazením rozdílných hodnot čitatele zlomku, pro výpočet ROA. Přičemž Quicktest dosazuje výsledek hospodaření po zdanění + úroky $(1 - t)$ a u analýzy ukazatelů rentability bylo užito EBITu (výsledku hospodaření před zdaněním a úroky). Quicktest hodnotí hodnotu ROA za rok 2006 jako dobrou (3), kdežto analýza pomocí programu INFA hodnotí ROA jako vyšší než je oborový průměr (pro odvětví služeb).

Poslední použitý test IN01, jehož autory jsou manželé Neumaierovi lépe vyhovuje českému prostředí než Altmanův index. Index IN hodnotí situaci firmy již méně příznivě, hodnoty 0,75 – 1,77 spadají do šedé zóny, ve které se nalézají většina podniků.

4 Návrhy a opatření ke zlepšení finanční situace společnosti

V této kapitole shrnu vše, co vyplynulo z výsledků výše popsané analýzy. Na základě zjištěných nedostatků, se pokusím zformulovat návrhy, které by mohly zmíněné nedostatky alespoň částečně odstranit.

4.1 Hodnocení finančního zdraví společnosti

Z analýzy stavových veličin vyplynuly především tyto skutečnosti:

- Veškerá aktiva společnosti jsou tvořena oběžnými aktivy, společnost neeviduje žádná stálá aktiva.
- Oběžná aktiva jsou tvořena pouze z krátkodobých pohledávek (22,6 – 35,4%) a finančního majetku (64,6 – 77,4%).
- Společnost neeviduje žádné dlouhodobé cizí zdroje.
- Veškeré cizí zdroje jsou tvořeny krátkodobými závazky.
- Společnost využívá mnohem méně cizích zdrojů (25 – 37,2%), než je oborový průměr (v roce 2006 57,49%) a vůbec nevyužívá dlouhodobých cizích zdrojů. Málo využívá efektu finanční páky.
- Oběžná aktiva podléhají značným výkyvům (2005 -18%, 2006 +16,2%), které mají na svědomí především změny ve výši pohledávek (2005 -44,4%, 2006 +81,7%).
- V roce 2006 zaznamenala společnost enormní nárůst pohledávek (81,7%), který převýšil nárůst tržeb (29,4%), což má špatný vliv na cash flow.
- Značná rozkolísanost tržeb za vlastní výrobky a služby (2005 -42,4%, 2006 +29,4%), doprovázena kolísavostí výkonové spotřeby (2005 -55,2%, 2006 +14%). Což naznačuje odchod zákazníků a příchod nových.
- Dochází k růstům přidané hodnoty (2005 -0,7%, 2006 + 37,2%).

Z analýzy rozdílových ukazatelů vyplynulo:

- pracovní kapitál vykazuje rostoucí tendenci (z 203 tis. Kč v roce 2004, přes 205 tis. Kč v roce 2005 na 231 tis. Kč v roce 2006) zapříčiněnou především nárůstem pohledávek (2005 -44,4%, 2006 +81,7%).

Z analýzy poměrových ukazatelů vyplynulo:

- Společnost vykazuje vysokou běžnou likviditu jednak mnohem vyšší než je oborový průměr (1,29) a také několikrát větší než jsou doporučené hodnoty (alespoň 1, 5).
- Vysoké hodnoty pohledávek způsobují vyšší hodnoty běžné likvidity (2,69 – 4,42), a obratu aktiv (2,89 – 3,95).
- Hodnoty ukazatele obratu aktiv se pohybují u horní hranice doporučených hodnot. Tento ukazatel je navíc mírně podhodnocen vzhledem k faktu, že přibližně 30% celkových aktiv je tvořeno krátkodobými pohledávkami, u nichž dochází k nárůstu doby inkasa pohledávek (28 – 42 dní, část je navíc již nedobytná).
- Nízká rentabilita vlastního kapitálu (0,49 – 15,76%), způsobena nízkou rentabilitou tržeb²⁶ (0,13 – 3,49%).
- V obdobích s vyšší likviditou lze sledovat nižší hodnoty rentability a naopak.
- Běžná likvidita je především kryta finančním majetkem a méně pohledávkami, u většiny podniků působících ve službách je tomu právě naopak.
- Celková zadluženost je na nízké úrovni (25 – 37,2%), mnohem nižší než je v průměr odvětví (v roce 2006 57,49%).
- Doba splatnosti závazků je poměrně stálá (28,24 – 33,83 dní), společnost tedy je schopna včas dostát svým závazkům.
- Doba inkasa pohledávek vzrostla a je velmi vysoká (z 28,24 v roce 2004 na 42,84 dní v roce 2006), navíc převyšuje dobu splatnosti krátkodobých závazků (v roce 2006 33,83 dní), což je pro firmu nepříznivé.
- Ukazatele rentability vykazují kolísavý průběh (ROA: 0,38 – 19,2%), jenž způsobuje kolísání výsledku hospodaření před zdaněním (v roce 2005 -98,4%, v roce 2006 +4300%).
- Společnost vykazuje kladnou ekonomickou přidanou hodnotu (5,7 tis. Kč²⁷), vytváří tedy hodnotu pro vlastníka.

²⁶ Rentabilitu vlastního kapitálu lze pomocí Du Pontova rozkladu rozepsat jako součin rentability tržeb, obratu celkových aktiv a finanční páky (převrácené hodnoty equity ratio).

²⁷ Údaj za rok 2006, vypočteno dle vzorce $EVA = (ROE - re) \cdot \text{Vlastní kapitál}$, při hodnotě $ROE = 13,85\%$, $re = 11,37\%$ a hodnotě vlastního kapitálu 231 tis. Kč.

Z analýzy soustav ukazatelů vyplynulo:

- Hodnoty Altmanova indexu finančního zdraví se pohybují v rozmezí 5,18 – 5,95, tj. nad hodnotou pro níž lze očekávat uspokojivou finanční situaci (2,99).
- Na hodnotě Altmanova indexu se podílí především (56 – 66%) hodnota podílu tržeb k aktivům. Tuto hodnotu lze interpretovat jako obrat aktiv, který se pohybuje těsně pod horní hranicí doporučených hodnot (Viz kapitola 3.3.3 Analýza ukazatelů aktivity).
- Další položkou s významným podílem (12-28%) na hodnotě Altmanova indexu je podíl základního jmění a celkových dluhů jenž souvisí s nízkou hodnotou zadluženosti společnosti.
- Quicktest hodnotí finanční zdraví společnosti jako velmi dobrou až dobrou (2,25 – 3,5) .
- Hodnocení quicktestu napomáhá nejvíce kvóta vlastního kapitálu, neboli koeficientu samofinancování jenž je ve všech letech hodnocena jako výborná (1).
- Položka cash flow v tržbách je ve všech letech hodnocena jako špatná (4), tyto hodnoty korespondují s hodnotami rentability tržeb, jenž jsou rovněž nízké.

4.2 Návrhy a opatření ke zlepšení situace

4.2.1 Řešení problému nárůstu množství pohledávek

Řešení naskýtá zavedení systému řízení pohledávek, který lze rozdělit na dvě části. Účelem první části je předejít problémům s pohledávkami, tím že druhou stranu motivuje k řádnému plnění závazku. Druhá část řeší již nastalou situaci, tedy případy kdy pohledávka není hrazena včas.

4.2.1.1 Preventivní opatření

- Využití skonta při předčasném uhrazení zaplacení.
- Zavedení penále při pozdním placení faktur.
- Zavedení plateb v hotovosti u problematických zákazníků, nebo jako mírnější variantu zavést placení záloh.

- U nových zákazníků prověřovat bonitu, prostřednictvím veřejně přístupných seznamů dlužníků.
- Využít možnosti faktoringu či forfaitingu, tato možnost je však v praxi velmi omezená, neboť naráží na nezájem faktoringových resp. forfaitingových firem odkupovat tyto pohledávky.

4.2.1.2 Způsoby vymáhání pohledávek²⁸

- telefonický kontakt,
- osobní kontakt,
- písemné upomínky,
- vymáhací agentury,
- soudní vymáhání,
- exekuce,
- konkurz.

4.2.2 Řešení problému nízké rentability vlastního kapitálu

Příčiny nízké rentability shledávám v nízké hodnotě finanční páky²⁹, která přímo souvisí s vysokou úrovní zapojení vlastního kapitálu a v nízké rentabilitě tržeb. Nepřímý podíl mají i vysoké hodnoty rentability. Neboť držení peněžních prostředků na účtech a v hotovosti brání jejich efektivnějšímu využití.

Navrhuji tedy zapojit více cizích zdrojů, a to především dlouhodobé povahy, do podnikání. Tyto zdroje by byly využity pro rozšíření firmy, ve smyslu nabídnutí služeb většímu množství subjektů.

4.2.3 Řešení problému nízkého hospodářského výsledku

Je třeba identifikovat příležitosti pro zvýšení výnosů a snížení nákladů. Velká příležitost firmy spočívá v získání zákazníků z Polska, tyto firmy stěhují své působiště

²⁸ Převzato z [8] ZINECKER, M. Finanční řízení podniku. CERM. Brno. 2006. ISBN 80-214-3150-4, (str. 113)

²⁹ Finanční páka představuje podíl aktiv a vlastního kapitálu.

na území České republiky. Tyto firmy je třeba oslovit prostřednictvím reklamy, realizovatelnou možností reklamy naskýtají internetové stránky s polskou doménou.

Další zajímavou realizovatelnou příležitostí pro společnost je změna její strategie, nyní těžiště činností představují účetnické práce, zpracování daňových přiznání. Navrhují tedy aby firma se začala orientovat na daňové poradenství a účetní práce zajišťovala pomocí zaměstnanců (nových).

Možnosti úspor nákladů jsou poměrně omezené. Z 90-ti% jsou náklady firmy tvořeny výkonovou spotřebou a osobními náklady.

4.2.4 Řešení problému vysokých hodnot běžné likvidity

Společnost jednak vykazuje mnohem vyšší hodnotu běžné likvidity než je průměr podniků v odvětví a navíc její struktura je právě opačná. Převážná část likvidity je zajišťována peněžními prostředky a méně pohledávkami.

Firma by měla snížit množství držených peněžních prostředků, jejich efektivnějším využitím. Výše navržený systém řízení pohledávek by měl napomoci omezit růst váhy pohledávek v oběžných aktivech a tím se podílet na zvyšování likvidity. Nižší hodnoty likvidity by se měly příznivě projevit v hodnotách rentability.

5 Závěr

Tématem předkládané bakalářské práce je hodnocení finanční situace. Za cíl jsem si proto stanovil zjistit aktuální finanční zdraví firmy Anamoka, s.r.o. a navrhnout na základě finanční analýzy taková opatření, která by vedle k eliminaci případných nedostatků ve finančním řízení této společnosti.

Vypracování samotného návrhu možných opatření a změn ve finančním řízení předchází důkladná finanční analýza účetních výkazů z let 2004 – 2006. K analýze účetních výkazů jsem využil základních metod finanční analýzy a k otestování finančního zdraví jsem využil soustav ukazatelů. Konkrétně se jednalo o:

- **analýzu stavových veličin,**
 - vertikální analýzu,
 - horizontální analýzu,
- **analýzu tokových veličin,**
 - analýzu ČPK
- **analýzu poměrových ukazatelů,**
 - analýzu likvidity,
 - analýzu rentability,
 - analýzu zadluženosti,
 - analýzu aktivity,
- **analýzu soustav ukazatelů**
 - Altmanův index finančního zdraví,
 - Quicktest,
 - IN01.

Hodnoty získané z finanční analýzy jsem porovnával s doporučenými hodnotami a ukazateli celého odvětví služeb. Z finanční analýzy vyplynula celá řada problémů finančního řízení společnosti Anamoka, s.r.o., jejichž důsledky se projevují na celkovém finančním zdraví.

Z analýzy stavových veličin vyplynuly především tyto skutečnosti:

- Veškerá aktiva společnosti jsou tvořena oběžnými aktivy, společnost neviduje žádná stálá aktiva.
- Oběžná aktiva jsou tvořena pouze z krátkodobých pohledávek (22,6 – 35,4%) a finančního majetku (64,6 – 77,4%).
- Společnost neviduje žádné dlouhodobé cizí zdroje.
- Veškeré cizí zdroje jsou tvořeny krátkodobými závazky.
- Společnost využívá mnohem méně cizích zdrojů (25 – 37,2%), než je oborový průměr (v roce 2006 57,49%) a vůbec nevyužívá dlouhodobých cizích zdrojů. Málo využívá efektu finanční páky.
- Oběžná aktiva podléhají značným výkyvům (2005 -18%, 2006 +16,2%), které mají na svědomí především změny ve výši pohledávek (2005 -44,4%, 2006 +81,7%).
- V roce 2006 zaznamenala společnost enormní nárůst pohledávek (81,7%), který převýšil nárůst tržeb (29,4%), což má špatný vliv na cash flow.
- Značná rozkolísanost tržeb za vlastní výrobky a služby (2005 -42,4%, 2006 +29,4%), doprovázena kolísavostí výkonové spotřeby (2005 -55,2%, 2006 +14%). Což naznačuje odchod zákazníků a příchod nových.
- Dochází k růstu přidané hodnoty (2005 -0,7%, 2006 + 37,2%).

Z analýzy rozdílových ukazatelů vyplynulo:

- pracovní kapitál vykazuje rostoucí tendenci (z 203 tis. Kč v roce 2004, přes 2005 tis. Kč v roce 2005 na 231 tis. Kč v roce 2006) zapříčiněnou především nárůstem pohledávek (2005 -44,4%, 2006 +81,7%).

Z analýzy poměrových ukazatelů vyplynulo:

- Společnost vykazuje vysokou běžnou likviditu jednak mnohem vyšší než je oborový průměr (1,29) a také několikrát větší než jsou doporučené hodnoty (alespoň 1, 5).
- Vysoké hodnoty pohledávek způsobují vyšší hodnoty běžné likvidity (2,69 – 4,42), a obratu aktiv (2,89 – 3,95).

- Hodnoty ukazatele obratu aktiv se pohybují u horní hranice doporučených hodnot. Tento ukazatel je navíc mírně podhodnocen vzhledem k faktu, že přibližně 30% celkových aktiv je tvořeno krátkodobými pohledávkami, u nichž dochází k nárůstu doby inkasa pohledávek (28 – 42 dní, část je navíc již nedobytná).
- Nízká rentabilita vlastního kapitálu (0,49 – 15,76%), způsobena nízkou rentabilitou tržeb³⁰ (0,13 – 3,49%).
- V obdobích s vyšší likviditou lze sledovat nižší hodnoty rentability a naopak.
- Běžná likvidita je především kryta finančním majetkem a méně pohledávkami, u většiny podniků působících ve službách je tomu právě naopak.
- Celková zadluženost je na nízké úrovni (25 – 37,2%), mnohem nižší než je v průměr odvětví (v roce 2006 57,49%).
- Doba splatnosti závazků je poměrně stálá (28,24 – 33,83 dní), společnost tedy je schopna včas dostát svým závazkům.
- Doba inkasa pohledávek vzrostla a je velmi vysoká (z 28,24 v roce 2004 na 42,84 dní v roce 2006), navíc převyšuje dobu splatnosti krátkodobých závazků (v roce 2006 33,83 dní), což je pro firmu nepříznivé.
- Ukazatele rentability vykazují kolísavý průběh (ROA: 0,38 – 19,2%), jenž způsobuje kolísání výsledku hospodaření před zdaněním (v roce 2005 -98,4%, v roce 2006 +4300%).
- Společnost vykazuje kladnou ekonomickou přidanou hodnotu (5,7 tis. Kč³¹), vytváří tedy hodnotu pro vlastníka.

Z analýzy soustav ukazatelů vyplynulo:

- Hodnoty Altmanova indexu finančního zdraví se pohybují v rozmezí 5,18 – 5,95, tj. nad hodnotou pro níž lze očekávat uspokojivou finanční situaci (2,99).
- Na hodnotě Altmanova indexu se podílí především (56 – 66%) hodnota podílu tržeb k aktivům. Tuto hodnotu lze interpretovat jako obrat aktiv, který se

³⁰ Rentabilitu vlastního kapitálu lze pomocí Du Pontova rozkladu rozepsat jako součin rentability tržeb, obratu celkových aktiv a finanční páky (převrácené hodnoty equity ratio).

³¹ Údaj za rok 2006, vypočteno dle vzorce $EVA = (ROE - re) \cdot \text{Vlastní kapitál}$, při hodnotě $ROE = 13,85\%$, $re = 11,37\%$ a hodnotě vlastního kapitálu 231 tis. Kč.

pohybuje těsně pod horní hranicí doporučených hodnot (Viz kapitola 3.3.3 Analýza ukazatelů aktivity).

- Další položkou s významným podílem (12-28%) na hodnotě Altmanova indexu je podíl základního jmění a celkových dluhů jenž souvisí s nízkou hodnotou zadluženosti společnosti.
- Quicktest hodnotí finanční zdraví společnosti jako velmi dobrou až dobrou (2,25 – 3,5) .
- Hodnocení quicktestu napomáhá nejvíce kvóta vlastního kapitálu, neboli koeficientu samofinancování jenž je ve všech letech hodnocena jako výborná (1).
- Položka cash flow v tržbách je ve všech letech hodnocena jako špatná (4), tyto hodnoty korespondují s hodnotami rentability tržeb, jenž jsou rovněž nízké.

Řešení problému nárůstu množství pohledávek naskýtá zavedení systému řízení pohledávek, který lze rozdělit na dvě části. Účelem první části je předejít problémům s pohledávkami, tím že druhou stranu motivuje k řádnému plnění závazku. Druhá část řeší již nastalou situaci, tedy případy kdy pohledávka není hrazena včas.

Preventivní opatření

- Využití skonta při předčasném uhrazení zaplacení.
- Zavedení penále při pozdním placení faktur.
- Zavedení plateb v hotovosti u problematických zákazníků, nebo jako mírnější variantu zavést placení záloh.
- U nových zákazníků prověřovat bonitu, prostřednictvím veřejně přístupných seznamů dlužníků.
- Využít možnosti faktoringu či forfaitingu, tato možnost je však v praxi velmi omezená, neboť naráží na nezájem faktoringových resp. forfaitingových firem odkupovat tyto pohledávky.

Způsoby vymáhání pohledávek

- telefonicky kontakt,
- osobní kontakt,

- písemné upomínky,
- vymáhací agentury,
- soudní vymáhání,
- exekuce,
- konkurz.

Příčiny nízké rentability shledávám v nízké hodnotě finanční páky, která přímo souvisí s vysokou úrovní zapojení vlastního kapitálu a v nízké rentabilitě tržeb. Nepřímo podíl mají i vysoké hodnoty rentability. Neboť držení peněžních prostředků na účtech a v hotovosti brání jejich efektivnějšímu využití.

Navrhuji tedy zapojit více cizích zdrojů, a to především dlouhodobé povahy, do podnikání. Tyto zdroje by byly využity pro rozšíření firmy, ve smyslu nabídnutí služeb většímu množství subjektů.

Pro řešení problému nízkého hospodářského výsledku je nutné identifikovat příležitosti pro zvýšení výnosů a snížení nákladů. Velká příležitost firmy spočívá v získání zákazníků z Polska, tyto firmy stěhují své působiště na území České republiky. Tyto firmy je třeba oslovit prostřednictvím reklamy, realizovatelnou možnost reklamy naskýtají internetové stránky s polskou doménou.

Další zajímavou realizovatelnou příležitostí pro společnost je změna její strategie, nyní těžiště činností představují účetnické práce, zpracování daňových přiznání. Navrhuji tedy aby firma se začala orientovat na daňové poradenství a účetní práce zajišťovala pomocí zaměstnanců (nových).

Možnosti úspor nákladů jsou poměrně omezené. Z 90-ti% jsou náklady firmy tvořeny výkonovou spotřebou a osobními náklady.

Řešení problému vysokých hodnot běžné likvidity spočívá ve snížení množství držených peněžních prostředků, jejich efektivnějším využitím. Výše navržený systém řízení pohledávek by měl napomoci omezit růst váhy pohledávek v oběžných aktivech a tím se podílet na zvyšování likvidity. Nižší hodnoty likvidity by se měly příznivě projevit v hodnotách rentability.

6 Seznam použitých zdrojů

- [1] KOVANICOVÁ, D. KOVANIC, P. Podklady skryté v účetnictví. Díl 2. Finanční analýza účetních výkazů. 3. aktualizované vydání. Polygon. Praha. 1997. ISBN 80-85967-56-1
- [2] NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vyd., Praha: Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1
- [3] SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. Finanční analýza v řízení firmy. 2. doplněné vydání. Computer Press. 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8
- [4] SEDLÁČEK, J. Účetnictví pro manažery. GRADA Publishing. Praha. 2005. ISBN 80-247-1195-8
- [5] STROUHAL, J. Finanční řízení firmy v příkladech. Computer Press. 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5
- [6] VALACH, J. a kolektiv. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. díl. Nad zlato. Praha. 1993. ISBN 80-85626-12-8
- [7] VALACH, J. a kolektiv. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. díl. Nad zlato. Praha. 1993. ISBN 80-85626-13-6
- [8] ZINECKER, M. Finanční řízení podniku. CERM. Brno. 2006. ISBN 80-214-3150-4

Internet

- [9] Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA
<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>

7 Seznam použitých zkratk a symbolů

A – aktiva

CF – cash flow (peněžní tok)

CK – cizí kapitál

ČR – Česká republika

DPH – daň z přidané hodnoty

EAT – čistý zisk

EBT – zisk před zdaněním

EBIT – zisk před zdaněním a úroky

EBDIT – zisk před odpisy, úroky a zdaněním

INFA - benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů

OA – oběžná aktiva

PMOS – ukazatel ziskové marže

ROA – ukazatel rentability celkových vložených aktiv

ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu

ROCE – ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů

ROI – ukazatel rentability vloženého kapitálu

SWOT – analýza silných a slabých stránek a příležitostí a hrozeb

t – koeficient daně z příjmu právnických osob

VK – vlastní kapitál

Výkaz Z/Z – výkaz zisku a ztrát

8 Seznam příloh

Příloha 1: Seznam grafů

Příloha 2: Seznam tabulek

Příloha 3: Rozvaha 2004 – 2006

Příloha 4: Výkaz zisku a ztrát 2004 – 2006

Příloha 1: Seznam grafů

Graf 1, Horizontální analýza aktiv.....	33
Graf 2, Horizontální analýza pasiv	34
Graf 3, Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát.....	36
Graf 4, Vertikální analýza pasiv	37
Graf 5, Běžná a okamžitá likvidita	40
Graf 6, Ukazatele zadluženosti	42
Graf 7, Obrat aktiv	43
Graf 8, Vývoj rentability.....	44

Příloha 2: Seznam tabulek

Tabulka 1, Kralickuv quicktest	27
Tabulka 2, Altmanův index	28
Tabulka 3, SWOT analýza.....	32
Tabulka 4, Horizontální analýza aktiv	34
Tabulka 5, Horizontální analýza pasiv	35
Tabulka 6, Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	36
Tabulka 7, Vertikální analýza pasiv	38
Tabulka 8, Pracovní kapitál	39
Tabulka 9, Běžná a okamžitá likvidita.....	39
Tabulka 10, Struktura běžné likvidity.....	41
Tabulka 11, Ukazatele zadluženosti	41
Tabulka 12, Doby obratu aktiv, pohledávek a závazků.....	44
Tabulka 13, Vývoj rentability	45
Tabulka 14, Altmanův index finančního zdraví	46
Tabulka 15, Kralickuv Quicktest	46
Tabulka 16, Hodnoty Kralickova Quicktest	46
Tabulka 17, Vyhodnocení Kralickova Quicktest.....	47
Tabulka 18, Index IN01	47

Příloha 3: Rozvaha 2004 – 2006

Rozvaha v plném rozsahu		2006	2005	2004
Aktiva k 31.12. (tis. Kč)		Netto	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	308	265	323
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	-	-	-
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	-	-	-
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-	-	-
1.	Zřizovací výdaje	-	-	-
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	-	-	-
3.	Software	-	-	-
4.	Ocenitelná práva	-	-	-
5.	Goodwill	-	-	-
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	-	-	-
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	-	-	-
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	-	-	-
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0
1.	Pozemky	-	-	-
2.	Stavby	-	-	-
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	-	-	-
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	-	-	-
5.	Základní stádo a tažná zvířata	-	-	-
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-	-	-
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	-	-	-
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	-	-	-
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-	-	-
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	-	-	-
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	-	-	-
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	-	-	-
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	-	-	-
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	-	-	-
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	-	-	-
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	-	-	-
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	308	265	323
C.I.	Zásoby	-	-	-
1.	Materiál	-	-	-
2.	Nedokončená výroba a polotovary	-	-	-
3.	Výrobky	-	-	-
4.	Zvířata	-	-	-
5.	Zboží	-	-	-
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	-	-	-
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	-	-	-
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	-	-	-
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	-	-	-
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem	-	-	-
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	-	-	-
5.	Dohadné účty aktivní	-	-	-
6.	Jiné pohledávky	-	-	-
7.	Odložená daňová pohledávka	-	-	-

C.III.	Krátkodobé pohledávky	109	60	108
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	-	-	-
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	-	-	-
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem	-	-	-
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	-	-	-
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-	-	-
6.	Stát - daňové pohledávky	-	-	-
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	-	-	-
8.	Dohadné účty aktivní	-	-	-
9.	Jiné pohledávky	-	-	-
C.IV.	Finanční majetek	199	205	215
1.	Peníze	-	-	-
2.	Účty v bankách	-	-	-
3.	Krátkodobý finanční majetek	-	-	-
4.	Požizovaný krátkodobý majetek	-	-	-
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	-	-	-
D.I.	Časové rozlišení	-	-	-
1.	Náklady příštích období	-	-	-
2.	Komplexní náklady příštích období	-	-	-
3.	Příjmy příštích období	-	-	-
		-	-	-
	PASIVA	2006	2005	2004
	PASIVA CELKEM	308	265	323
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	231	205	203
A.I.	Základní kapitál	100	100	100
1.	Základní kapitál	-	-	-
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	-	-	-
3.	Změny vlastního kapitálu	-	-	-
A.II.	Kapitálové fondy	0	13	0
1.	Emisní ážio	-	-	-
2.	Ostatní kapitálové fondy	-	-	-
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-	-	-
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	-	-	-
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	18	0	9
1.	Zákonný rezervní fond	-	-	-
2.	Statutární a ostatní fondy	-	-	-
A.IV	Hospodářský výsledek minulých let	81	91	62
1.	Nerozdělený zisk minulých let	-	-	-
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-	-	-
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	32	1	32
B.	CIZÍ ZDROJE	77	60	120
B.I.	Rezervy	-	-	-
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	-	-	-
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	-	-	-
3.	Rezerva na daň z příjmů	-	-	-
4.	Ostatní rezervy	-	-	-
B.II.	Dlouhodobé závazky	-	-	-
1.	Závazky z obchodních vztahů	-	-	-
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami	-	-	-
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	-	-	-

4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	-	-	-
5.	Přijaté zálohy	-	-	-
6.	Vydané dluhopisy	-	-	-
7.	Směnky k úhradě	-	-	-
8.	Dohadné účty pasivní	-	-	-
9.	Jiné závazky	-	-	-
10.	Odložený daňový závazek	-	-	-
B.III.	Krátkodobé závazky	77	60	120
1.	Závazky z obchodních vztahů	-	-	-
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	-	-	-
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	-	-	-
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	-	-	-
5.	Závazky k zaměstnancům	-	-	-
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-	-	-
7.	Stát - daňové závazky a dotace	-	-	-
8.	Přijaté zálohy	-	-	-
9.	Vydané dluhopisy	-	-	-
10.	Dohadné účty pasivní	-	-	-
11.	Jiné závazky	-	-	-
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-	-	-
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	-	-	-
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	-	-	-
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	-	-	-
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	-	-	-
C.I.	Časové rozlišení	-	-	-
1.	Výdaje příštích období	-	-	-
2.	Výnosy příštích období	-	-	-

Příloha 4: Výkaz zisku a ztrát 2004 – 2006

Položka		č.ř.	2006	2005	2004
I.	Tržby za prodej zboží	01	31	81	89
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	7	29	4
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	24	52	85
II.	Výkony	04	885	684	1 188
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	885	684	1 188
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06	-	-	-
3.	Aktivace	07	-	-	-
B.	Výkonová spotřeba	08	496	435	970
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	-	-	-
2.	Služby	10	-	-	-
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	413	301	303
C.	Osobní náklady	12	348	295	243
1.	Mzdové náklady	13	-	-	-
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	-	-	-
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	-	-	-
4.	Sociální náklady	16	-	-	-
D.	Daně a poplatky	17	5	1	3
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	-	-	-
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	-	-	-
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	-	-	-
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	-	-	-
F.	Zůstatková cena prod. dl.majetku a materiálu	22	-	-	-
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	-	-	-
2.	Prodaný materiál	24	-	-	-
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-	-	-
		26	-	-	-
IV.	Ostatní provozní výnosy	27	-	-	-
H.	Ostatní provozní náklady	28	11	2	0
V.	Převod provozních výnosů	29	-	-	-
I.	Převod provoz. nákladů	30	-	-	-
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	49	3	57
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	-	-	-
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	-	-	-
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	33	-	-	-
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podsttným vlivem	34	-	-	-
		35	-	-	-
2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	36	-	-	-
3.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	37	-	-	-
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	38	-	-	-
K.	Náklady z finančního majetku	39	-	-	-
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	40	-	-	-
L.	Náklady z přecenění CP derivátů	41	-	-	-
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	42	-	-	-
X.	Výnosové úroky	43	0	0	6
N.	Nákladové úroky	44	-	-	-
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	0	3	4

O.	Ostatní finanční náklady	46	5	5	5
XII.	Převod finančních výnosů	47	-	-	-
P.	Převod finančních nákladů	48	-	-	-
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-5	-2	5
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	-	0	30
1.	splatná	51	-	-	-
2.	odložená	52	-	-	-
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	44	1	32
XIII.	Mimořádné výnosy	54	-	-	-
R.	Mimořádné náklady	55	-	-	-
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	56	12	0	0
1.	splatná	57	-	-	-
2.	odložená	58	-	-	-
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59	-12	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	60	-	-	-
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	32	1	32
	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	44	1	62