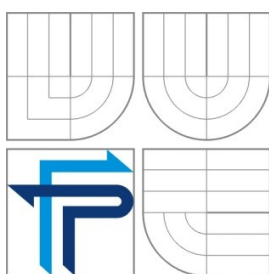


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
DEPARTMENT OF MANAGEMENT

VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY V PODNIKU

APPLICATION OF FINANCIAL ANALYSIS IN A COMPANY

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

MICHALA STRNADOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

PROF. ING. MILOŠ KONEČNÝ, DRSC.

BRNO 2010

Vysoké učení technické v Brně
Fakulta podnikatelská

Akademický rok: 2009/10
Ústav managementu

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Michala Strnadová

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

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

Využití finanční analýzy v podniku

v anglickém jazyce:

Application of Financial Analysis in a Company

Pokyny pro vypracování:

Úvod
Cíl práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy



Podle § 60 zákona č. 121/2000 Sb. (autorský zákon) v platném znění, je tato práce "Školním dílem". Využití této práce se řídí právním režimem autorského zákona. Citace povoluje Fakulta podnikatelská Vysokého učení technického v Brně. Podmínkou externího využití této práce je uzavření "Licenční smlouvy" dle autorského zákona.

Seznam odborné literatury:

- GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-245-1195-5.
- KISLINGEROVÁ, E. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN: 80-7179-321-3.
- KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 10. vyd. Brno: Fakulta podnikatelská VUT v Brně, Nottingham Business School the Nottingham Trent University, 2005. 83 s. ISBN 80-7355-033-4.
- NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vyd. Praha: Grada, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
- RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 2. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy. 2.vyd. Praha: Computer Press 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.

Vedoucí diplomové práce: prof. Ing. Miloš Konečný, DrSc.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2009/10.





PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.
Ředitel ústavu



doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkanka

V Brně, dne 7.2.2009

Abstrakt

Vypracovaná finanční analýza je zaměřena na odhalení silných a slabých stránek podniku. Diplomová práce se zabývá provedením finanční analýzy společnosti ADAPTA, spol. s.r.o. a na základě výsledků a jejich vyhodnocení jsou uvedena doporučení vedoucí ke zlepšení stávající situace firmy.

Klíčová slova

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

Abstract

The elaborated financial analysis is focused on detection of weak and strong points of the company. The master thesis discusses implementation of financial analysis of company ADAPTA, spol. s.r.o. On the basis on results of the undertaken analysis and these are going to lead to improvement of current economic situation of the firm.

Klíčová slova

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

Bibliografická citace práce

STRNADOVÁ, M. *Využití finanční analýzy v podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2010. 108 s. Vedoucí diplomové práce prof. Ing. Miloš Konečný, DrSc.

Prohlášení:

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

V Brně, dne 28. května 2010

.....

podpis

Poděkování:

Děkuji panu prof. Ing. Milošovi Konečnému, DrSc. za odborné rady a připomínky, které mi poskytl při zpracování diplomové práce. Mé poděkování patří také zaměstnancům společnosti ADAPTA, spol. s.r.o., především paní Miloslavě Hudečkové za poskytnutí veškerých potřebných materiálů a informací.

Obsah:

Úvod.....	9
1 Vymezení problému a cíle práce.....	10
2 Teoretická východiska práce.....	11
2.1 Význam a cíl finanční analýzy	11
2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	11
2.3 Metody finanční analýzy.....	12
2.3.1 Elementární metody	13
2.3.2 Vyšší metody (3)	14
2.4 Analýza extenzivních (absolutních) ukazatelů	16
2.4.1 Horizontální analýza (analýza trendů)	16
2.4.2 Vertikální (procentní) analýza	17
2.5 Analýza fondů finančních prostředků	17
2.5.1 Čistý pracovní kapitál.....	17
2.5.2 Čisté pohotové prostředky	18
2.5.3 Čistý peněžně pohledávkový fond.....	19
2.6 Analýza poměrových ukazatelů.....	19
2.6.1 Ukazatelé likvidity a platební schopnosti	20
2.6.2 Ukazatelé rentability	22
2.6.3 Ukazatelé zadluženosti	24
2.6.4 Ukazatelé aktivity a využití majetku	27
2.7 Analýza soustav ukazatelů	30
2.7.1 Vybrané ukazatele finanční stability a výnosové situace.....	31
2.7.2 Kralickův rychlý test (Quicktest)	31
2.7.3 Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)	32
2.7.4 Indexy důvěryhodnosti „IN“	34
2.7.5 Výpočet finančního zdraví dle SZIF	37
2.7.6 Diagnostický systém INFA.....	39
3 Analýza problému a současné situace	42
3.1 Stručná charakteristika podniku	42
3.2 Strategie společnosti.....	43
3.3 Popis a analýza stávajícího stavu problému v podniku.....	44

4	Vlastní návrhy řešení, přínos (efektivnost) návrhů řešení	46
4.1	Analýza soustav ukazatelů	46
4.1.1	Vybrané ukazatele finanční stability a výnosové situace.....	46
4.1.2	QUICKTEST (Kralický rychlý test)	49
4.1.3	Altmanův index finančního zdraví	51
4.1.4	Index důvěryhodnosti „IN“	52
4.1.5	Výpočet finančního zdraví podle SZIF	57
4.1.6	Diagnostický systém INFA.....	58
4.2	Analýza stavových ukazatelů (položek rozvahy)	61
4.2.1	Horizontální analýza rozvahy	61
4.2.2	Vertikální (procentní) analýza rozvahy.....	65
4.3	Analýza rozdílových ukazatelů	68
4.4	Analýza tokových ukazatelů	70
4.4.1	Analýza nákladů	70
4.4.2	Analýza výnosů	73
4.4.3	Analýza zisku.....	76
4.5	Analýza poměrových ukazatelů.....	78
4.5.1	Ukazatele likvidity	78
4.5.2	Ukazatele rentability	82
4.5.3	Ukazatele zadluženosti.....	85
4.5.4	Ukazatelé aktivity a využití majetku	91
4.6	Návrhy řešení.....	96
4.6.1	Návrh obecné metodiky při řízení pohledávek	97
4.6.2	Provádění finanční analýzy.....	102
	Závěr	103
	Seznam použité literatury	105
	Seznam tabulek.....	108
	Seznam grafů	109
	Seznam obrázků	110
	Přílohy.....	111

Úvod

Celosvětová hospodářská krize postihla téměř každou firmu na českém i zahraničním trhu. Ani společnost ADAPTA, spol. s.r.o., ve které zpracovávám tuto diplomovou práci, není výjimkou. Finanční analýza je pro podnik aktuální, jelikož ji neprovádějí. Pro výběr tohoto tématu jsem měla dva důvody. Prvním je již zmíněná aktuálnost pro organizaci. Dále jsem chtěla dokázat, že ačkoliv se na první pohled může zdát, že finanční situace mnou posuzované firmy je horší, skutečnost může být jiná.

Na základě podkladů, které jsem měla k dispozici, jsem prováděla finanční analýzu za roky 2003 – 2008. Podnik ADAPTA, spol. s.r.o. se zabývá prováděním staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování, zateplování budov a fasády.

K již zmíněným podkladům, které jsem pro vypracování použila, patří především finanční výkazy společnosti. Dále mi byly poskytnuty další dokumenty, jako např. certifikáty způsobilosti, protokoly apod. (které jsem zařadila do části Přílohy). Se získáváním informací jsem neměla žádný problém. Ty mi poskytovala paní Miloslava Hudečková, která ve firmě zastává funkci účetní. Také se mnou konzultovala všechny mé otázky.

1 Vymezení problému a cíle práce

Cílem mé diplomové práce je provést finanční analýzu firmy ADAPTA, spol. s.r.o., zjistit příčiny stavu a vývoje finanční situace a navrhnout opatření ke zlepšení.

Na základě výsledků provedené finanční analýzy se budu snažit interpretovat závěry o celkové hospodářské a finanční situaci podniku, identifikovat slabé stránky, které by mohly firmě v budoucnu způsobit menší či větší problémy a stanovit její silné stránky, o které by mohla opírat svoji činnost.

Problémem organizace je to, že finanční analýzu neprovádí, takže se také pokusím navrhnout postup, ve kterém může firma pokračovat a analýzu realizovat sama.

2 Teoretická východiska práce

2.1 Význam a cíl finanční analýzy

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

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

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

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

- a) zobrazení uplynulého vývoje finanční situace a finančního hospodaření podniku
- b) určení příčin jejich zlepšení nebo zhoršení
- c) volba nejvhodnějších směrů dalšího vývoje činnosti a usměrňování finančního hospodaření a finanční situace podniku (4)

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

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

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

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

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

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

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

Je tedy pochopitelné, že analytik musí tyto slabiny účetních výkazů znát a při provádění analýzy je také zohlednit.(4)

2.3 Metody finanční analýzy

V souvislosti s metodami finanční analýzy se často setkáváme s jejich základním dělením na fundamentální analýzu a technickou analýzu. Toto členění vzniklo na půdě trhu cenných papírů a teprve později se odrazilo i v analýze účetních výkazů.(4)

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

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

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

- **Fundamentální finanční analýza** se soustřeďuje na vyhodnocování spíše kvalitativních údajů o podniku, přičemž základní metodou analýzy je odborný odhad založený na hlubokých empirických a teoretických zkušenostech analytika. Informace kvantitativní povahy se do analýzy zahrnují, zpravidla se však nezpracovávají pomocí algoritmizovaného matematického aparátu.
- **Technickou finanční analýzou** se rozumí kvantitativní zpracování ekonomických dat s použitím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod, přičemž výsledky zpracovány jsou opět kvantitativně, ale i kvalitativně vyhodnocovány.(4)

2.3.1 Elementární metody

Elementární metody finanční analýzy se člení následovně:

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

- Analýza soustav ukazatelů:
 - Altmanův index finančního zdraví
 - indexy IN
 - pyramidové rozklady (4)

2.3.2 Vyšší metody (3)

2.3.2.1 Matematicko-statistické metody

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

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

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

- Autoregresní modelování
 - k charakteristice dynamiky ekonomického systému
 - k prognózování
- Analýza rozptylu
 - k výběru ukazatelů, jež mají rozhodující vliv na žádaný výsledek
- Faktorová analýza
 - k zjednodušení závislostní struktury ukazatelů
- Diskriminační analýza
 - ke stanovení významných příznaků finanční tísně podniků
 - k posouzení stupně nebezpečí finančního zhroutení podniků
- Robustní matematicko-statistické metody
 - k potlačení vlivu apriorních předpokladů na výsledky statistických metod (4)

2.3.2.2 Nestatistické metody

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

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

- Neuronové sítě
- Fraktální geometrie
- Teorie deterministického chaosu
- Fuzzy metody
- Gnostická analýza (4)

2.4 Analýza extenzívních (absolutních) ukazatelů

2.4.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

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

K dosažení vypovídací schopnosti této metody analýzy je zapotřebí:

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

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

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

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

Výstupy z horizontální analýzy lze samozřejmě vyjádřit i ve formě bazických nebo řetězových indexů. **Bazické indexy** porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném stále stejném období, které je vzato za základní srovnávání. **Řetězové indexy** srovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období.(4)

2.4.2 Vertikální (procentní) analýza

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

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

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

Nevýhodou této metody je to, že změna absolutní základny pro výpočet procentních podílů v jednotlivých letech a také to, že pouze změny konstatuje, neukazuje však na jejich příčiny.(4)

2.5 Analýza fondů finančních prostředků

2.5.1 Čistý pracovní kapitál

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

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

Lze jej rovněž zjistit jinou metodou výpočtu:

$$\text{ČPK} = (\text{dlouhodobé závazky} + \text{základní kapitál}) - \text{dlouhodobý majetek}$$

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

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

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

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

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

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

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

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

(4)

2.5.2 Čisté pohotové prostředky

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

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

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

Pojem „pohotov\acute{e} finan\check{c}n\acute{i} prost\check{r}edky“ ch\acute{a}peme ve dvou \u00falovn\acute{i}ch:

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

Je z\`rejm\`e, \u017ee v\u00falpo\`čet ukazatele p\`ri pou\`zit\`i charakteristiky viz a) vede k vyj\`ad\`ren\`i nejvyššího stupn\`e likvidity. Pro extern\`i analytiky je v\u00falpo\`čet velmi obt\`ižn\`y, ne-li nemo\`žn\`y vlivem chyb\`ej\`ících vstupn\`ích \u00faluj\u00fal. Z publikovan\acute{y}ch \u00faluj\u00fal z \u00fal\`etn\`ích z\`av\`erek ukazatel vypo\`\u00faltat nelze.(4)

2.5.3 \u010cist\`y pen\`e\`žn\`e pohled\`avkov\`y fond

\u010cist\`y pen\`e\`žn\`e pohled\`avkov\`y fond p\`redstavuje ur\`cit\`y kompromis mezi p\`redchoz\`imi rozd\`ilov\`ymi ukazateli a lze jej vypo\`\u00faltat takto:

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

Další mo\`žnost\`i je po\`\u00faltat s pohotov\`ymi pen\`e\`žn\`imi prost\`redky a okamžit\`e splatn\`ymi z\`avazky, \u00falm\`ž se v\`sak v\u00falpo\`čet ukazatele op\`et st\`av\`a z publikovan\acute{y}ch \u00faluj\u00fal neprovediteln\`ym.(4)

2.6 Anal\`yza pom\`erov\`ych ukazatel\u00fal

Pom\`erov\acute{e} ukazatele jsou z\`akladn\`im n\`astrojem finan\`cn\`i anal\`yzy. Vyjad\`ruj\`i se v \u00fal\`iseln\`e form\`e, kter\`a zn\`azorn\`uje \u00fal\`etn\`i informace. V pom\`erov\`ych ukazatel\`ích jsou zachyceny vz\`ajemn\`e vztahy mezi dv\`ema polo\`zkami \u00fal\`etn\`ích v\`ykaz\u00fal, mezi nimi\`ž existuj\`i vz\`ajemn\`e souvislosti. Hodnoty vypo\`\u00faltan\acute{y}ch ukazatel\u00fal vypov\`idaj\`i o v\`yznamnosti situace. P\`ri jejich interpretaci je v\`sak p\`ot\`reba v jednotliv\`ych podnik\`ích p\`\`atrat po dalších p\`r\`i\`\u00faln\`ach.

Touto metodou je mo\`žno se snadno a rychle dozv\`ed\`et o z\`akladn\`i finan\`cn\`i situaci ve f\`irm\`ach r\u00falzn\`eho odv\`etv\`i. Tyto ukazatele je mo\`žno sledovat z hlediska \u00falasu a lze je porovn\`avat s ukazateli jin\`ych firem. (13)

2.6.1 Ukazatelé likvidity a platební schopnosti

Analýza platební schopnosti a likvidity se zaměřuje na schopnost podniku platit svoje závazky. Bez této schopnosti podnik nemůže existovat.

Platební schopnost je schopnost podniku uhradit v daném okamžiku splatné závazky. Platební schopnost je možné vyjádřit vztahem (Cash-position Ratio), který se někdy označuje jako momentální likvidita:

$$\text{platební schopnost} = \frac{\text{pohotov\acute{e} pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} prost\acute{r}edky}}{\text{moment\acute{a}ln\acute{e} splatn\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

Podnik je platebn\acute{e} schopn\acute{y} jen tehdy, kdy\text{z} **moment\acute{a}ln\acute{i} likvidita** je v\text{e}t\text{s}\text{i} ne\text{z} 1, nebo se minim\acute{a}ln\acute{e} rovn\acute{a} jedn\acute{e}.

Trval\acute{a} platebn\acute{i} schopnost podniku je prvo\text{r}ad\acute{y}m c\acute{i}lem, je nutnou podm\acute{i}nkou p\text{r}\acute{e}\v{z}it\acute{i} podniku. Je pro v\text{s}echny partnery (dodavatele, v\text{e}\text{r}itele, odb\text{e}ratele aj.) d\text{u}le\text{z}itou informac\acute{i} o dobr\acute{e}m jm\acute{e}nu podniku. Ztr\acute{a}ta platebn\acute{i} schopnosti znamen\acute{a} nejen finan\text{c}n\acute{i} t\text{e}\text{z}kosti, ale zejm\acute{e}na po\text{s}kozen\acute{i} dobr\acute{e}ho jm\acute{e}na podniku, ztr\acute{a}tu d\text{u}v\text{e}ry a m\text{u}\text{z}e velmi rychle v\text{e}st a\text{z} k \text{u}padku podniku a k jeho nutn\acute{e} likvidaci.

Likvidita podniku je \text{s}ir\text{s}\text{i} pojem ne\text{z} platebn\acute{i} schopnost. Pojem „likvidita“ necharakterizuje stav podniku, ale PROCES, kter\acute{y} m\acute{a} \text{c}asovou dimenzi. Likvidita vyjad\text{r}uje schopnost podniku z\text{i}skat prost\acute{r}edky pro \text{u}hradu z\acute{a}vazk\text{u} p\text{r}\acute{e}m\text{e}nou jednotliv\acute{y}ch slo\text{z}ek majetku do hotovostn\acute{i} formy (tj. na pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} hotovost) d\text{r}\acute{i}ve, ne\text{z} jsou splatn\acute{e} z\acute{a}vazky, kter\acute{e} tyto slo\text{z}ky majetku finan\text{c}n\acute{e} kryj\acute{i}. Likvidita zaji\text{s}\text{t}uje budouc\acute{i} platebn\acute{i} schopnost podniku. (2)

Rozli\text{s}uj\acute{i} se t\text{r}\acute{i} \text{u}rovn\acute{e} ukazatel\text{u} kr\acute{a}tkodob\acute{e} likvidity:

→ ukazatel b\text{e}\text{z}n\acute{e} likvidity (likvidita 3. stupn\acute{e})

$$\text{b\text{e}\text{z}n\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\text{e}\text{z}n\acute{a} aktiva}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

→ ukazatel pohotov\acute{e} likvidity (likvidita 2. stupn\acute{e})

$$\text{pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{finan\text{c}n\acute{i} majetek} + \text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} pohled\acute{a}vky}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

→ ukazatel okam\text{z}it\acute{e} likvidity (likvidita 1. stupn\acute{e})

$$\text{okam\text{z}it\acute{a} likvidita} = \frac{\text{finan\text{c}n\acute{i} majetek}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

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

Lze jej interpretovat různými způsoby:

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

Ukazatel má důležitou informační hodnotu pro krátkodobé věřitele podniku z hlediska ochrany jejich investic. Pro jeho vyhodnocení velmi obecně platí, že vyšší hodnoty ukazatele signalizují větší naději na zachování platební schopnosti podniku. Nedoporučuje se však paušálně považovat vysoké hodnoty ukazatele za příznivý jev, protože vypovídací schopnost ukazatele je rozhodující měrou ovlivněna strukturou čitatele zlomku a likvidností jednotlivých druhů aktiv.

Ukazatel také nebere v úvahu strukturu krátkodobých pasiv z hlediska doby jejich splatnosti. I přes to je ukazatel běžné likvidity považován za jeden z významných indikátorů platební schopnosti podniku a zejména jeho změny k horšímu nebo lepšímu vyvolávají řadu otázek po jejich příčinách.(4)

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

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

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

Z hlediska věřitelů podniku je vyšší hodnota ukazatele příznivá. Nemusí to však beze zbytku platit pro vlastníky nebo manažery podniku. Znamená to totiž, že značná část oběžného majetku je v podniku vázána v podobě prostředků, které přinášejí nízký nebo vůbec žádný úrok, což by mohlo nepříznivě ovlivnit celkovou rentabilitu podniku.

Optimalizace struktury a výše oběžných aktiv je pak jedním z klíčových úkolů ve finančním řízení podniku, a to i ve smyslu finančního plánu.

Obecně se doporučuje, aby hodnota ukazatele pohotové likvidity neklesla pod 1,0.(4)

Ukazatel okamžité likvidity představuje to nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlíkvidnější položky z rozvahy. Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1. Tento interval je přejat z americké literatury. Pro Českou republiku bývá toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi, kde metodika ministerstva průmyslu a obchodu uvádí hodnotu 0,2. U okamžité likvidity navíc platí, že nedodržení předepsaných hodnot ještě nemusí za každou cenu znamenat finanční problémy firmy, protože i ve firemních podmínkách se poměrně často vyskytuje využívání účetních přetažků, kontokorentů, které nemusí být při použití údajů z rozvahy patrné.(5)

2.6.2 Ukazatelé rentability

Pod pojmem rentabilita se rozumí měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, resp. Dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku. Rentabilita tedy charakterizuje výdělek z podnikatelské činnosti za určité období.(4)

Nejdůležitějším způsobem hodnocení podnikatelské činnosti je poměření celkového zisku s výší podnikatelských zdrojů, již bylo použito k jeho dosažení. Jedná se o různé míry zisku jako o všeobecně akceptovatelného ukazatele efektivnosti podniku. Pojetí ukazatelů rentability není jednotné, dá se říci, že každý autor zahrnuje do této skupiny jiné ukazatele, lišící se jak názvem, tak způsobem výpočtu. (11)

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

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

z hodnocení reprodukce veškerého vloženého kapitálu bez ohledu na jeho původ (1)

Při hodnocení rentability se používají následující poměrové ukazatele:

→ ukazatel rentability celkových aktiv (ROA)

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

→ ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROI)

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

→ ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)

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

→ ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE)

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

→ ukazatel rentability tržeb (ROS)

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

(1)

Volba konkrétních ukazatelů závisí na účelu analýzy. Proto se do rozboru zahrnují některé vybrané ukazatele ziskovosti:

→ ukazatel ziskovosti aktiv na bázi zisku před zdaněním (ROA_1)

$$ROA_1 = \frac{EBITDA \text{ (EBIT} + \text{odpisy)}}{\text{Aktiva}}$$

→ ukazatel ziskovosti celkového kapitálu na bázi zisku před zdaněním (ROI_1)

$$ROI_1 = \frac{\text{výsledek hospodaření před zdaněním}}{\text{Aktiva}}$$

(2)

Ukazatel rentability vloženého kapitálu informuje, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku. Daň ze zisku je však přirozenou součástí ekonomického prostředí, a proto se tento ukazatel v praxi příliš nevyužívá; určité opodstatnění však může mít v případě porovnání podniků působících v různých zemích

s odlišnými daňovými režimy. Kromě toho je jeho používání obhajováno i argumentem, že podnikový management tak jako tak nemá na výši zdanění žádný vliv.(4)

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

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

Ukazatel rentability celkových aktiv se používá nejen ke komplexnímu posouzení výdělkové schopnosti podniku jako celku, ale i při hodnocení výsledků práce dosažených ve vnitropodnikových složkách. Při práci s ROA lze objevit řadu důležitých souvislostí využitelných ve finančním plánování. (11)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje míru výnosnosti, se kterou vlastníci (např. akcionáři) využívá vlastní kapitál. Tímto ukazatelem se vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky. Ukazatel hodnotí nejen efektivnost prostředků, které vkládají majitelé firmy, ale zda jim investice přináší i dostatečný výnos. Tento ukazatel je jedním z klíčových ukazatelů pro rozhodnutí o tom, zda do firmy investovat. Ukazatel je významný například pro akcionáře, resp. pro zájemce o koupi akcií. Ukazuje, co se vydělalo prostředky vloženými akcionáři. Hodnota by měla být vyšší než výnosnost jiných investorských příležitostí. Ale měla by být alespoň taková, jaká je běžná úroková míra. (15)

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů slouží k prostorovému srovnání firem, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností. (17)

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje finanční výkonnost firmy. Pokles ukazuje buď zvýšený objem výnosů (nikoliv příjmů), nebo snížení vnitřního finančního potenciálu firmy. (16)

2.6.3 Ukazatelé zadluženosti

Při analýze finanční struktury se používají poměrové ukazatele odvozené z rozvahy a zobrazující vzájemné vztahy mezi položkami závazků a vlastního kapitálu. Tyto ukazatele mívají v literatuře různé názvy: ukazatele zadluženosti, finanční struktury, finanční stability.(4)

V první řadě je nutné zjistit, zda je podnik podkapitalizován či překapitalizován. To se zjistí pomocí těchto ukazatelů:

→ ukazatel podkapitalizování

$$\text{ukazatel podkapitalizování} = \frac{\text{dlouhodobý majetek}}{\text{dlouhodobý kapitál}}$$

→ ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

$$\frac{\text{ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem}}{\text{ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem}} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

První z ukazatelů umožňuje zjistit **podkapitalizování podniku** (nedostatečná výše vlastního kapitálu vzhledem k podnikovým činnostem a z toho plynoucí značené zadlužení krátkodobými dluhy). K tomu dochází, když je tento ukazatel > 1 . V takovém případě podnik musí krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými dluhy, což je ve většině případů mnohem horší, než překapitalizování.

Ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem umožňuje zjistit překapitalizování podniku (nadměrná výše vlastního kapitálu a nedostatečné používání cizích zdrojů z důvodu přílišné opatrnosti). K překapitalizování dochází, když je tento ukazatel > 1 . Překapitalizování znamená, že podnik používá vlastní (tj. dlouhodobé) zdroje také ke krytí oběžných aktiv. Zaměřuje se na stabilitu a jistou platební schopnost. Vlastní kapitál je však „drahým zdrojem“, jeho použití ke krytí oběžných aktiv je „přepychem“ a snižuje celkovou ziskovost. Riziko podniku je nízké, ale jistota jde na úkor ziskovosti. (2)

Ukazatelé zadluženosti informují o struktuře zdrojů používaných k financování firmy. Jsou výrazem schopnosti firmy přilákat investory, s cílem dosáhnout co nejnižší ceny za užití cizího kapitálu. Podstatnou roli zde hraje riziko a čas. Čím vyšší riziko, tím vyšší cena. Čím kratší čas, tím nižší cena. (4)

U ukazatelů zadluženosti je velice důležité, v jakém oboru nebo odvětví firma pracuje. Jsou obory, kde míra zadlužení je relativně vysoká a naopak. Proto je nutné, aby i toto hledisko bylo bráno v úvahu při hodnocení výsledků. (12)

K nejpoužívanějším ukazatelům patří:

→ ukazatel věřitelského rizika (celková zadluženost)

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

→ koeficient samofinancování

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

→ ukazatel úrokového krytí

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

→ ukazatel doby splácení dluhů po odečtení pohotových peněžních prostředků

$$\text{doba splácení dluhů po odečtení pohot. peněž. prostředků} = \frac{(\text{dluhy} - \text{pohotové peněžní prostředky})}{\text{provozní Cash-flow}}$$

→ ukazatel doby úhrady krátkodobých závazků tržbami

$$\text{doba úhrady krátkodobých závazků tržbami} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{průměrné denní tržby}}$$

→ ukazatel doby samoreprodukce aktiv

$$\text{doba samoreprodukce aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{provozní Cash-flow}}$$

→ ukazatel doby samoreprodukce vlastního kapitálu

$$\text{doba samoreprodukce vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{provozní Cash-flow}}$$

→ ukazatel doby samoreprodukce čistého pracovního kapitálu

$$\text{doba samoreprodukce ČPK} = \frac{\text{ČPK}}{\text{provozní Cash-flow}}$$

→ ukazatel poměru dluhů k tržbám

$$\text{poměr dluhů k tržbám} = \frac{\text{dluhy}}{\text{tržby}}$$

→ ukazatel provozního Cash-flow na jednotku tržeb

$$\text{provozní CF na jednotku tržeb} = \frac{\text{provozní Cash-flow}}{\text{tržby}}$$

→ ukazatel poměru dluhů k oběžným aktivům

$$\text{poměr dluhů k oběžným aktivům} = \frac{\text{dluhy}}{\text{oběžná aktiva}}$$

→ ukazatel poměru vlastního kapitálu k cizímu kapitálu

$$\text{poměr vlastního kapitálu k cizímu kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}}$$

(2)

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

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

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

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát vytvořený zisk (před odpočtem úroků a daní) převyšuje úrokové platby. Informuje akcionáře podniku o tom, zda podnik je schopen splácet své závazky z úroků, a věřitele o tom, zda a jak jsou zajištěny jejich nároky v případě likvidace podniku. Čím vyšší úroveň ukazatele, tím pochopitelně lépe. Američtí analytici považují za kritickou úroveň ukazatele hodnotu 3,00, nižší hodnoty podle nich signalizují potenciální velmi vážné problémy; za bezproblémovou úroveň považují hodnotu 8,00.(4)

Doba splácení dluhů po odečtení pohotových peněžních prostředků určuje, po kolika letech by byl podnik schopen vlastními silami splatit své dluhy. V zahraniční dosahují finančně zdravé podniky výše tohoto ukazatele menší než 3 roky, průměrná úroveň v průmyslu se uvádí 4 roky, v řemeslných živnostech 6 let, ve velkoobchodě 6 let, v maloobchodě 8 let. (2)

2.6.4 Ukazatelé aktivity a využití majetku

Ukazatelé aktivity jsou výrazem schopnosti využívání jednotlivých majetkových částí v podnikání. Měří celkovou rychlost jejich obratu nebo rychlost obratu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách. Říkají tak, kolikrát se obrátí určitý druh majetku za stanovený časový interval, tj. počet obrátek

nebo (vyjádřeno převrácenou hodnotou) dobu obratu. Ukazatele aktivity jsou konstruovány jako poměr tržeb a aktiv. (10)

Mezi nejpoužívanější ukazatele patří:

→ ukazatel obratu celkových aktiv

$$\frac{\text{počet obrátek celkových aktiv za rok}}{\text{aktiva celkem}} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

→ ukazatel obratu dlouhodobého majetku

$$\frac{\text{počet obrátek dlouhodobého majetku za rok}}{\text{dlouhodobý majetek}} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

→ ukazatel obratu oběžného majetku

$$\frac{\text{počet obrátek oběžného majetku za rok}}{\text{oběžná aktiva}} = \frac{\text{tržby}}{\text{oběžná aktiva}}$$

→ ukazatel obratu krátkodobého finančního majetku

$$\frac{\text{počet obrátek krátkodobého finančního majetku za rok}}{\text{krátkodobý finanční majetek}} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobý finanční majetek}}$$

→ ukazatel obratu zásob

$$\frac{\text{počet obrátek zásob za rok}}{\text{zásoby}} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

→ ukazatel doby obratu zásob

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

→ ukazatel doby obratu pohledávek

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

→ ukazatel doby obratu závazků

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

(2)

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

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

Ukazatel obratu dlouhodobého majetku měří, jak efektivně podnik využívá budov, strojů, zařízení a jiného dlouhodobého majetku. Udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí za rok. Je důležitý při úvahách o nových investicích (jeho nízká hodnota ve srovnání s odvětvovým průměrem obvykle svědčí o nízkém využívání výrobních kapacit).

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

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

Doba obratu zásob je průměrná doba od nákupu materiálu do jejich prodeje. Zájem je na zvyšování počtu obrátek (zkracování doby obratu), což obvykle vede ke zvyšování zisku, resp. snižování potřebného kapitálu při dosahování stejného zisku. Zrychlování doby obratu zásob se také pozitivně projevuje snížením materiálových a finančních zdrojů vázaných u klienta. Ty pak mohou být využity jiným způsobem, což vede k růstu rentability organizace. (15)

Ukazatel doby obratu pohledávek vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých zákazníků. (1) Orientačně jej lze využívat pro řízení pohledávek a kontrolu dodržování podnikové obchodně úvěrové politiky.

Všeobecně nelze vypovídací hodnotu ukazatele přeceňovat. Pokles doby obratu pohledávek totiž nemusí nutně znamenat, že v podniku dochází k rychlejším úhradám pohledávek. V podmínkách oscilujících prodejů může docházet ke změnám ukazatelů, aniž se mění platební chování odběratelů. Chybné závěry lze odstranit přechodem na kratší intervaly sledování vývoje tržeb a pohledávek.(4)

V souvislosti s dobou inkasa tržeb je zajímavé zjistit, jaká je platební morálka firmy vůči dodavatelům. Pokud je doba obratu pohledávek nižší než **ukazatel doby obratu závazků**, je firma ve výhodě, protože poskytuje obchodní úvěr kratší, než sama čerpá provozní úvěr od svých dodavatelů. (16) Finanční manažer tento ukazatel neustále sleduje, protože nákup na obchodní úvěr představuje peněžní prostředky, které podnik

po určitou dobu zadržuje a využívá k uspokojování vlastních potřeb. Současně je třeba zabezpečit, aby v době splatnosti byl podnik platebně schopný.(1)

2.7 Analýza soustav ukazatelů

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

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

Existující modely je možno rozdělit do dvou skupin:

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

- Altmanův model finančního zdraví (Z-skóre)
- Tafflerův model
- Index důvěryhodnosti „IN“

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

- Tamariho model
- Kralickův Quicktest
- Indikátor bonity

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

Základní rozdíl mezi těmito dvěma typy modelů spočívá v tom, že bankrotní modely vycházejí ze skutečných údajů, zatímco bonitní modely jsou založeny zčásti na teoretických poznatcích a zčásti na pragmatických poznatcích získaných zobecněním dílčích údajů.(4)

2.7.1 Vybrané ukazatele finanční stability a výnosové situace

Posouzení stavu a vývoje vybraných ukazatelů finanční stability a výnosové situace se obvykle provádí pomocí srovnání úrovně vybraných ukazatelů s potřebnými základnami srovnání a posouzením trendu vývoje těchto ukazatelů. Dále je uveden příklad těchto vybraných ukazatelů s doporučenou výší některých ukazatelů. U těchto ukazatelů se srovnává skutečnost s doporučenou výší, s plánem, s průměrem odvětví, s nejsilnějším konkurentem, posuzují se trendy, zkoumají se příčiny stavu a vývoje, rozpracovávají doporučení ke zlepšení stavu a vývoje.

Vybrané ukazatele finanční stability a výnosové situace:

Č.		Ukazatel	Průmysl (výroba)	Živnosti (řemeslo)	Velkoobchod	Maloobchod
1.	finanční stabilita	likvidita	Pohot.peněž.prostředky/Krátkod.dluhy (%)	> 100	> 100	> 100
2.			(Oběž.aktiva-zásoby)/Krátkod.dluhy (%)	> 100	> 100	> 100
3.			Oběžná aktiva/Krátkodobé dluhy (%)	> 150	> 150	> 150
4.			(Dluhy-pohot.pen.prostř.)/Provozní CF (roky)	< 4	< 4	< 6
5.		financování	Vlastní kapitál/Aktiva (%)	> 20	> 22	> 15
6.			Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek (%)	> 70	> 80	> 90
7.			Dlouhodobý majetek/Aktiva (%)	> 33	> 25	> 15
8.			Dlouhodobý kapitál/Dlouhodobý majetek (%)	> 130	> 100	> 180
9.			Čistý pracovní kapitál/Oběžná aktiva (%)	> 50	> 50	> 50
10.			Doba obratu zásob (dny)	< 130	< 70	< 80
11.			Doba obratu pohledávek (dny)	< 60	< 60	< 60
12.			Doba obratu obchodních dluhů (dny)	< 100	< 100	< 100
13.	výnosová situace	ziskovost	Zisk po zdanění/Vlastní kapitál (%)	> 36	> 36	> 36
14.			Zisk po zdanění/Aktiva (%)	> 8	> 8	> 8
15.			Zisk po zdanění/Tržby (%)	> 5	> 5	> 5
16.			(Zisk.př.zd.+nákl.úroky)/Aktiva (%)	> 12	> 10	> 12
17.			Zisk před zdaněním/Aktiva (%)	> 10	> 5,8	> 10
18.		výsledek	Provozní CF/Tržby (%)	> 8	> 5	> 6
19.			Výkonová spotřeba/Tržby (%)			
20.			Osobní náklady/Tržby (%)			
21.			Odpisy DHM a DNM/Tržby (%)	< 3,5	< 3	< 1,3
22.			Nákladové úroky/Tržby (%)	< 2,5	< 2	< 2

Tabulka č. 1: Vybrané ukazatele finanční stability a výnosové situace

(2)

2.7.2 Kralickův rychlý test (Quicktest)

Postupy bodového hodnocení jsou založeny na tom, že celkové hodnocení finanční situace podniku se stanoví jako prostý nebo vážený součet dílčího bodového

hodnocení jednotlivých ukazatelů. Bodové hodnocení podílových ukazatelů se určí pomocí expertně stanovených bodových stupnic. Jednotlivé postupy se liší výběrem poměrových ukazatelů a použitými bodovými stupnicemi. Postupy bodového hodnocení jsou vhodné jen k prvnímu seznámení se situací podniku, k přibližnému stanovení finanční situace podniku.

Příkladem těchto jednoduchých postupů je tzv. rychlý test (Quicktest) pro první posouzení, který používá čtyři poměrové ukazatele se stejnou vahou.

	Kvóta vlastního kapitálu	Doba splácení dluhu z CF	CF v tržbách	ROA
Ukazatel	Vlastní kapitál	Krátkodobé + dlouhodobé závazky	VH + odpisy + změna stavu rezerv	VH po zdanění + úroky
	Aktiva celkem	VH + odpisy + změna stavu rezerv	Tržby	Aktiva celkem
Vypovídá o:	kapitálové síle	zadlužení	finanční výkonnosti	výnosnosti

Známka hodnocení:				
1 Výborně	> 30%	< 3 roky	> 10%	> 15%
2 Velmi dobře	> 20%	< 5 let	> 8%	> 12%
3 Dobře	> 10%	< 12 let	> 5%	> 8%
4 Špatně	> 0%	> 12 let	> 0%	> 0%
5 Ohrožení	negativní	> 30 let	negativní	negativní

Tabulka č. 2: Kralickův rychlý test (Quicktest)

Za dané období se vypočítají jednotlivé ukazatele, výše jednotlivých ukazatelů se oznámkuje podle uvedené tabulky, vypočítá se (vždy jako aritmetický průměr): známka finanční stability (průměr známek za první dva ukazatele), známka výnosové situace (průměr známek za třetí a čtvrtý ukazatel), celková známka za celý Quicktest (průměr známek za všechny čtyři ukazatele). Celková známka se posuzuje podle významu jednotlivých známek z tabulky „známka hodnocení“. (2)

2.7.3 Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)

Profesor E. I. Altman použil pro svou analýzu přímou statistickou metodu (tzv. diskriminační analýzu), pomocí které odhadl váhy (koeficienty) v lineární kombinaci jednotlivých poměrových ukazatelů, které zahrnul do svého modelu jako proměnné veličiny. Při své práci vycházel ze vzorku údajů podniků, které ve sledovaném období prosperovaly nebo později (během pěti let) zbankrotovaly. Na této empirické bázi pak

vyvinul model, který má za cíl odlišit podniky s velkou pravděpodobností úpadku od podniků, kterým toto nebezpečí nehrozí. Model byl publikován v roce 1968.

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

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

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

kde:

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

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

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

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

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

Tento model je použitelný pro podniky kótované na kapitálovém trhu. Pro podniky nekótované na kapitálovém trhu se používá jiná varianta Altmanova modelu (4). Tento model byl publikován v roce 1983 pod názvem ZETA (8):

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

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

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

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

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

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

Zahraniční zkušenosti s používáním Altmanova modelu však ukázaly, že jeho schopnost predikce je relativně vysoká. Zřetelnější výsledky model vykazuje při přiblížení k bankrotu (přibližně v období dvou let před bankrotem), do vzdálenější budoucnosti pracuje model s menší statistickou spolehlivostí.(4)

2.7.4 Indexy důvěryhodnosti „IN“

Inka a Ivan Neumaierovi sestavili čtyři indexy, které umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků.

2.7.4.1 Index IN95

Index IN95 je výsledkem analýzy 24 empiricko-induktivních ukazatelových systémů, které vznikly na základě modelů ratingu a praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniků. Akcentuje hledisko věřitele, a proto byl označen jako index důvěryhodnosti nebo také věřitelský (bankrotní) index. Při odhadování finanční tísně (platební neschopnosti) podniku vykazuje index více než 70% úspěšnost. Obdobně jako Altmanovo Z-skóre obsahuje index IN95 standardní poměrové ukazatele z oblasti atraktivity, výnosnosti, zadluženosti likvidity, a určí se ze vztahu:

$$IN\ 95 = V1 \cdot x_1 + V2 \cdot x_2 + V3 \cdot x_3 + V4 \cdot x_4 + V5 \cdot x_5 - V6 \cdot x_6$$

kde:

$$x_1 = \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{cizí kapitál}}$$

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

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

$$x_4 = \frac{\text{celkové výnosy}}{\text{celková aktiva}}$$

$$x_5 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky a úvěry}}$$

$$x_6 = \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{výnosy}}$$

V1 až V6 = váhy jednotlivých ukazatelů

Váhy se vypočtou jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Významnost jednotlivých ukazatelů je výsledkem analýzy empiricko-induktivních ukazatelových systémů a je určena podle četnosti výskytu ukazatele. Kriteriální hodnoty jsou stanoveny jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví. Hodnoty vah vypočtené pro jednotlivé obory ekonomických činností (OKEČ) jsou uvedeny v příloze č. 1.

Výsledná klasifikace podniku se provede podle následující tabulky:

Hranice	Stav
Pokud $IN > 2$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1 < IN \leq 2$	"šedá zóna" nevyhraněných výsledků
$IN \leq 1$	podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

Tabulka č. 3: Hodnoty pro výslednou kvalifikaci podniku pro index IN95

V případě, že jsou do rovnice dosazeny váhy za celou ekonomiku, je pak podnik klasifikován jako prosperující nebo ohrožený z hlediska celé ekonomiky ČR.

2.7.4.2 Index IN99

Index IN99 akcentuje pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu (bonitu) podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Je výsledkem diskriminační analýzy, upravuje

váhy použitelné v indexu IN95 platné pro ekonomiku ČR s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné ekonomické hodnoty ekonomického zisku (EVA).

Index se vypočítá podle rovnice:

$$IN\ 99 = -0,017 \cdot x_1 + 4,573 \cdot x_3 + 0,481 \cdot x_4 + 0,015 \cdot x_5$$

Výsledná klasifikace podniku se provede podle následující tabulky:

Hranice	Stav
Pokud $IN > 2,07$	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
$1,42 \leq IN \leq 2,07$	situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu
$1,089 \leq IN < 1,42$	nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy
$0,684 \leq IN < 1,089$	podnik spíše netvoří hodnotu
$IN < 0,684$	podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (ničí hodnotu)

Tabulka č. 4: Hodnoty pro výslednou kvalifikaci podniku pro index IN99

Bonitní index IN99 doplňuje bankrotní index IN95, neboť plnění věřitelského kritéria představuje pro vlastníka podmínku nutnou, ale ne postačující. Skutečnost, že podnik je schopen plnit své závazky, ještě nemusí znamenat, že tvoří hodnotu pro vlastníky, tzn., že dosahuje vyšší výnosnosti vlastního kapitálu, než činí sazba alternativního nákladu na kapitál. Úspěšnost bonitního indexu je vyšší než 85% a je vhodný zejména v případech, kdy lze jen obtížně stanovit alternativní náklad na vlastní kapitál podniku, který je základní podmínkou pro propočet ekonomického zisku.

2.7.4.3 Index IN01

Index IN01 je spojením obou výše uvedených indexů a vznikl diskriminační analýzou vzorku 1915 podniků z průmyslu, rozdělených na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu, skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků.

Index se vypočítá podle rovnice:

$$IN\ 01 = 0,13 \cdot x_1 + 0,04 \cdot x_2 + 3,92 \cdot x_3 + 0,21 \cdot x_4 + 0,99 \cdot x_5$$

Výsledná klasifikace firmy se provede podle následující tabulky:

Hranice	Stav
Pokud $IN > 1,77$	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku (tvoří hodnotu)
$0,75 < IN \leq 1,77$	"šedá zóna" podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
$IN \leq 0,75$	existence podniku je ohrožena (spěje k bankrotu)

Tabulka č. 5: Hodnoty pro výslednou kvalifikaci podniku pro index IN01

2.7.4.4 Index IN05

Index IN05 byl vytvořen jako poslední v řadě a je aktualizací indexu IN01 podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004.

$$IN\ 05 = 0,13 \cdot x_1 + 0,04 \cdot x_2 + 3,97 \cdot x_3 + 0,21 \cdot x_4 + 0,99 \cdot x_5$$

Kromě nově definovaných vah jednotlivých poměrových ukazatelů se změnila i hranice pro klasifikaci podniků:

Hranice	Stav
Pokud $IN > 1,6$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$0,9 < IN \leq 1,6$	"šedá zóna" nevyhraněných výsledků
$IN \leq 0,9$	podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

Tabulka č. 6: Hodnoty pro výslednou kvalifikaci podniku pro index IN05

Výhodou obou posledně zmíněných indexů je, že spojují jak pohled věřitele (obdobně jako u ratingu), tak i pohled vlastníka (obdobně jako u BSC). Jsou kritériem pro „ex post“ hodnocení a srovnání kvality fungování podniků a současně i „ex ante“ indikátorem včasné výstrahy. (6)

2.7.5 Výpočet finančního zdraví dle SZIF

Jedná se o posouzení ekonomických ukazatelů hospodaření u zájemců o dotace z fondů EU určených pro podporu zemědělství (zemědělských podnikatelů) v Programu rozvoje venkova (viz. www.szif.cz). Tento systém využívá zčásti klasických přístupů a zčásti je založen na soustavách poměrových ukazatelů (skóre finančního zdraví).

Přestože je tato metodika určena pro hodnocení způsobilosti zemědělských subjektů k čerpání dotace, je všeobecně využitelná pro hodnocení finančního zdraví nejrozličnějších podniků a bude proto jako doplnění použita i v praktické části.

Postup výpočtu finančního zdraví spočívá v použití devíti ekonomických ukazatelů finanční analýzy, kterým jsou podle dosaženého výsledku přiděleny body (viz. Tabulka č.7). Posouzení finančního zdraví se provádí za poslední tři „účetně“ uzavřené roky, přičemž výpočet se provede pro každý rok a výsledný počet bodů je poté aritmetickým průměrem. Celkově je možné dosáhnout maximálně 31 bodů a pro splnění podmínky finančního zdraví (jakožto kritéria způsobilosti) je nutné získat minimálně 15,01 bodů.

Potenciální zájemci mohou pro orientační výpočet finančního zdraví využít jednoduchý program v Excelu, který je k dispozici na internetových stránkách Státního zemědělského intervenčního fondu. (18)

Kategorie	Bodové rozpětí	Splnění/Nesplnění podmínek
Kategorie A	od 25,01 do 31,00	Žadatel <i>splňuje</i> podmínky finančního zdraví
Kategorie B	od 17,01 do 25,00	
Kategorie C	od 15,01 do 17,00	
Kategorie D	od 12,51 do 15,00	Žadatel <i>nesplňuje</i> podmínky finančního zdraví
Kategorie E	od 9,00 do 12,50	

Tabulka č. 7: Bodové hodnocení finančního zdraví dle SZIF

Státní zemědělský intervenční fond na svých internetových stránkách zveřejňuje metodiku výpočtu finančního zdraví pro podniky vedoucí účetnictví i daňovou evidenci. Vzhledem ke skutečnosti, že v praktické části bude hodnocen podnik vedoucí účetnictví, bude dále uvedena pouze k tomu příslušná metodika. Následující tabulka zachycuje jednotlivé ukazatele včetně jejich mezních hodnot a odpovídajícího bodového hodnocení.

Ukazatel	Vzorec body:	Mezní hodnoty		
		1	2	3
ROA	$(\text{Provozní VH} + \text{Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období}) / \text{Aktiva celkem} * 100$	$\leq 1,49$	od 1,5 do 3	$\geq 3,01$
Dlouhodobá rentabilita	$(\text{Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku} + \text{VH minulých let} + \text{VH běžného účetního období}) / \text{Aktiva celkem} * 100$	$\leq 1,99$	od 2 do 8	$\geq 8,01$
Přidaná hodnota/vstupy	$\text{Přidaná hodnota} / (\text{Náklady vynaložené na prodané zboží} + \text{Výkonová spotřeba}) * 100$	$\leq 14,99$	od 15 do 30	$\geq 30,01$

Rentabilita výkonů z CF	(Provozní VH + Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období + Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku)/(Tržby za prodej zboží + Výkony) * 100	$\leq 5,99$	od 6 do 15	$\geq 15,01$
Celková zadluženost	(Cizí zdroje - Dohadné účty pasivní dlouhodobé - Dohadné účty pasivní krátkodobé - Rezervy)/Pasiva celkem * 100	$\leq 54,99$	od 55 do 70	$\geq 70,01$
Úrokové krytí	(Provozní VH + Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období)/Nákladové úroky	$\leq 1,09$	od 1,10 do 2,10	$\geq 2,11$
Doba splatnosti dluhů z CF	(Cizí zdroje - Dohadné účty pasivní dlouhodobé - Dohadné účty pasivní krátkodobé - Rezervy - Krátkodobý finanční majetek)/(VH za běžnou činnost + Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku)	$\leq 4,99$	od 5 do 7	$\geq 7,01$
Krytí zásob ČPK	(Oběžná aktiva + Časové rozlišení - Krátkodobé závazky - Krátkodobé bankovní úvěry - Krátkodobé finanční výpomoci - Časové rozlišení - Dohadné účty pasivní krátkodobé)/Zásoby	$\leq 0,49$	od 0,50 do 0,70	$\geq 0,71$
Celková likvidita	(Zásoby + Krátkodobé pohledávky - Dohadné účty aktivní + Krátkodobý finanční majetek)/(Krátkodobé závazky - Dohadné účty pasivní + Krátkodobé bankovní úvěry + Krátkodobé finanční výpomoci)	$\leq 1,49$	od 1,50 do 2	$\geq 2,01$

Tabulka č. 8: Ukazatele pro výpočet finančního zdraví dle SZIF

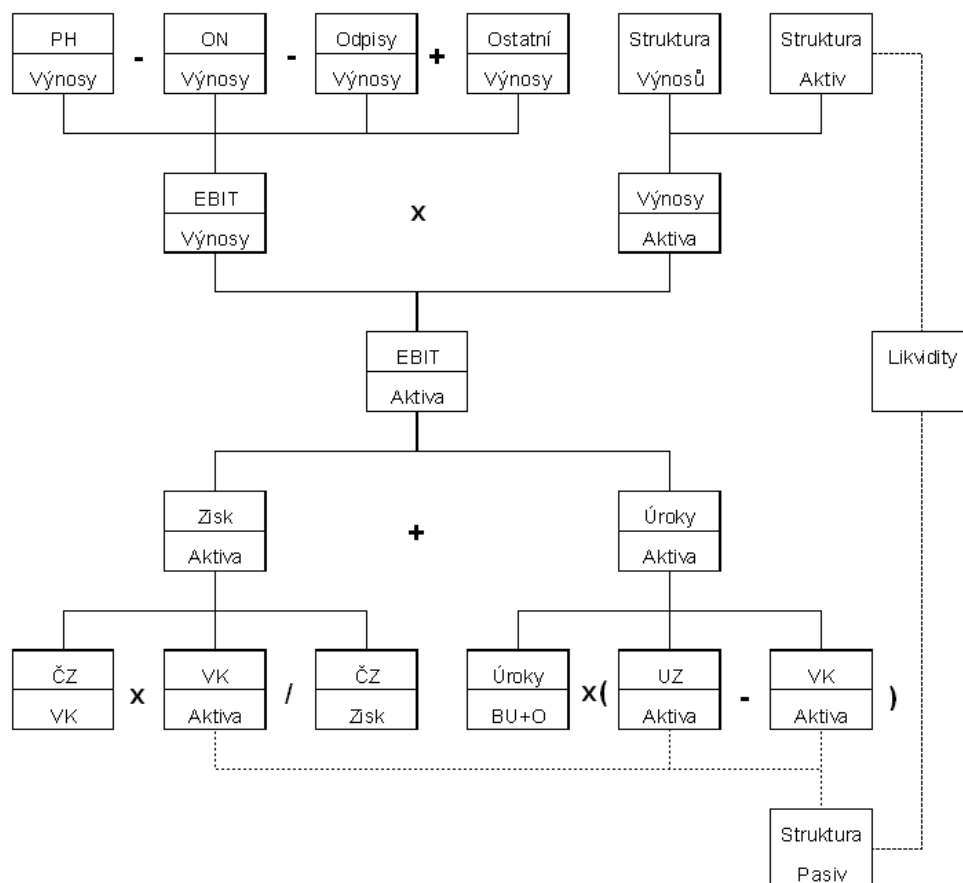
2.7.6 Diagnostický systém INFA

Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA je výsledkem spolupráce státní správy (Ministerstva průmyslu a obchodu) s akademickou sférou (Vysokou školou ekonomickou — Doc. Ing. Inkou Neumaierovou a Ing. Ivanem Neumaierem — autory metodiky INFA). Ministerstvo průmyslu a obchodu zabezpečuje datovou základnu, programátorskou kapacitu a společně s VŠE metodický rámec a analytické práce. (19)

Systém finančních ukazatelů INFA, který je duchovním základem vzniku indexů IN, patří svým charakterem do skupiny pyramidových soustav ukazatelů a umožňuje hodnocení finančních indikátorů ve vzájemných vazbách. Oproti indexům IN umožňuje INFA propojit krátkodobý pohled na výkonnost podniku s pohledem dlouhodobým (spojovacím bodem je ekonomický zisk). Oba tyto nástroje poskytují pro rozhodování důležitý benchmarking podnikové výkonnosti. Index IN jej mají v podobě ratingu (žebříčku firem dle velikosti hodnoty indexů IN), kdežto INFA jej zprostředkovává v možnosti aplikace logaritmické metody, která pak umožní pohled na nejdůležitější

hybatele hodnoty (value drivers), resp. umožňuje kvantifikovat významnost působení jednotlivých indikátorů z hlediska jejich příspěvku k pohybu podnikové hodnoty. (14)

Základem výpočtů je aplikace diagnostického systému finančních ukazatelů INFA (umožňujícího hodnocení finančních indikátorů ve vzájemných vazbách) na shromážděná data, čímž získáme signalizaci silných a slabých stránek podniku.



Obrázek č. 1: Výchozí schéma INFA

Výchozí schéma INFA rozděluje ukazatele do třech skupin:

- 1 ukazatele charakterizující tvorbu EBIT/Aktiva (měřítko mapující způsob vzniku výstupu firmy a úroveň její schopnosti zhodnotit celkový kapitál)
- 2 ukazatele charakterizující dělení EBIT/Aktiva (měřítko podchycující způsob rozdělení výstupu firmy mezi věřitele, vlastníky a stát)
- 3 ukazatele charakterizující vztah aktiva – pasiva, která poměřují životnosti aktiv a pasiv (měřítko finanční rovnováhy, v níž vznik a dělení výstupu firmy probíhají – vyjádřeno pomocí likvidit)

Tomuto rozdělení ukazatelů odpovídají dílčí analýzy:

- 1 hodnocení úrovně provozní oblasti (tvorby EBIT/Aktiva)
- 2 hodnocení finanční politiky (dělení EBIT/Aktiva)
- 3 hodnocení úrovně likvidity (za jaké finanční stability se tvorba a dělení EBIT/Aktiva děje) (19)

3 Analýza problému a současné situace

3.1 Stručná charakteristika podniku

Název společnosti:	ADAPTA, spol. s.r.o.
Sídlo společnosti:	Křenová 22, 602 00 Brno - město
IČO:	005 32 461
Předmět podnikání:	– provádění průmyslových staveb – provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování – pronájem movitých věcí
Datum vzniku společnosti:	4.5.1992 (20)

Stavební firma ADAPTA, spol. s.r.o. vznikla v roce 1990 jako družstvo pěti, později čtyř, vlastníků. V roce 1992 se družstvo přetransformovalo na společnost s ručením omezeným, tvořenou pěti společníky a přibližně deseti zaměstnanci. O čtyři roky později se počet společníků opět snížil odchodem dvou zakládajících partnerů z firmy. V současnosti firmu vlastní tři majitelé, z nichž dva mají přibližně 44%-ní podíl a zbývající jeden má 12%-ní podíl na vedení firmy.

Zbylí společníci se stále drží původního předmětu podnikání a tím je stavební činnost.

Společnost pracovala i na zahraničních zakázkách. Například v roce 1993 pro bavorskou stavební firmu RICKINGER GmbH, v roce 1994 prováděli sádkartonové konstrukce v Berlíně pod hlavičkou společné česko-německé firmy ADAPTA-RICKINGER. Dále se Adapta, spol. s.r.o. podílela i na stavebních pracích v Londýně a Francii.

Předmětem podnikání je, podle Živnostenského listu, provádění staveb včetně jejich změn, udržovací práce a jejich odstranění. Dále organizace provádí obvyklé zednické práce jako je zdění, omítání, potěry, montáž některých zabudovávaných předmětů, provádění obkladů a dlažeb. Dále provádí fasádní nátěry a malby. Ostatní

řemeslné práce zajišťují formou dodávky na klíč pomocí spolupracujících specializovaných firem.

Společnost se zaměřuje zejména na provádění zateplovacích prací pomocí kontaktních zateplovacích systémů různých firem. Namátkou např. od Alsecco, Terranova, Bayosan, Hasit, Lafarge atd.

Součástí regenerace panelových domů je i sanace betonových ploch, jejichž realizaci provádí Adapta, spol. s.r.o. ze systémových produktů. K sanaci využívá produktů firem Alsecco, Murexin a Arden. (21)

Počet zaměstnanců se v posledních letech stabilizoval na 25. Z celkového počtu jich 80% tvoří kvalifikovaní vyučení zedníci. Ke zvýšení jejich dovedností napomáhají cíleně zaměřená školení a semináře, které společnost zajišťuje. Jako příklad lze uvést montáž komínových systémů Schiedel, montáž střešních oken Velux, montáže sádkokartonových konstrukcí v systému Rigips, montáž komplexních zateplovacích systémů Alsecco, Terranova a mnoho dalších. Ukázky získaných certifikátů jsou uvedeny v přílohách 5 až 10 umístěné na konci této práce.

Vedení firmy si uvědomuje, že je důležité mít vzdělané nejen zaměstnance, ale i management firmy. Aby jim mohli jít majitelé příkladem, tak všichni tři složili autorizované zkoušky u České komory autorizovaných inženýrů a techniků.

Pokud se certifikátů týká, tak v roce 2001 vedení firmy ve spolupráci se zaměstnanci zavedlo a obhájilo systém řízení jakosti ISO 9002. V roce 2003 společnost obhájila v rámci dozorového auditu zavedení a aplikace překlopení systému řízení jakosti z ISO 9002 do ČSN ISO 9001:2001. Začátkem roku Adapta, spol. s.r.o. v rámci dozorového auditu prokázala funkčnost zavedeného managementu řízení jakosti a platnost certifikátu byla prodloužena. Některé z nich jsou uvedeny v přílohách. Ty obsahují také Politiku jakosti firmy. (21)

3.2 Strategie společnosti

Hlavní strategií firmy je přežít. Kvůli systému řízení jakosti podle ČSN EN ISO 9001:2001 musí však mít společnost zpracovanou podrobnější strategii a ta je každoročně podrobována auditu.

Strategie společnosti je tedy v blízkém kontextu se stanovenými cíli:

- Zachování a udržování strategických partnerských a obchodních vztahů s odběrateli (např. IMOS).
- Udržení platů na úrovni roku 2009, který je označován jako „zlaté jádro“.
- Obnovení oprávnění školeními lešenářů rámového a trubkového lešení.
- Přehodnocení podílu hodinové mzdy ve prospěch s ohledem na Ukrajince.
- Obhájení externího auditu ISO 9000: 2001.
- Zpřísnění podmínek na stavbě ve prospěch bezpečnosti (zodpovědní jsou všichni stavbyvedoucí).
- Dotáhnutí likvidace dceřiné společnosti ADAPTA-RICKINGER do konce.
- Nový pohled na zakázky: vzhledem k cenám za subdodavatele a v reakci na ostatní firmy při zachování konkurenceschopnosti a současně při požadavku klientů aplikací doplňkových lišt zvednutí ceny za montáž VKZS.
- Zapojení do dotačního programu „Zelená úsporám“ je dobrý způsob jak obejít cenovou válku zateplovacích firem a v rámci jakési „exkluzivity“ navýšit ceny montáží o cca 10% a dotáhnout tak na kalkulovatelný zisk.
- Drobné a složité zakázky mimo rámec zateplení budou mimo zimní měsíce s díky odmítány, aby se neblokovala kapacita na zateplení, které má lepší PH a lépe se dopředu odhadne/spočítají náklady, bez toho, aby kdokoliv z nás stál s čepicí v ruce a žádal o proplacení nepředpokládaných víceprací.

3.3 Popis a analýza stávajícího stavu problému v podniku

V současnosti firma účtuje v účetním programu SB Komplet. To je informační ekonomický systém vzájemně provázaných programových modulů určený ke zpracování a řízení ekonomiky menších a středně velkých firem. Jde o tyto moduly:

- Podvojný účetnictví
- Fakturace
- Peníze
- Mzdy

Jako každá jiná účetní firma sestavuje k začátku a ke konci účetního období Rozvahu ve zjednodušeném rozsahu a Výkaz zisku a ztráty ve zjednodušeném rozsahu a provádí účetní uzávěrku (jednou za rok).

Také jsem zjistila, že finanční analýza se ve firmě neprovádí. Proto je nutné navrhnout možný postup provádění finanční analýzy.

4 Vlastní návrhy řešení, přínos (efektivnost) návrhů řešení

Cílem této kapitoly je provedení finanční analýzy společnosti ADAPTA, spol. s.r.o., která má posoudit finanční situaci této společnosti. Je podkladem pro vypracování návrhů na zlepšení situace, které následují za rozbořem v této kapitole. Výpočty jednotlivých ukazatelů elementárních metod analýzy, které jsem pro posouzení použila, jsou prováděny na základě postupů uvedených v druhé části této diplomové práce s názvem *Teoretická východiska práce*.

4.1 Analýza soustav ukazatelů

Tato analýza vytváří orientační podklad pro podrobnější analýzy v následujících bodech.

4.1.1 Vybrané ukazatele finanční stability a výnosové situace

Tyto ukazatele patří do posouzení stavu a vývoje vybraných ukazatelů finanční stability a výnosové situace. Proto jsou v následující tabulce zobrazeny výsledky, které mi vyšly za jednotlivé roky i doporučené hodnoty pro živnosti.

Vybrané ukazatele finanční stability a výnosové situace

Č.			Ukazatel	Dopor.. hodnoty	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1.	finanční stabilita	likvidity	Pohot.peněž.prostředky/ Krátkodobé dluhy (%)	> 100	12,48	22,96	15,78	8,37	39,39	51,34
2.			(Oběž.aktiva-zásoby)/ Krátkodobé dluhy (%)	> 100	102,00	103,81	105,47	108,57	125,48	161,89
3.			Oběžná aktiva/Krátkodobé dluhy (%)	> 150	102,92	108,22	108,34	114,35	129,90	167,24
4.			(Dluhy-pohot.pen.prostř.)/ Provozní CF (roky)	< 4	70	10	11	8	3	2
5.		financování	Vlastní kapitál/Aktiva (%)	> 22	5,94	10,38	8,34	13,86	23,85	39,34
6.			Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek (%)	> 80	199,71	324,00	903,01	1222,4 1	240,22	461,48
7.			Dlouhodobý majetek/Aktiva (%)	> 25	2,97	3,21	0,92	1,13	9,93	8,52
8.			Dlouhodobý kapitál/ Dlouhodobý majetek (%)	> 100	241,83	339,56	574,44	720,69	171,74	181,56
9.			Čistý pracovní kapitál/ Oběžná aktiva (%)	> 50	2,84	7,59	7,70	12,55	23,02	33,81
10.			Doba obratu zásob (dny)	< 70	2	4	6	8	3	4
11.			Doba obratu pohledávek (dny)	< 60	229	74	199	138	49	82
12.			Doba obratu pohledávek (dny)	< 100	256	92	222	138	57	79
13.	výnosová situace	ziskovosti	Zisk po zdanění/Vlastní kapitál (%)	> 36	6,89	-8,37	-2,16	14,88	18,78	27,65
14.			Zisk po zdanění/Aktiva (%)	> 8	0,41	-0,87	-0,18	2,06	4,48	10,88
15.			Zisk po zdanění/Tržby (%)	> 5	0,32	-0,27	-0,12	0,93	1,03	4,18
16.			(Zisk.př.zd.+nákl.úroky)/Aktiva (%)	> 10	0,00	0,00	2200,0	26700, 0	57000, 7	156900 ,7
17.			Zisk před zdaněním/Aktiva (%)	> 5,8	0,00	0,00	0,15	2,61	7,69	18,27
18.		výsledek	Provozní CF/Tržby (%)	> 5	9,08	5,50	6,62	0,97	3,72	7,36
19.			Výkonová spotřeba/Tržby (%)		73,69	77,82	75,42	77,41	80,20	74,05
20.			Osobní náklady/Tržby (%)		22,96	21,10	21,99	17,22	15,29	21,85
21.			Odpisy DHM a DNM/Tržby (%)	< 3	0,87	0,47	0,39	0,10	0,40	1,01
22.			Nákladové úroky/Tržby (%)	< 2	0,00	0,00	0,00	0,00	0,15	0,27

Tabulka č. 9: Vybrané ukazatele finanční stability a výnosové situace

Při pohledu do tabulky a porovnáním vypočtených hodnot s doporučenými mezemi je vidět, že většina ukazatelů tyto požadavky splňuje. Jedná se o následující ukazatele, které jsem pro přehlednost seřadila do tabulky č. 10.

Č.			Ukazatel	Poznámka
2.	finanční stabilita	likvidity	(Oběž.aktiva-zásoby)/Krátkod.dluhy (%)	
3.			Oběžná aktiva/Krátkodobé dluhy (%)	od roku 2008
4.			(Dluhy-pohot.pen.prostř.)/Provozní CF (roky)	od roku 2007
5.		financování	Vlastní kapitál/Aktiva (%)	
6.			Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek (%)	hodnoty jsou mnohem větší
8.			Dlouhodobý kapitál/Dlouhodobý majetek (%)	
10.			Doba obratu zásob (dny)	
12.			Doba obratu obchodních dluhů (dny)	od roku 2007
14.	výnosová situace	ziskovosti	Zisk po zdanění/Aktiva (%)	od roku 2008
16.			(Zisk.př.zd.+nákl.úroky)/Aktiva (%)	
17.			Zisk před zdaněním/Aktiva (%)	od roku 2007
18.		výsledek	Provozní CF/Tržby (%)	do roku 2005 a od roku 2008
21.			Odpisy DHM a DNM/Tržby (%)	
22.			Nákladové úroky/Tržby (%)	

Tabulka č. 10: Ukazatele splňující doporučené hodnoty

Následující ukazatele doporučené hodnoty nesplňují a rovněž jsou seřazeny v tabulce, aby byla situace přehlednější:

Č.			Ukazatel	Poznámka
1.	finanční stabilita	likvidity	Pohot.peněž.prostředky/Krátkod.dluhy (%)	
3.			Oběžná aktiva/Krátkodobé dluhy (%)	do roku 2007
4.			(Dluhy-pohot.pen.prostř.)/Provozní CF (roky)	do roku 2006
7.		financování	Dlouhodobý majetek/Aktiva (%)	
9.			Čistý pracovní kapitál/Oběžná aktiva (%)	
11.			Doba obratu pohledávek (dny)	
12.			Doba obratu obchodních dluhů (dny)	do 2006 hodnoty kolísají
13.	výnosová situace	ziskovosti	Zisk po zdanění/Vlastní kapitál (%)	
14.			Zisk po zdanění/Aktiva (%)	do roku 2007
15.			Zisk po zdanění/Tržby (%)	
17.		Zisk před zdaněním/Aktiva (%)	do roku 2006	
18.		výsledek	Provozní CF/Tržby (%)	od roku 2006

Tabulka č. 11: Ukazatele, které nesplňují doporučené hodnoty

4.1.2 QUICKTEST (Kralickův rychlý test)

Následující tabulka zobrazuje výpočet Kralickova rychlého testu:

Kralickův rychlý test					
Ukazatel		Kvóta vlastního kapitálu	Doba splácení dluhu z CF	CF v tržbách	ROA
		Vlastní kapitál	Krátkodobé + dlouhodobé závazky	VH + odpisy + změna stavu rezerv	VH po zdanění + úroky
		Aktiva celkem	VH + odpisy + změna stavu rezerv	Tržby	Aktiva celkem
Vypovídá o:		kapitálové síle	zadlužení	finanční výkonnosti	výnosnosti
Známka hodnocení:					
1	Výborně	> 30%	< 3 roky	> 10%	> 15%
2	Velmi dobře	> 20%	< 5 let	> 8%	> 12%
3	Dobře	> 10%	< 12 let	> 5%	> 8%
4	Špatně	> 0%	> 12 let	> 0%	> 0%
5	Ohrožení	negativní	> 30 let	negativní	negativní
2003	Výše ukazatele	5,938%	43	1,635%	0,409%
	Známka ukazatele	4	5	4	4
	Zn.fin. stability	4,5		X	
	Zn.výn. situace	X		4,0	
	Známka celkem	4,3			
2004	Výše ukazatele	10,385%	42	0,608%	-0,869%
	Známka ukazatele	3	5	4	5
	Zn.fin. stability	4,0		X	
	Zn.výn. situace	X		4,5	
	Známka celkem	4,3			
2005	Výše ukazatele	8,337%	460	-0,105%	-0,180%
	Známka ukazatele	4	5	5	5
	Zn.fin. stability	4,5		X	
	Zn.výn. situace	X		5,0	
	Známka celkem	4,8			

2006	Výše ukazatele	13,864%	9	4,131%	2,063%
	Známka ukazatele	3	3	4	4
	Zn.fin. stability	3,0		X	
	Zn.výn. situace	X		4,0	
	Známka celkem	3,5			

2007	Výše ukazatele	23,847%	10	1,520%	5,125%
	Známka ukazatele	2	3	4	4
	Zn.fin. stability	2,5		X	
	Zn.výn. situace	X		4,0	
	Známka celkem	3,3			

2008	Výše ukazatele	39,339%	3	7,533%	11,576%
	Známka ukazatele	1	1	3	3
	Zn.fin. stability	1,0		X	
	Zn.výn. situace	X		3,0	
	Známka celkem	2,0			

Tabulka č. 12: Kralickýv rychlý test

Z hlediska **finanční stability** je na tom od posuzovaná společnost od začátku spíše hůře. Situace se ovšem pro firmu vyvíjela příznivě. V prvních třech letech známky kolísaly mezi 4 a 5 a od roku 2006 se postupně známky zlepšují, až se v posledním sledovaném roce dostaly na hodnocení Výborně. Na základě tohoto vývoje se dá říci, že finanční stabilita společnosti se zlepšuje a dá se předpokládat, že tento trend si společnost udrží i v budoucnosti.

Výnosová situace dosáhla svého minima v roce 2005, což se dalo předpokládat, protože za předchozí dva roky se známka vždy o stupeň zhoršila. Bylo to způsobeno záporným výsledkem hospodaření v tomto roce. Hodnocení let 2006 a 2007 bylo o trochu lepší, ale přesto se výnosová situace nacházela na úrovni Špatně. Naopak

v roce 2008 se stav o stupeň zlepšil a dá se předpokládat, že vzrůstající trend potrvá i v následujících letech.

Z hlediska Quicktestu si společnost nevede na začátku sledovaného období zrovna nejlépe, ale jak je z hodnot patrné, nastává každým rokem postupné zlepšení.

4.1.3 Altmanův index finančního zdraví

Dalšími z mnoha soustav ukazatelů jsou bankrotní a bonitní modely. V následující kapitole je ukázán vývoj Altmanova indexu finančního zdraví z roku 1983.

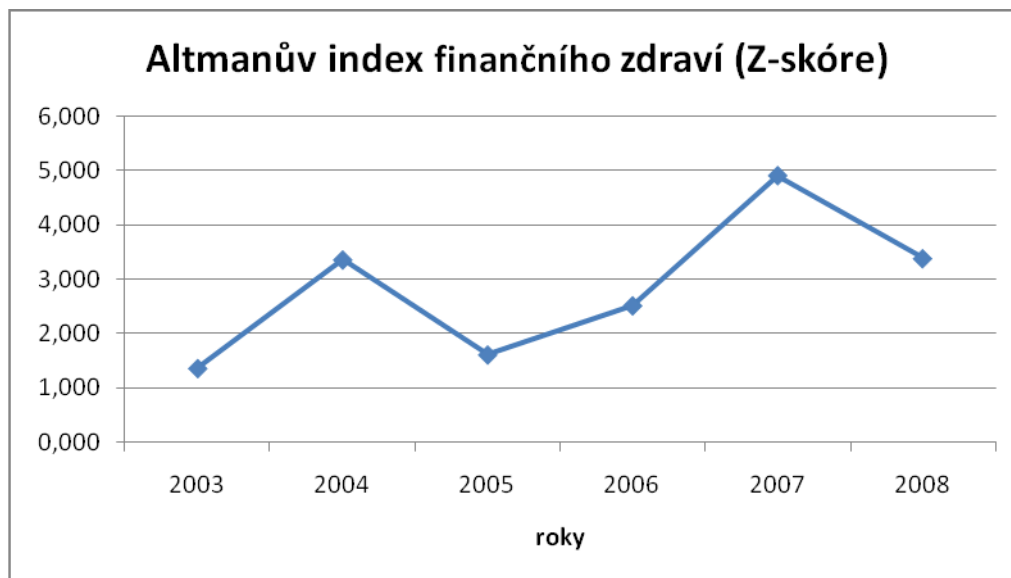
Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre 1983)						
Z-skóre	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=0,717*x1 + 0,847*x2 + 3,107*x3 + 0,420*x4 + 0,998*x5	1,358	3,357	1,609	2,513	4,912	3,382
x1	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=ČPK/aktiva celkem	0,027	0,068	0,075	0,122	0,206	0,304
Čistý pracovní kapitál (ČPK)	312	477	1 074	1 250	1 528	2 610
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
x2	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=nerozdělený výsledek hospodaření/aktiva celkem	0	0	0	0	0	0
Nerozdělený výsledek hospodaření	-182	-67	462	437	642	1 004
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
x3	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=EBIT/aktiva celkem	0,018	0,018	0,021	0,047	0,100	0,139
EBIT (provozní výsledek hospodaření)	214	128	307	484	745	1 192
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
x4	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=základní kapitál/cizí zdroje	0,039	0,072	0,033	0,048	0,075	0,081
Základní kapitál	420	420	420	420	420	420
Cizí zdroje	10 770	5 806	12 870	8 785	5 610	5 181
x5	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=tržby/aktiva celkem	1,282	3,236	1,451	2,227	4,356	2,605
Tržby	15 045	22 714	20 902	22 777	32 295	22 369
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587

Tabulka č. 13: Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre 1983)

Pro **Z-skóre 1983** jsou stanoveny meze, kterými můžeme posoudit finanční stabilitu hodnocené firmy. Hodnoty tohoto ukazatele vykazují kolísavý trend. V roce 2003 a 2005 se podnik pohyboval v oblasti tzv. šedé zóny. V roce 2004 splňuje

vypočítaná hodnota podmínky k tomu, abychom mohli říct, že je firma finančně stabilní. V roce 2006 hodnoty opět klesly do oblasti tzv. šedé zóny, ale od roku 2007 opět můžeme říci, že je posuzovaná firma finančně stabilní a prosperující.

Z následujícího grafu, který ukazuje vývoj tohoto ukazatele finančního zdraví podle Altmana je patrné, že trend křivky je kolísavý.



Graf č. 1: Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)

4.1.4 Index důvěryhodnosti „IN“

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

I u tohoto indexu jsou stanoveny hodnoty pro zjištění finančního stavu společnosti. Každý z následujících indexů má stanovené jiné intervaly pro posouzení toho, jaká je finanční situace společnosti.

4.1.4.1 Index IN95

Zaměřuje se především na schopnost podniku dostát svým závazkům.

Index důvěryhodnosti "IN95"						
Index IN95	2003	2004	2005	2006	2007	2008
= $0,34 \cdot x_1 + 0,11 \cdot x_2 + 5,74 \cdot x_3 + 0,35 \cdot x_4 + 0,10 \cdot x_5 + 16,54 \cdot x_6$	12,729	5,965	11,295	7,818	6,983	8,121
x1	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=aktiva celkem/cizí zdroje	1,090	1,209	1,119	1,164	1,322	1,657
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
Cizí zdroje	10 770	5 806	12 870	8 785	5 610	5 181
x2	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=EBIT/nákladové úroky	0,000	0,000	0,000	0,000	15,521	19,9
EBIT (provozní výsledek hospodaření)	214	128	307	484	745	1 192
Nákladové úroky	0	0	0	0	48	60
x3	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=EBIT/aktiva celkem	0,018	0,018	0,021	0,047	0,100	0,139
EBIT (provozní výsledek hospodaření)	214	128	307	484	745	1 192
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
x4	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=výnosy/aktiva celkem	1,287	3,256	1,452	2,255	4,398	2,736
Výnosy	15 112	22 859	20 920	23 068	32 605	23 490
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
x5	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=oběžná aktiva/krátkodobé závazky+krátk.bankovní úvěry	1,029	1,082	1,083	1,134	1,183	1,581
Oběžná aktiva	11 002	6 283	13 944	9 963	6 638	7 720
Krátkodobé závazky	10 690	5 806	12 870	8 713	5 110	4 616
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	72	500	268
x6	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=závazky po lhůtě splatnosti/výnosy	0,707	0,254	0,615	0,378	0,157	0,209
Závazky po lhůtě splatnosti	10 690	5 806	12 870	8 713	5 110	4 913
Výnosy	15 112	22 859	20 920	23 068	32 605	23 490

Tabulka č. 14: Index důvěryhodnosti "IN95"

V případě **indexu důvěryhodnosti IN95** je z vypočítaných hodnot zřejmé, že jsou po všechny sledované roky vyšší než 2, což znamená, že můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci a schopnost podniku dostát svým závazkům.

4.1.4.2 Index IN99

Zohledňuje požadavky vlastníků na tvorbu hodnoty.

Index důvěryhodnosti "IN99"						
Index IN99	2003	2004	2005	2006	2007	2008
$= -0,017 \cdot x_1 + 4,573 \cdot x_3 + 0,481 \cdot x_4 + 0,015 \cdot x_5$	0,700	1,645	0,793	1,298	2,570	1,946
x1	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=aktiva celkem/cizí zdroje	1,090	1,209	1,119	1,164	1,322	1,657
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
Cizí zdroje	10 770	5 806	12 870	8 785	5 610	5 181
x3	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=EBIT/aktiva celkem	0,018	0,018	0,021	0,047	0,100	0,139
EBIT (provozní výsledek hospodaření)	214	128	307	484	745	1 192
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
x4	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=výnosy/aktiva celkem	1,287	3,256	1,452	2,255	4,398	2,736
Výnosy	15 112	22 859	20 920	23 068	32 605	23 490
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
x5	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=oběžná aktiva/krátkodobé závazky+krátk.bankovní úvěry	1,029	1,082	1,083	1,134	1,183	1,581
Oběžná aktiva	11 002	6 283	13 944	9 963	6 638	7 720
Krátkodobé závazky	10 690	5 806	12 870	8 713	5 110	4 616
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	72	500	268

Tabulka č. 15: Index důvěryhodnosti "IN99"

V případě **IN99** není stav již tak jednoznačný jako u předchozího indexu. V žádném z období sice index nedosahuje nižších hodnot než 0,684, což by znamenalo, že podnik netvoří žádnou hodnotu pro vlastníka, ale v roce 2003 se této mezi velmi blíží. Z toho vyplývá, že se nachází v druhé situaci, kdy podnik spíše netvoří hodnotu (pro vlastníka). Stejná situace nastala i v roce 2005. V roce 2006 se index se svými hodnotami zařadil do rozmezí, kdy nelze určit, zda podnik tvoří nebo netvoří hodnotu. Ve zbývajících letech, tedy 2004 a 2008 podnik spíše tvořil hodnotu pro vlastníky a nejlepší byla situace v roce 2007, kdy organizace dosahovala kladné hodnoty ekonomického zisku.

4.1.4.3 Index IN01

Hodnotí jak schopnost dostát svým závazkům, tak tvorbu hodnoty pro vlastníka.

Index důvěryhodnosti "IN01"						
Index IN01	2003	2004	2005	2006	2007	2008
= $0,13 \cdot x_1 + 0,04 \cdot x_2 + 3,92 \cdot x_3 + 0,21 \cdot x_4 + 0,09 \cdot x_5$	0,576	1,010	0,632	0,913	2,217	2,271
x1	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=aktiva celkem/cizí zdroje	1,090	1,209	1,119	1,164	1,322	1,657
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
Cizí zdroje	10 770	5 806	12 870	8 785	5 610	5 181
x2	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=EBIT/nákladové úroky	0,000	0,000	0,000	0,000	15,521	19,9
EBIT (provozní výsledek hospodaření)	214	128	307	484	745	1 192
Nákladové úroky	0	0	0	0	48	60
x3	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=EBIT/aktiva celkem	0,018	0,018	0,021	0,047	0,100	0,139
EBIT (provozní výsledek hospodaření)	214	128	307	484	745	1 192
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
x4	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=výnosy/aktiva celkem	1,287	3,256	1,452	2,255	4,398	2,736
Výnosy	15 112	22 859	20 920	23 068	32 605	23 490
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
x5	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=oběžná aktiva/krátkodobé závazky+krátk.bankovní úvěry	1,029	1,082	1,083	1,134	1,183	1,581
Oběžná aktiva	11 002	6 283	13 944	9 963	6 638	7 720
Krátkodobé závazky	10 690	5 806	12 870	8 713	5 110	4 616
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	72	500	268

Tabulka č. 16: Index důvěryhodnosti "IN01"

Podle **indexu IN01** se podnik již nachází v situaci, kdy spěje k bankrotu a to v letech 2003 a 2005. V letech 2004 a 2006 podnik sice netvořil hodnotu, ale ani nebyl bankrotující. Ve zbývajících letech již můžeme říci, že společnost tvoří hodnotu a její finanční situace byla dobrá.

4.1.4.4 Index IN05

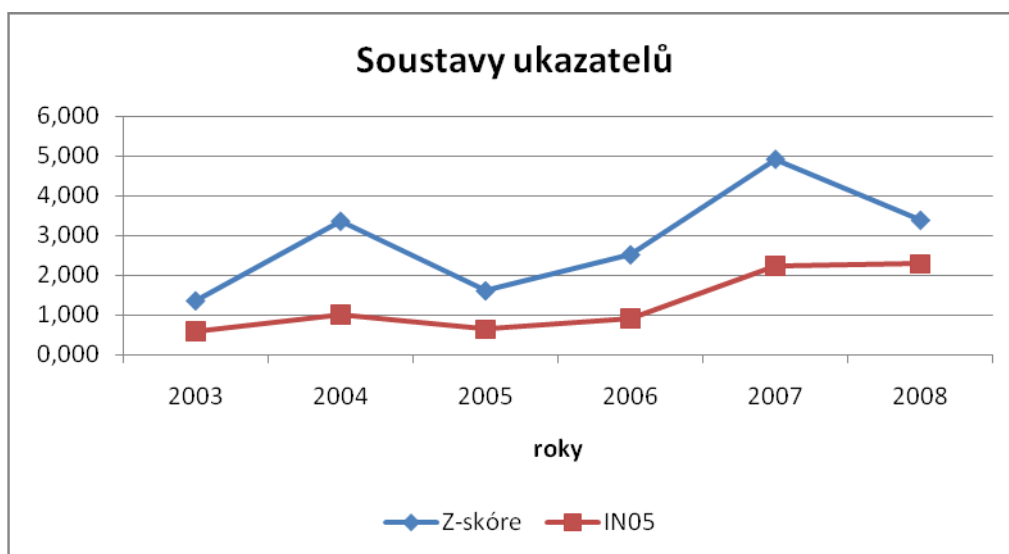
Jedná se o poslední z indexů IN, který je aktualizací indexu IN01.

Index důvěryhodnosti "IN05"						
Index IN05	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=0,13*x1 + 0,04*x2 + 3,97*x3 + 0,21*x4 + 0,09*x5	0,577	1,011	0,633	0,915	2,222	2,278
x1	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=aktiva celkem/cizí zdroje	1,090	1,209	1,119	1,164	1,322	1,657
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
Cizí zdroje	10 770	5 806	12 870	8 785	5 610	5 181
x2	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=EBIT/nákladové úroky	0,000	0,000	0,000	0,000	15,521	19,9
EBIT (provozní výsledek hospodaření)	214	128	307	484	745	1 192
Nákladové úroky	0	0	0	0	48	60
x3	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=EBIT/aktiva celkem	0,018	0,018	0,021	0,047	0,100	0,139
EBIT (provozní výsledek hospodaření)	214	128	307	484	745	1 192
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
x4	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=výnosy/aktiva celkem	1,287	3,256	1,452	2,255	4,398	2,736
Výnosy	15 112	22 859	20 920	23 068	32 605	23 490
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
x5	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=oběžná aktiva/krátkodobé závazky+krátk.bankovní úvěry	1,029	1,082	1,083	1,134	1,183	1,581
Oběžná aktiva	11 002	6 283	13 944	9 963	6 638	7 720
Krátkodobé závazky	10 690	5 806	12 870	8 713	5 110	4 616
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	72	500	268

Tabulka č. 17: Index důvěryhodnosti "IN05"

V důsledku toho, že **index IN05** je aktualizací indexu IN01, liší se hodnoty těchto dvou ukazatelů minimálně. Rozdíl je pouze v úpravě váhy jednoho z ukazatelů. O hodnotách indexu IN05 lze říci, že kopírují vývoj hodnot indexu IN95. Hlavním rozdílem oproti němu však je nižší váha ukazatele úrokového krytí v celkovém ukazateli. Proto není celková hodnota indikátoru zkreslena tak výrazným způsobem, jako je tomu u IN95. Podle indexu IN05 byl podnik v letech 2003 a 2005 ohrožen vážnými finančními problémy. V letech 2004 a 2006 se podnik pohybuje v oblasti tzv. šedé zóny a od roku 2007 již můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci.

V následujícím grafu je znázorněn vývoj Altmanova indexu finančního zdraví a indexu důvěryhodnosti IN05. Kromě toho, že je z něj patrný rozdíl mezi hodnotami, je vidět, že index IN05 v podstatě kopíruje průběh Altmanova indexu finančního zdraví.



Graf č. 2: Soustavy ukazatelů (Z-skóre a IN05)

4.1.5 Výpočet finančního zdraví podle SZIF

Pro vyhodnocení finančního zdraví firmy podle Státního zemědělského intervenčního fondu se používá devíti ekonomických ukazatelů, kterým jsou podle dosaženého výsledku přiděleny body.

Potenciální žadatelé o dotaci z EU (o kterou mohou žádat právě prostřednictvím Státního zemědělského intervenčního fondu) mohou využít jednoduchý program v Excelu. Ten jsem pro výpočet použila i já. V příloze č. 4 jsou vypočítány hodnoty a k nim přidělené body pro jednotlivé ukazatele.

Následující tabulka je výsledné hodnocení a určení toho, zda posuzovaná firma splňuje podmínky finančního zdraví a zda se jí může poskytnout dotace.

Roky	Období	Průměrný počet bodů	ANO/NE
3	2008-ÚČ, 2007-ÚČ, 2006-ÚČ	20,67	B - ANO
3	2007-ÚČ, 2006-ÚČ, 2005-ÚČ	17,67	B - ANO
2	2008-ÚČ, 2007-ÚČ	22,00	B - ANO
2	2007-ÚČ, 2006-ÚČ	18,00	B - ANO

Tabulka č. 18: Výsledné hodnocení finančního zdraví podle SZIF

To, zda firma může dostat dotaci či ne se posuzuje za poslední tři roky. To zobrazují první dva řádky v tabulce. Ovšem existuje zde i možnost, že v jednom z posuzovaných roků mohly firmu postihnout například povodně či rozsáhlý požár. Kvůli této variantě obsahuje soubor, pomocí kterého jsem provedla tento druh analýzy, i vzorec pro výpočet dvou předchozích let, což je zobrazeno v posledních dvou řádcích tabulky. Mnou posuzovanou společností žádná z katastrof nepostihla, a proto jsou pro posouzení nejdůležitější první dva řádky s hodnotami. Písmeno B v posledním sloupečku tabulky vymezuje kategorii Finančního zdraví podniku (zde 17,01 – 22 bodů). To znamená, že společnost by dotaci dostala (nejnižší bodové hodnocení pro získání dotace totiž činí 15 bodů).

4.1.6 Diagnostický systém INFA

Dalším z mnoha systémů, kterými lze zhodnotit finanční zdraví firmy, je INFA. Ten se někdy označuje jako benchmarkingový diagnostický systém a slouží podnikům k ověření jejich finančního zdraví a porovnání jejich výsledků s nejlepšími firmami v odvětví nebo průměrem za odvětví.

Při srovnávání je důležité provést několik kroků. V tom prvním se musí do připraveného formuláře zadat potřebná data. Na následujícím obrázku je znázorněn první krok pro rok 2007 (pro ostatní roky jsou údaje stejné, pouze jejich hodnoty se mění).

Krok 1 - základní údaje

OBDOBÍ	OKEČ	SROVNÁNÍ
2007 [1-4 Q]	45 Stavebnictví	s odvětvím

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY		AKTIVA	
Tržby za prodané zboží	0	Aktiva celkem	7414
Náklady na prodané zboží	0	Zásoby	226
Výkony	32295	Pohledávky	4399
Výkonová spotřeba	25902	Krátkodobý finanční majetek	2013
Osobní náklady	4937		
Odpisy	129	PASIVA	
Nákladové úroky	48	Vlastní kapitál	1768
HV za účetní období	362	Dluhopisy a směnky	0
		Běžné BÚ a fin.výpomoci	500
		Dlouhodobé BÚ	0
		Krátkodobé závazky	5110

DOPLŇUJÍCÍ ÚDAJE	
Výnosy celkem	32605
Náklady celkem	32235

Zpracovat

Obrázek č. 2: INFA - krok č.1 - základní údaje

V druhém kroku bylo nutné provést nastavení doplňujících údajů, které jsou zobrazeny na dalším obrázku. Toto nastavení je pro všechny roky stejné.

Krok 2 - doplňující údaje

RIZIKOVÁ PŘÍRÁŽKA	MIN. INDIKÁTORU ~ RP	MAX. INDIKÁTORU ~ RP
za likvidnost prodeje podniku	UZ ≤ 1000000 5,00 %	UZ > 3000000 0,00 %
za podnikatelské riziko	ROA < 0,00 10,00 %	ROA ≥ UZ / A * UM 1,74 %
za finanční stabilitu	L3 = 1,00 10,00 %	L3 > 2,00 0,00 %
za finanční strukturu	10,00 %	UZ = VK 0,00 %

Zpracovat

Obrázek č. 3: INFA - krok č.2 - doplňující údaje

Posledním krokem je výběr analýzy. I tento krok je pro všechny roky stejný a je znázorněn na obrázku č. 4.

Krok 3 - výběr analýzy

☒ **Hodnocení úrovně podnikové výkonnosti**
Je podniková výkonnost dostatečná? Jaká je skutečná výnosnost (ROE) oproti alternativní (re)?

☐ **Hodnocení úrovně rentability vlastního kapitálu (ROE)**
ROE je výsledkem tvorby a dělení výstupu podniku. Je velikost ROE dostatečná?

☐ **Hodnocení úrovně rizika (odhad re)**
Jaká výnosnost odpovídá podstoupenému riziku?

☐ **Hodnocení úrovně provozní oblasti**
Je provozní výkonnost podniku v pořádku? Tvoří podnik dostatečný výstup?

☐ **Hodnocení finanční politiky (politiky kapitálové struktury)**
Je finanční páka nastavena vhodně? Jak je výstup podniku dělen?

☐ **Hodnocení úrovně likvidity**
Je likvidita podniku v pořádku? Je zachována finanční stabilita podniku? Jste důvěryhodným partnerem?

Zpracovat

Obrázek č. 4: INFA - krok č.3 - výběr analýzy

Po výběru vhodné analýzy následují jednotlivé výsledky. V tabulce, která následuje, jsou zobrazeny výsledky jednotlivých ukazatelů pro roky 2003 až 2007. Červený „smajlík“ značí, že situace společnosti byla horší než u konkurence, zelený „smajlík“ značí opak. V tabulce se také nachází žlutý „smajlík“, což znamená, že situace je velmi podobná té, která je i u konkurenčních organizací.

INFA					
Ukazatel	2003	2004	2005	2006	2007
Podniková výkonnost - Spread (ROE - re)					
Rentability vlastního kapitálu (ROE)					
Úroveň rizika (odhad re)					
Produkční síla (EBIT/Aktiva)					
Obrat aktiv (Výnosy/Aktiva)					
Marže (EBIT/Výnosy)					
Přidaná hodnota/Výnosy					
Osobní náklady/Výnosy					
Úplatné zdroje/Aktiva					
Vlastní kapitál/Aktiva					
Úroková míra					
Likvidita L3					
Likvidita L2					
Likvidita L1					

Tabulka č. 19: Index INFA

V případě **hodnocení podnikové výkonnosti** se společnost nacházela na nižších hodnotách, než jsou charakteristické v odvětví po celé sledované období. Slabost je především v oblasti tvorby EBIT, stability, jiných vlivů a naopak silná byla v oblasti dělení EBIT.

V případě **rentability vlastního kapitálu** společnost dosahovala lepších hodnot, než činily hodnoty charakteristické v odvětví pouze v roce 2003. Po zbytek období byly tyto hodnoty nižší. V roce 2003 společnost dosáhla těchto výsledků především díky dobrým hodnotám ukazatelů: pohledávky/výnosy, vlastní kapitál/aktiva, cizí zdroje/zisk, odpisy/výnosy. Od roku 2004 firmu dolů táhly hodnoty z ukazatelů: (ostatní výnosy-náklady)/výnosy, osobní náklady/výnosy.

Z hlediska **úrovně rizika** se společnost nacházela pod odvětvovými hodnotami po celé sledované období. Problémy měla společnost díky hodnotám těchto ukazatelů: vlastní kapitál/aktiva, jiné vlivy na re, likvidita L3.

Hodnocení úrovně provozní oblasti vychází z pěti ukazatelů: produkční síly, obratu aktiv, marže, přidané hodnoty/výnosy a osobní náklady/výnosy. V oblasti produkční síly a marže byly hodnoty po celé období pod odvětvovými hodnotami. Obrat aktiv se pohyboval nad odvětvovými hodnotami pouze v letech 2004, 2006 a 2007. Osobní náklady/výnosy byly pod odvětvovými hodnotami po celé období kromě roku 2003 a přidaná hodnota/výnosy byla po celé období nad odvětvovými hodnotami.

Hodnocení finanční politiky vychází ze třech ukazatelů: úplatné zdroje/aktiva, vlastní kapitál/aktiva, úroková míra. Co se ukazuje úrokové míry a úplatných zdrojů/aktiva týká, po celé sledované období se podnik pohyboval nad hodnotami odvětvových průměrů. Prostřední ukazatel z této trojice dosahoval stejného trendu pouze v roce 2003, v ostatních letech byl pod hodnotami. Z tohoto plyne, že kapitálová struktura podniku je vzhledem k provozní výkonnosti vhodná.

Hodnocení úrovně likvidity sleduje tři druhy likvidity (L1, L2, L3). Všichni ukazatelé byli po celé sledované období nižší než hodnota u nejlepších podniků v odvětví kromě likvidity L1 v roce 2007, kdy byla hodnota vyšší.

4.2 Analýza stavových ukazatelů (položek rozvahy)

4.2.1 Horizontální analýza rozvahy

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

ROZVAHA		2004-2003		2005-2004		2006-2005		2007-2006		2008-2007	
	AKTIVA	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
	AKTIVA CELKEM	-4 718	-40,19%	7 385	105,20%	-4 177	-29,00%	-2 814	-27,51%	1 173	15,82%
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0		0		0		0		0	
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	-124	-35,53%	-92	-40,89%	-17	-12,78%	620	534,48%	-4	-0,54%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek									88	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-50	-18,18%	-166	-73,78%	-17	-28,81%	620	1476,19%	-92	-13,90%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-74	-100,00%	74	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	-4 719	-42,89%	7 661	121,93%	-3 981	-28,55%	-3 325	-33,37%	1 082	16,30%
C.I.	Zásoby	158	161,22%	114	44,53%	133	35,95%	-277	-55,07%	21	9,29%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky										

C.III.	Krátkodobé pohledávky	-4 876	-50,95%	6 849	145,91%	-2 812	-24,36%	-4 332	-49,62%	704	16,00%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-1	-0,07%	698	52,36%	-1 302	-64,11%	1 284	176,13%	357	17,73%
D.I.	Časové rozlišení	125	32,30%	-184	-35,94%	-179	-54,57%	-109	-73,15%	95	237,50%
	PASIVA										
	PASIVA CELKEM	-4 718	-40,19%	7 385	105,20%	-4 177	-29,00%	-2 814	-27,51%	1 173	15,82%
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	32	4,59%	472	64,75%	217	18,07%	350	24,68%	1 610	91,06%
A.I.	Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
A.II.	Kapitálové fondy										
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	115	-171,64%	529	-789,55%	-25	-5,41%	205	46,91%	362	56,39%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-83	-72,17%	-57	-178,13%	242	-968,00%	145	66,82%	1 248	344,75%
B.	CIZÍ ZDROJE	-4 964	-46,09%	7 064	121,67%	-4 085	-31,74%	-3 175	-36,14%	-429	-7,65%
B.I.	Rezervy	-80	-100,00%								
B.II.	Dlouhodobé závazky									297	
B.III.	Krátkodobé závazky	-4 884	-45,69%	7 064	121,67%	-4 157	-32,30%	-3 603	-41,35%	-494	-9,67%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci					72		428		-232	
C.I.	Časové rozlišení	214	78,97%	-151	-31,13%	-309	-92,51%	11	44,00%	-8	-22,22%

Tabulka č. 20: Horizontální analýza rozvahy

Aktiva

Při rozboru horizontální analýzy si musíme uvědomit, že má za úkol zjistit změny jednotlivých rozvahových položek v účetních výkazech společnosti. Já jsem sledovala změny těchto položek v absolutních i procentních hodnotách.

Při zběžném pohledu na horizontální analýzu aktiv lze konstatovat, že se jedná o kapitálově lehkou firmu. Je to pochopitelné, protože jde o firmu, která poskytuje služby, a tudíž k provozování své činnosti nepotřebuje žádné stroje, které by hodnotu dlouhodobého majetku zvyšovaly. Proto můžeme vidět kolísavý trend u celkových aktiv, která jsou z převážné většiny tvořena oběžnými aktivy, kde jsou převažující složkou krátkodobé pohledávky.

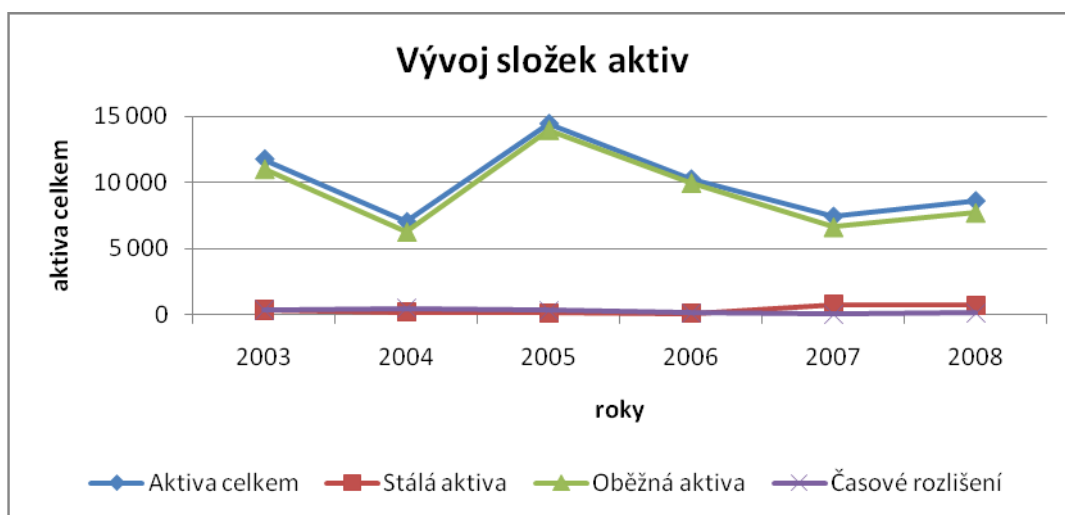
Jak jsem se již zmínila, kolísala celková aktiva. Nejvýraznější nárůst byl zaznamenán v roce 2005 (105,20%), přičemž jako hlavní příčinu lze uvést nárůst krátkodobých pohledávek. Je to proto, že rok 2005 byl velmi specifický. Společnost ADAPTA, spol. s r.o. realizovala několik staveb pro své partnery a zákazníky (např. realizace londýnského hotelu pro rakouského partnera, oprava fasád pro brněnskou firmu). Většina z těchto firem se však dostala do problémů a byl na ně vyhlášen konkurz a tyto neuhrazené pohledávky řeší soud. V roce 2005 se také začaly u všech vydaných faktur realizovat pozastávky. Dříve to byla výjimka, realizovaly se jen při

přejímce. V tomto roce na základě pozastávek, které se u jednotlivých akcí pohybovaly většinou kolem 10 – 15%, zůstaly pozastaveny úhrady ve výši cca 2.500 tis. Kč. Část byla uvolněna v roce následujícím a část zůstává pozastavena u investorů po dobu záruky (přibližně 5 – 6 let). Část neuhrazených pohledávek také přecházela se svojí splatností do následujícího roku. Všechny tyto problémy se projeví na stavu finančních prostředků firmy. Ta byla nucena uhradit v následujících dvou letech veškeré závazky plynoucí z realizací těchto akcí.

Až v posledních dvou letech sledovaného období se finanční situace zlepšila a firma si mohla pořídit dlouhodobý hmotný majetek, který vzrostl o 620 tis. Kč (což činí růst o 535% oproti předchozímu roku). Jednalo se o vozidla, lešení, nové nářadí apod. V následujícím roce opět hodnota dlouhodobého majetku klesla, ale jedná se o zanedbatelnou hodnotu, což bylo způsobeno opotřebením majetku (odpisy).

Součástí celkových aktiv jsou i oběžná aktiva, jejichž trend je totožný s kolísáním celkových aktiv. Téměř po celé sledované období měla oběžná aktiva klesající tendenci (s výjimkou právě roku 2005). V posledních dvou letech se oběžná aktiva zvýšila o 16,03% (v absolutních hodnotách je to o 1.082 tis. Kč). Na to měl největší růst krátkodobého finančního majetku (o 357 tis. Kč, což činí 17,73%) a také krátkodobých pohledávek (o 704 tis. Kč = 16%). Co se zásob týká, tak ty s výjimkou let 2007 a 2006 rostly. Pokles v této době byl o 3.325 tis. Kč (33,37%). Od roku 2007 také vzrůstá krátkodobý finanční majetek vlivem zvýšení stavu na běžném účtu v Kč i v důsledku úhrady části některých pohledávek z roku 2005.

Vývoj aktiv znázorňuje následující graf. Jak je z něj patrné, největší složkou celkové hodnoty aktiv jsou právě oběžná aktiva, která kopírují křivku Aktiva celkem. Dlouhodobý majetek a Časové rozlišení tvoří nepatrnou součást této položky.



Graf č. 3: Vývoj složek aktiv

Pasiva

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

Při prvním pohledu na horizontální analýzu pasiv můžeme říci, že společnost byla z výrazné části financována z cizích zdrojů. Je ovšem nutné ihned dodat doplňující informaci, kterou je to, že tyto cizí zdroje nejsou bankovní úvěry ale převážně krátkodobé závazky. To se odvíjí právě od problémů, které společnost měla v roce 2005 s krátkodobými pohledávkami. Protože se jedná o malou firmu, veškerá činnost se odvíjí od finančních prostředků (řeší se to promptně).

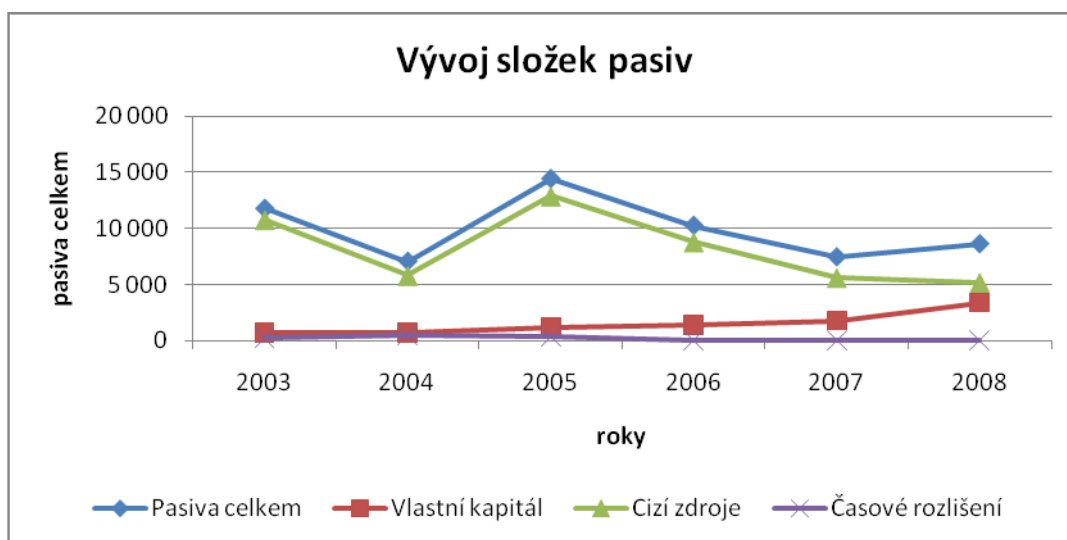
Přestože základní kapitál je už od vzniku společnosti stejný, cizí zdroje rovněž klesaly, ale v roce 2005 se oproti roku 2004 zvýšily o 7.064 tis. Kč (121,67% oproti předchozímu roku). Tento růst ale není způsoben úvěrovým zatížením, nýbrž, jak jsem již jednou zmínila, vzrůstem krátkodobých závazků. Úměrně s poklesem cizích zdrojů roste položka vlastního kapitálu (největší vliv na to má zvyšující se výsledek hospodaření).

Vlastní kapitál se v průběhu sledovaného období zvyšuje. Největší nárůst činí 1.610 tis. Kč (91,06%) v posledních dvou letech. Společnost totiž usiluje o co největší financování sebe sama vlastními prostředky a o minimalizaci cizích zdrojů. To se jí

daří, přestože si v roce 2006 vzala úvěr od banky (opět v souvislosti s problematickými pohledávkami roku 2005) a který v roce 2008 klesl o 232 tis. Kč.

V rámci cizích zdrojů je nejvýznamnější nárůst položky krátkodobé závazky v roce 2005 oproti roku 2004. V dalších letech cizí zdroje klesají. V souvislosti s tím klesají i krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci a snížila se i hodnota časového rozlišení.

Vývoj složek pasiv ukazuje následující graf. I z něj je patrné, že největší složkou Pasiv celkem jsou Cizí zdroje, které ale postupně klesají, zatímco křivka Vlastní kapitál pozvolna roste.



Graf č. 4: Vývoj složek pasiv

4.2.2 Vertikální (procentní) analýza rozvahy

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

ROZVAHA		2003	2004	2005	2006	2007	2008
AKTIVA							
	AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL						
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	2,97%	3,21%	0,92%	1,13%	9,93%	8,52%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek						
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2,34%	3,21%	0,41%	0,41%	8,93%	6,64%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,63%	0,00%	0,51%	0,72%	1,00%	0,86%
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	93,73%	89,50%	96,80%	97,41%	89,53%	89,90%
C.I.	Zásoby	0,83%	3,65%	2,57%	4,92%	3,05%	2,88%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky						

C.III.	Krátkodobé pohledávky	81,53%	66,87%	80,13%	85,36%	59,33%	59,43%
C.IV.	Finanční majetek	11,36%	18,99%	14,10%	7,13%	27,15%	27,60%
D.I.	Časové rozlišení	3,30%	7,29%	2,28%	1,46%	0,54%	1,57%
	PASIVA						
	PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	5,94%	10,38%	8,34%	13,86%	23,85%	39,34%
A.I.	Základní kapitál	3,58%	5,98%	2,92%	4,11%	5,66%	4,89%
A.II.	Kapitálové fondy						
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	2,93%	4,90%	2,39%	3,36%	4,64%	4,01%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-1,55%	-0,95%	3,21%	4,27%	8,66%	11,69%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	0,98%	0,46%	-0,17%	2,12%	4,88%	18,75%
B.	CIZÍ ZDROJE	91,75%	82,71%	89,34%	85,89%	75,67%	60,34%
B.I.	Rezervy	0,68%					
B.II.	Dlouhodobé závazky						
B.III.	Krátkodobé závazky	91,07%	82,71%	89,34%	85,19%	68,92%	53,76%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci				0,70%	6,74%	3,12%
C.I.	Časové rozlišení	2,31%	6,91%	2,32%	0,24%	0,49%	0,33%

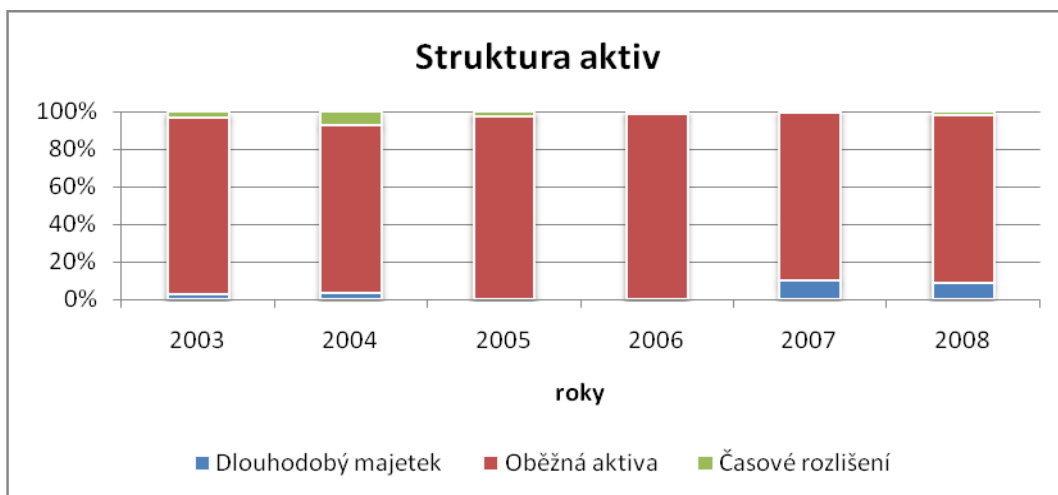
Tabulka č. 21: Vertikální analýza rozvahy

Aktiva

V majetku společnosti jednoznačně převládají oběžná aktiva a to více než 85% (do roku 2006 to bylo dokonce více jak 93% s výjimkou roku 2004). Tento trend se v průběhu sledovaného období výrazně nemění. Pokles sice nastává v roce 2007, ale naproti tomu roste dlouhodobý majetek (dlouhodobý majetek) vlivem nákupu vozidel, lešení, nového nářadí apod. (v roce 2006 činil podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech 1,13%, o rok později již 9,93% a v roce 2008 podíl opět poklesl kvůli klesající hodnotě majetku). Zajímavé je, že společnost nemá žádný dlouhodobý nehmotný majetek, který se podílí na celkových aktivech, kromě roku 2008. I přestože firma nakoupila dlouhodobý nehmotný majetek, nijak markantně se podíl na celkových aktivech nezvýšil, protože činí přibližně 1%.

Významnou položkou v oběžných aktivech jsou krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. O krátkodobých pohledávkách jsem se podrobně zmínila již v Horizontální analýze a Vertikální analýza to jen potvrzuje (v roce 2005 klesl podíl krátkodobých pohledávek na 80,13% z původních 66,87%).

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



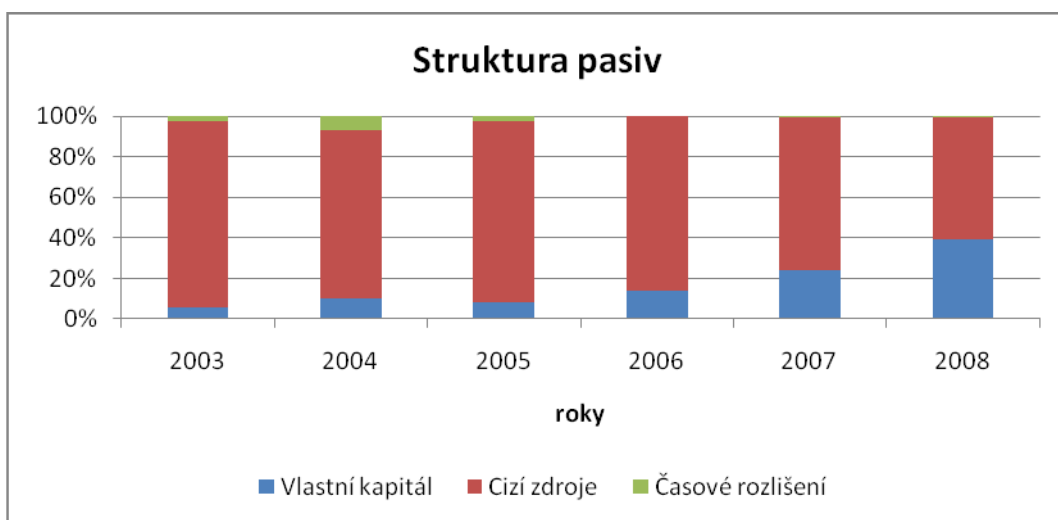
Graf č. 5: Struktura aktiv

Pasiva

V oblasti zdrojů krytí majetku je významné, že společnost je ze začátku sledovaného období financována cizími zdroji ale v průběhu tohoto období se podíl mezi vlastními a cizími zdroji výrazně mění. Zatímco v roce 2003 byl podíl vlastních zdrojů 5,94% a podíl cizích zdrojů 91,75%, na konci sledovaného období činily tyto podíly 39,34% (vlastní zdroje) a 60,34% (cizí zdroje). Z toho je patrné, že společnost prosazuje financování vlastním kapitálem.

Podíl výsledku hospodaření běžného účetního období se od roku 2006 zvyšuje, takže v roce 2008 je již podíl na celkových pasivech téměř 19%.

Z následujícího grafu je zřejmé, že na celkových pasivech mají největší podíl cizí zdroje v průběhu celého sledovaného období.



Graf č. 6: Struktura pasiv

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží především k analýze a řízení finanční situace podniku pro management. Tyto ukazatele se označují také jako fondy finančních prostředků nebo finanční fondy. Vyjadřují se jako rozdíl určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čisté fondy). V tabulce je jejich přehled:

Rozdílové ukazatele						
Čistý pracovní kapitál (ČPK)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=oběžná aktiva - krátkodobé závazky	312	477	1 074	1 250	1 528	2 610
Oběžná aktiva	11 002	6 283	13 944	9 963	6 638	7 720
Krátkodobé závazky	10 690	5 806	12 870	8 713	5 110	5 110
Čisté pohotové prostředky (ČPP)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=poh.fin.prostředky-okamžitě splatné závazky	939	-394	854	-848	-1 012	1 001
Pohotové finanční prostředky	1 334	1 333	2 031	729	2 013	2 370
Okamžitě splatné závazky	395	1 727	1 177	1 577	3 025	1 369
Čistý peněžně pohledávkový fond (ČPPF)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=oběžná aktiva-zásoby-krátkodobé závazky	214	221	704	747	1 302	2 857
Oběžná aktiva	11 002	6 283	13 944	9 963	6 638	7 720
Zásoby	98	256	370	503	226	247
Krátkodobé závazky	10 690	5 806	12 870	8 713	5 110	4 616

Tabulka č. 22: Rozdílové ukazatele

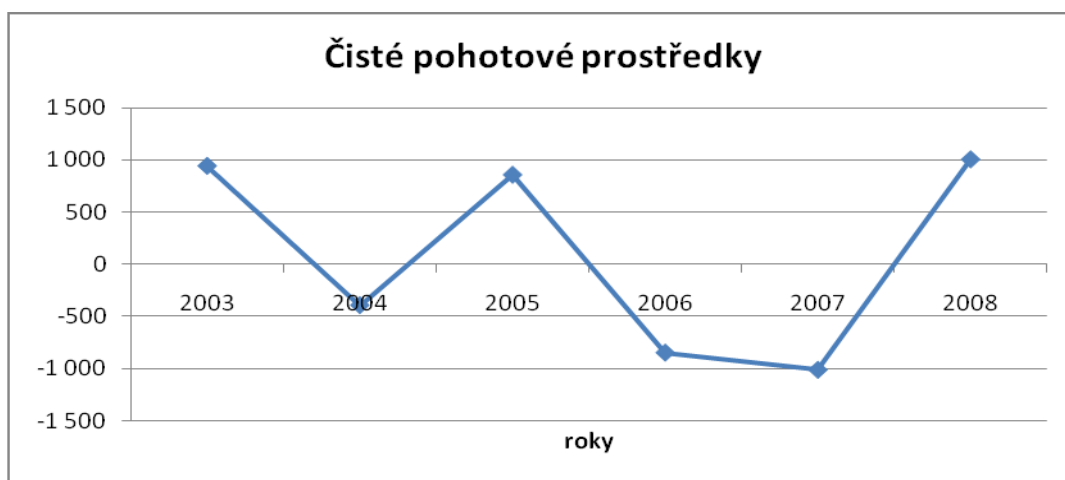
Čistý peněžní kapitál měří velikost relativně volné částky kapitálu, která není vázaná na krátkodobé závazky. Hodnota tohoto ukazatele dosahovala od začátku sledovaného období kladných hodnot. To indikuje, že společnost je schopna hradit své závazky. Pokud by byl čistý pracovní kapitál záporný, signalizovalo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

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

Čisté pohotové prostředky vycházejí z nejlíkvinnějších aktiv a okamžitě splatných závazků. Vypovídací hodnota tohoto ukazatele o likviditě je velká. Z údajů je

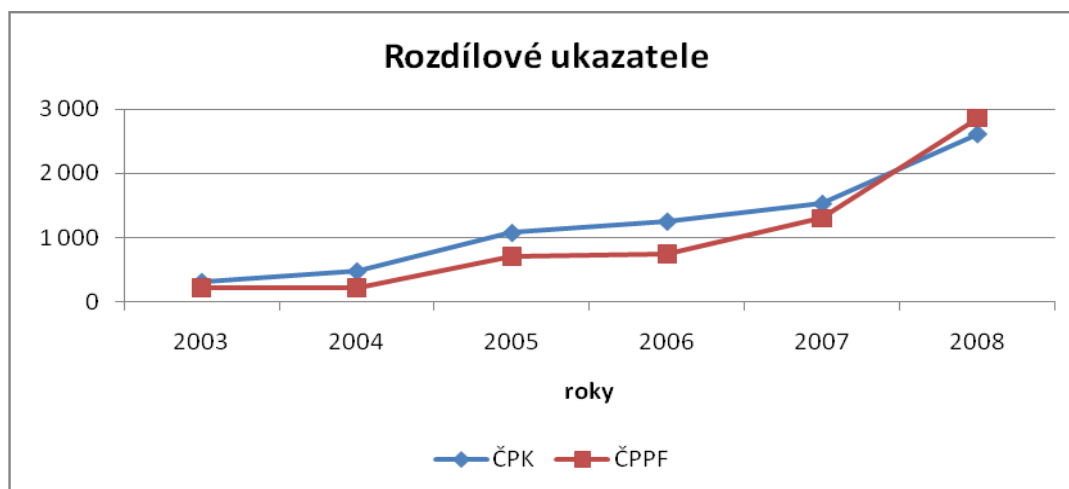
patrné, že vyjádření likvidity má po celé sledované období kolísavý trend. Zatímco v letech 2003 a 2005 byl tento ukazatel kladný, v letech 2004, 2006 a 2007 byl opět záporný a v posledním roce se opět stal kladným a dá se předpokládat, že si tento stav udrží i nadále. Příčina poklesu v roce 2004 tkví v tom, že v tomto roce zůstal stav pohotových finančních prostředků na přibližně stejné úrovni jako v předchozím roce, ale okamžitě splatné závazky vzrostly o 1.332 tis. Kč. Další pokles zaznamenala hodnota ukazatele v letech 2006 a 2007, kdy se zvýšil stav okamžitě splatných závazků a naopak snížily pohotové finanční prostředky.

Na grafu č.7 je znázorněn průběh tohoto ukazatele.



Graf č. 7: Čisté pohotové prostředky

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



Graf č. 8: Rozdílové ukazatele

4.4 Analýza tokových ukazatelů

4.4.1 Analýza nákladů

Následující tabulka zachycuje vývoj vybraných druhů nákladů z Výkazu zisku a ztráty:

Vývoj nákladů:		2003	2004	2005	2006	2007	2008
B	Výkonová spotřeba	11 087	17 677	15 764	17 632	25 902	16 564
C	Osobní náklady	3 455	4 792	4 597	3 923	4 937	4 888
D	Daně a poplatky	34	31	72	36	39	75
E	Odpisy DNM a DHM	131	106	82	22	129	227
H	Ostatní provozní náklady	124	32	159	263	823	20
O	Ostatní finanční náklady	144	151	303	223	149	157
Q	Daň z příjmů za běžnou činnost	22	38	47	50	208	49
Σ	Náklady celkem	14 997	22 827	21 024	22 149	32 187	21 980

Tabulka č. 23: Vývoj nákladů

Při analýze nákladů si nejprve musíme uvědomit, že vychází ze strategických cílů podnikatele.

Také je nutné vědět, jak společnost náklady řídí. S tím souvisí i řízení peněžních toků. Obě tyto závisí na pohledávkách, závazcích a výši finančních prostředků. Společnost se samozřejmě snaží o to, aby měla co největší část závazků zaplacenou, a podle zbylých financí potom financuje ostatní potřebné aktivity. Proto lze říci, že peněžní toky jsou ve společnosti řízeny promptně.

Tabulka č.24 sleduje změny v trendech jednotlivých nákladů.

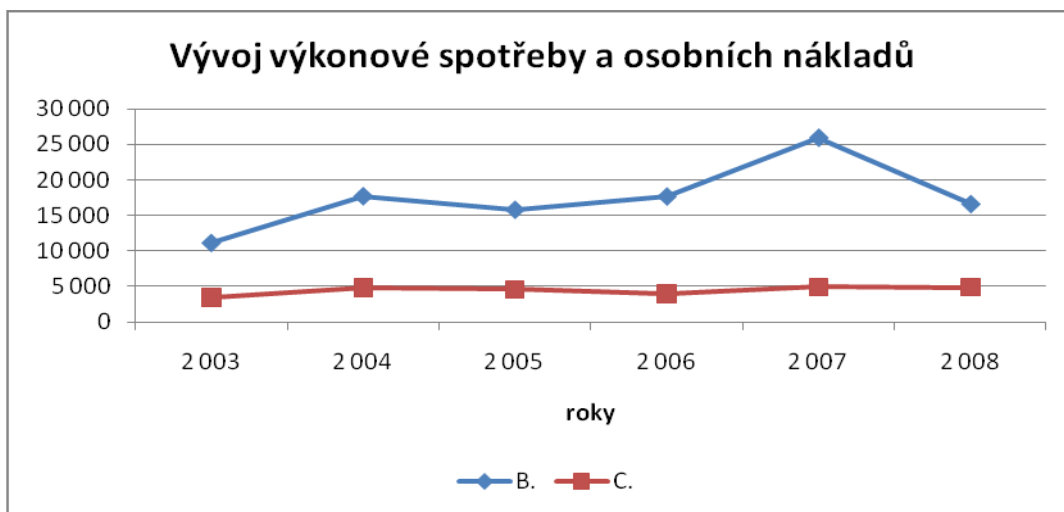
Horizontální analýza nákladů		2004-2003		2005-2004		2006-2005		2007-2006		2008-2007	
	Náklady	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
B	Výkonová spotřeba	6 590	59,44%	-1 913	-10,82%	1 868	11,85%	8 270	46,90%	-9 338	-36,05%
C	Osobní náklady	1 337	38,70%	-195	-4,07%	-674	-14,66%	1 014	25,85%	-49	-0,99%
D	Daně a poplatky	-3	-8,82%	41	132,26%	-36	-50,00%	3	8,33%	36	92,31%
E	Odpisy DNM a DHM	-25	-19,08%	-24	-22,64%	-60	-73,17%	107	486,36%	98	75,97%
H	Ostatní provozní náklady	-92	-74,19%	127	396,88%	104	65,41%	560	212,93%	-803	-97,57%
O	Ostatní finanční náklady	7	4,86%	152	100,66%	-80	-26,40%	-74	-33,18%	8	5,37%
Q	Daň z příjmů za běžnou činnost	16	72,73%	9	23,68%	3	6,38%	158	316,00%	-159	-76,44%
Σ	Náklady celkem	7 830	52,21%	-1 803	-7,90%	1 125	5,35%	10 038	45,32%	-10 207	-31,71%

Tabulka č. 24: Horizontální analýza nákladů

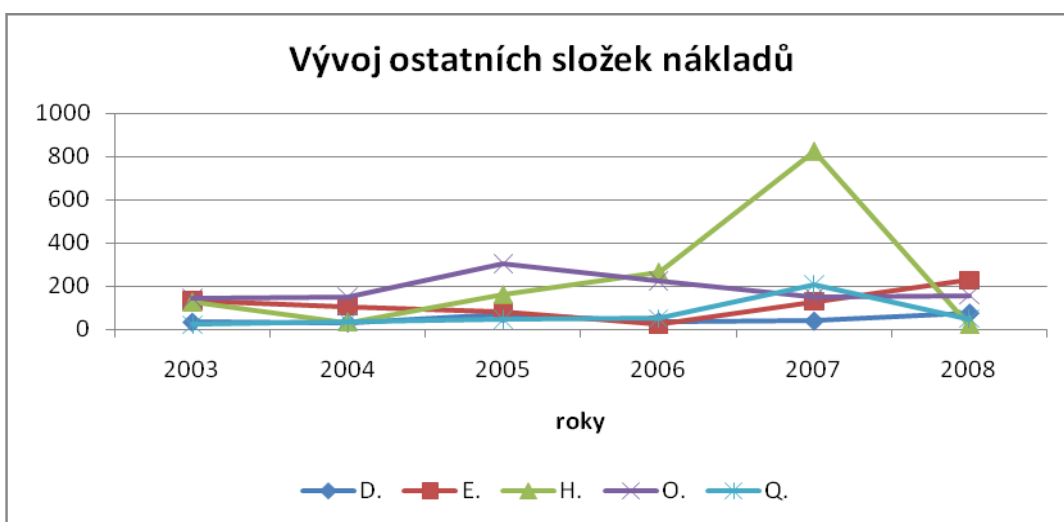
Jak jsem se již zmínila, horizontální analýza má za úkol zjistit změny jednotlivých rozvahových položek v účetních výkazech společnosti. I v případě nákladů jsem sledovala změny těchto položek v absolutních a procentních hodnotách.

Téměř po celé období dochází k poklesu téměř všech druhů nákladů. Výjimku tvoří ovšem rok 2005 a 2006. Již několikrát jsem se zmínila, že v těchto letech měla firma ADAPTA, spol. s.r.o. problémy v oblasti pohledávek. V té době totiž realizovala zakázky pro několik firem, které se potom dostaly do konkurzu. V důsledku toho byly další dva roky pro firmu kritické, přestože nehrozil bankrot. Přesto se to odrazilo i na dalších položkách účetních výkazů, včetně nákladů, což je patrné z tabulky. Osobní náklady vzrostly v roce 2004 oproti roku 2003 o 1.337 tis. Kč (procentuálně vyjádřeno o 38,70%). V dalším období klesly o 195 tis. Kč (4,07%), což bylo způsobeno snížením počtu pracovníků. I o rok později poklesl počet zaměstnanců (o 674 tis. Kč; 14,66%). V roce 2006 se zvýšily osobní náklady (o 1.014 tis. Kč, 25,85%) a opačný trend byl zaznamenán i v dalším roce (pokles o 49 tis. Kč, 0,99%). Hodnota odpisů klesala až do roku 2007. Poté vlivem nákupu nového dlouhodobého majetku nastalo zvýšení odpisů o 107 tis. Kč (486,36%). A při pohledu na trend celkových nákladů lze říci, že téměř po celé sledované období rostly. Výjimku tvoří roky 2005 a 2004, kdy pokles činil 1.803 tis. Kč (7,90%) a roky 2008 a 2007, kdy byl pokles mnohem větší, tedy 10.207 tis. Kč (31,71%). Další položkou jsou také ostatní finanční náklady, jejichž největší část tvoří různé poplatky bankám apod. Největší růst byl zaznamenán v letech 2005 a 2004 (152 tis. Kč, 100,66%) a největší pokles nastal v roce 2006 oproti roku 2005 (o 80 tis. Kč, 26,40%).

Grafické znázornění výše uvedených trendů je znázorněno v grafech č. 9 a 10. Písmena odpovídají jednotlivým nákladům, které jsou uvedeny v předchozí tabulce.



Graf č. 9: Vývoj výkonové spotřeby a osobních nákladů



Graf č. 10: Vývoj ostatních složek nákladů

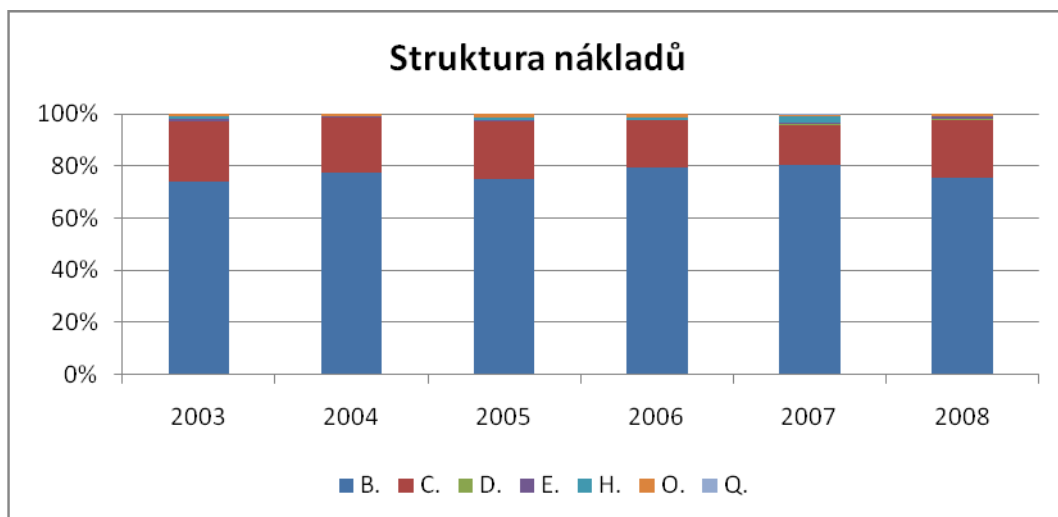
Součástí analýzy nákladů je také jejich vertikální analýza. Tu jsem samozřejmě provedla a výsledky jsou znázorněny v následující tabulce:

Vertikální analýza nákladů:		2003	2004	2005	2006	2007	2008
B	Výkonová spotřeba	73,93%	77,44%	74,98%	79,61%	80,47%	75,36%
C	Osobní náklady	23,04%	20,99%	21,87%	17,71%	15,34%	22,24%
D	Daně a poplatky	0,23%	0,14%	0,34%	0,16%	0,12%	0,34%
E	Odpisy DNM a DHM	0,87%	0,46%	0,39%	0,10%	0,40%	1,03%
H	Ostatní provozní náklady	0,83%	0,14%	0,76%	1,19%	2,56%	0,09%
O	Ostatní finanční náklady	0,96%	0,66%	1,44%	1,01%	0,46%	0,71%
Q	Daň z příjmů za běžnou činnost	0,15%	0,17%	0,22%	0,23%	0,65%	0,22%
Σ	Náklady celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Tabulka č. 25: Vertikální analýza nákladů

Při pohledu do tabulky s vertikální analýzou nákladů je patrné, že největší podíl na celkových nákladech má výkonová spotřeba a osobní náklady. O ostatních položkách se dá říci, že jsou zanedbatelné. Výkonová spotřeba má po celé sledované období podíl větší jak 70%, v roce 2006 a 2007 dokonce 80%. Osobní náklady se téměř po celé sledované období pohybují kolem 20% podílu. Výjimku tvoří roky 2006 a 2007, kdy byly podíly nižší (v roce 2006 17,71% a v roce 2007 15,34%).

Následující graf ukazuje podíly jednotlivých nákladů na celkových nákladech:



Graf č. 11: Struktura nákladů

4.4.2 Analýza výnosů

Tabulka, která následuje, zachycuje vývoj vybraných druhů výnosů z Výkazu zisku a ztráty:

Vývoj výnosů:		2003	2004	2005	2006	2007	2008
II.	Výkony	15 045	22 714	20 898	22 777	32 295	22 349
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	0	0	4	0	0	20
IV.	Ostatní provozní výnosy	0	52	0	285	280	445
XI.	Ostatní finanční výnosy	0	0	17	0	0	0
XIII.	Mimořádné výnosy	67	93	1	6	30	676
Σ	Výnosy celkem	15 112	22 859	20 920	23 068	32 605	23 490

Tabulka č. 26: Vývoj výnosů

Sledování výnosů je, stejně jako sledování nákladů, jednou z hlavních kontrolních činností manažerů. I zde se dá provádět horizontální a vertikální analýza.

Horizontální analýza výnosů		2004-2003		2005-2004		2006-2005		2007-2006		2008-2007	
	Výnosy	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
II.	Výkony	7 669	50,97%	-1 816	-8,00%	1 879	8,99%	9 518	41,79%	-9 946	-30,80%
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	0		4		-4	-100,00%	0		20	
IV.	Ostatní provozní výnosy	52		-52	-100,00%	285		-5	-1,75%	165	58,93%
XI.	Ostatní finanční výnosy	0		17		-17	-100,00%	0		0	
XIII.	Mimořádné výnosy	26	38,81%	-92	-98,92%	5	500,00%	24	400,00%	646	2153,33%
Σ	Výnosy celkem	7 747	51,26%	-1 939	-8,48%	2 148	10,27%	9 537	41,34%	-9 115	-27,96%

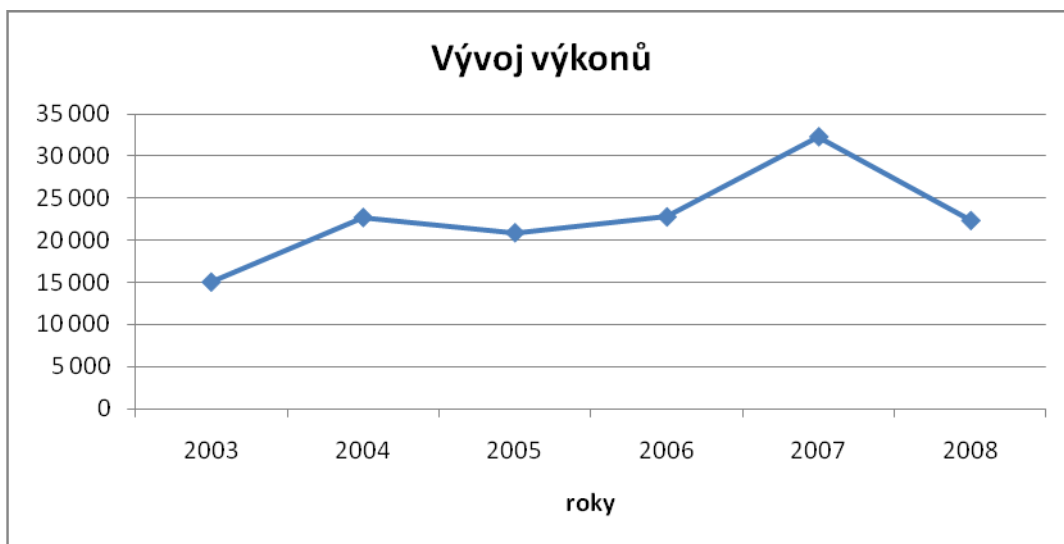
Tabulka č. 27: Horizontální analýza výnosů

I v případě výnosů jsem sledovala změny těchto položek v absolutních a procentních hodnotách. Na první pohled je patrné, že společnost nemá tržby za prodej zboží. Je to proto, že se nejedná o výrobní firmu, nýbrž podnik poskytující služby. To se dá odvodit i z výkonů, které vzrostly v roce 2004, 2006 a 2007. Největší pokles zaznamenaly výkony v roce 2008 oproti předchozímu roku, který činil 9.946 tis. Kč (30,80%). V závislosti na tržbách nemá firma ani obchodní marži. Stejný trend, jako mají výkony má i výkonová spotřeba, která s touto položkou souvisí a je součástí analýzy nákladů.

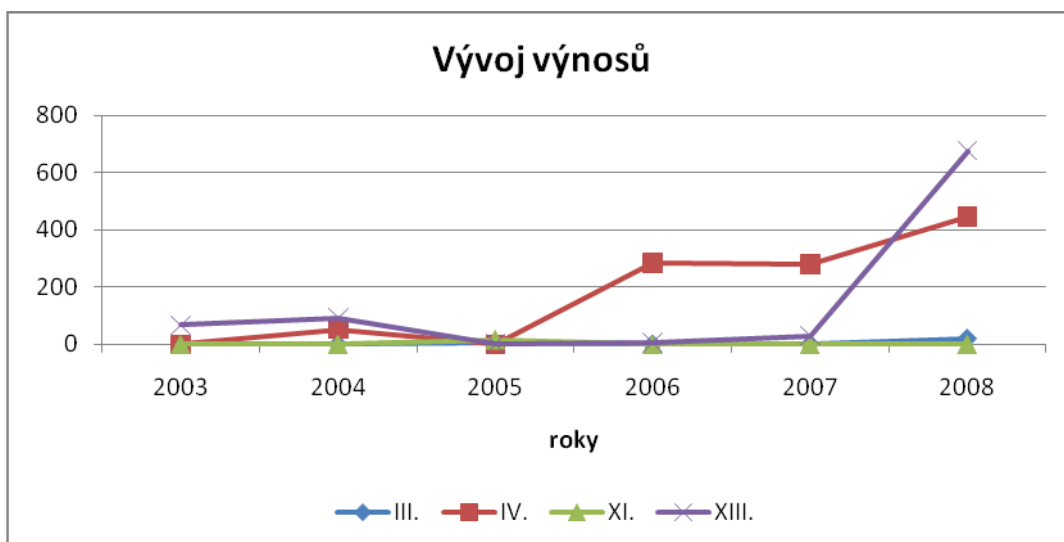
V tabulce je také vidět, že společnost měla v roce 2005 a 2008 tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, což ale (jak je také vidět), není jejich hlavní náplní. Další položkou jsou ostatní finanční výnosy. Ty vzrostly v roce 2005 oproti roku o 17 tis. Kč (100%). To byl vlastně jediný výskyt této položky ve Výkazu zisku a ztrát.

Jak je dále vidět z tabulky, tak výsledek hospodaření za účetní období se do roku 2005 snižuje, avšak od tohoto roku se zvyšuje (v roce 2006 o 242 tis., v roce 2007 o 145 tis. a v roce 2008 o 1.248 tis.). Výnosy zahrnují také mimořádné výnosy. Ty poklesly pouze jednou, v roce 2005 oproti roku 2004 (pokles činil 92 tis. Kč, což je 98,92%). Největší růst byl zaznamenán v posledních dvou letech (646 tis. Kč, 2153,33%). Tyto mimořádné výnosy zahrnují veškeré náhrady od pojišťoven (např. za havarovaná auta apod.).

Na grafech č. 12 a 13 je vidět vývoj vybraných výnosů. Jednotlivé římské číslice odpovídají výnosům z tabulky.



Graf č. 12: Vývoj výkonů



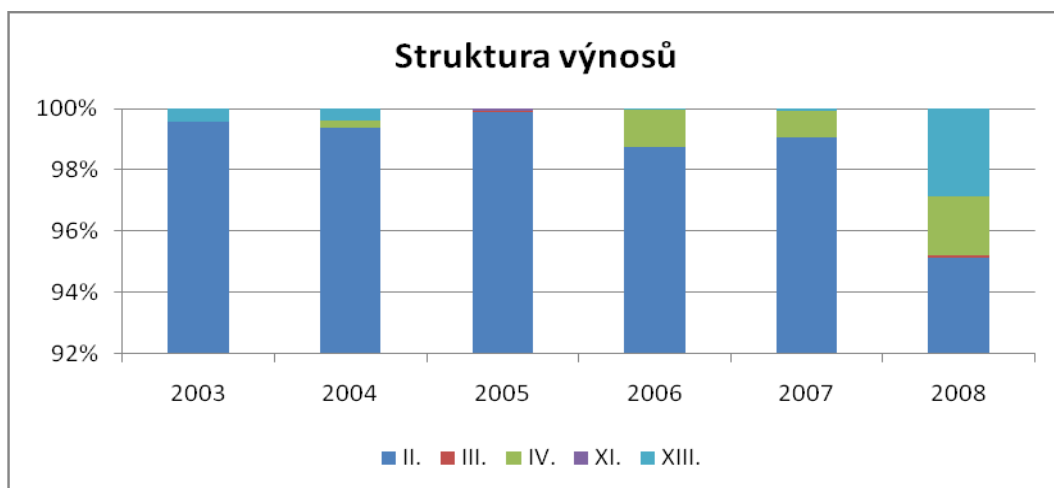
Graf č. 13: Vývoj výnosů

Velmi důležitá je také vertikální analýza výnosů:

Vertikální analýza výnosů:		2003	2004	2005	2006	2007	2008
II.	Výkony	99,56%	99,37%	99,89%	98,74%	99,05%	95,14%
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	0,00%	0,00%	0,02%	0,00%	0,00%	0,09%
IV.	Ostatní provozní výnosy	0,00%	0,23%	0,00%	1,24%	0,86%	1,89%
XI.	Ostatní finanční výnosy	0,00%	0,00%	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%
XIII.	Mimořádné výnosy	0,44%	0,41%	0,00%	0,03%	0,09%	2,88%
Σ	Výnosy celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Tabulka č. 28: Vertikální analýza výnosů

I z této tabulky je na první pohled patrné, že na celkových výnosech mají největší podíl výkony (po celé sledované období je tento podíl větší než 95%). Jak jsem se již zmínila v horizontální analýze, je to proto, že analyzovaná firma není výrobní, ale poskytuje služby. Do roku 2007 byl tento podíl téměř 100%-ní. V roce 2008 má na menším podílu výkonů (95,14%) mají vliv mimořádné výnosy, které se vyšplhaly až na téměř 3%-ní podíl (přesně 2,88%). Tento rok tvořily náhrady od pojišťoven nejvyšší částku za sledované období. Ostatní položky výnosů mají za sledované období zanedbatelný podíl. To je vidět i z následujícího grafu:



Graf č. 14: Struktura výnosů

4.4.3 Analýza zisku

Analýza zisku zjišťuje, zda zisk má nebo nemá uspokojivou úroveň a zkoumá příčiny vývoje a dosaženého stavu.

Následující tabulka demonstruje jednotlivé výsledky hospodaření:

Vývoj výsledků hospodaření:		2003	2004	2005	2006	2007	2008
*	Provozní výsledek hospodaření	214	128	307	484	745	1 192
*	Finanční výsledek hospodaření	-144	-151	-286	-223	-205	-209
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	48	-61	-26	211	332	934
*	Mimořádný výsledek hospodaření	67	93	1	6	30	676
	Výsledek hospodaření před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT)	-22	-38	-25	217	314	1 460
	Výsledek hospodaření před zdaněním, nákladovými úroky a před odpisy (EBITDA)	109	68	57	239	443	1 687
***	Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	115	32	-25	217	362	1 610
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)	0	0	22	267	570	1 569

Tabulka č. 29: Vývoj výsledků hospodaření

Provozní výsledek hospodaření, který představuje smysl existence firmy, rostl po celé sledované období. Finanční výsledek dosahuje po celé sledované období záporných hodnot, což je vzhledem k využívání úvěrů (především od roku 2006), obvyklé. Kladný výsledek hospodaření dosahují firmy obvykle jen v případě, že disponují dostatečně velkým množstvím finančních prostředků, které mohou výhodně investovat. To bohužel není případ mnou sledované firmy. Jak jsem se již zmínila, nejdříve se snaží zaplatit veškeré závazky a další aktivity a na další investování prostředky již nezbývají. Firma ADAPTA, spol. s r.o. však využívá cizí zdroje, ze kterých je nutno platit úroky, popř. jiné poplatky. Příčinou záporného výsledku hospodaření jsou ostatní finanční náklady, které zahrnují právě bankovní a ostatní poplatky. Výsledek hospodaření za běžnou činnost kolísal. Kromě dvou let (2004 a 2005) byl po celou dobu kladný. Jeho výše je ale ovlivněna právě záporným výsledkem hospodaření. Mimořádný výsledek hospodaření dosahuje po celé období kladných hodnot. Důvodem jsou mimořádné výnosy, které zahrnují veškeré náhrady od bank (např. za havarovaná auta apod.).

Výsledek hospodaření před zdaněním a nákladovými úroky je v prvních třech letech (2003 – 2005) záporný. Od roku 2006 dále roste a růst se dá předpokládat i v budoucnu. Z uvedených výsledků hospodaření je také důležitý rozklad EBITu. Za první tři roky činí hlavní složku tohoto „zisku“ daň z příjmů (důvod, proč jsou výsledky záporné). V roce 2006 vykázala firma EBIT ve výši 217 tis. Kč. Nákladové úroky byly v tomto roce zatím nulové a na daních firma zaplatila 50 tis. Kč. Zbývajících částku, tedy 267 tis. Kč tvořil zisk, který společníci rozdělili podle domluvy. V roce 2004 byl EBIT o 97 tis. Kč vyšší než v předchozím roce (tedy 314 tis. Kč). V tomto roce už nebyly nákladové úroky nulové a bance, za úvěr, firma zaplatila 48 tis. Kč. I daň z příjmů byla vyšší, 208 tis. Kč. Po odečtení těchto položek vyšel zisk ve výši 570 tis. Kč. V posledním roce sledovaného období byl EBIT nejvyšší (1.460 tis. Kč). 60 tis. Kč z toho musela firma uhradit bance (nákladové úroky) a 49 tis. Kč státu (daň z příjmů). Výsledný zisk činil 1.569 tis. Kč a stejně jako v předchozích letech jej společníci rozdělili podle vzájemné domluvy.

4.5 Analýza poměrových ukazatelů

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

Soubor ukazatelů je rozdělen na jednotlivé oblasti, které poměřují například oblast likvidity, aktivity, rentability a zadluženosti. Při vyhodnocování je nutné vycházet i z následujících základů:

- srovnání s plánem (tržby, příjmy, pohledávky...)
- srovnání v prostoru (odvětví)
- srovnání na základě expertních zkušeností
- srovnání v čase
- srovnání s požadavky při poskytování úvěru a dotace

Snažila jsem se provést toto srovnání, ale u některých bodů to nebylo možné. Týká se to například srovnání s požadavky při poskytování úvěru a dotace, jelikož firma neusilovala o poskytnutí dotace. Pokud se týká srovnání v prostoru (odvětví), toto hledisko jsem uplatnila již u benchmarkingového systému INFA a u konkurenčních společností jsem k údajům potřebným pro výpočet poměrových ukazatelů neměla k dispozici.

4.5.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity úzce navazují na ukazatele finanční závislosti. Obecně likviditu chápeme jako poměr toho, čím bychom mohli platit, tím, co je nutno zaplatit v možném procesu přeměny některých nepeněžních částí oběžného majetku v peníze.

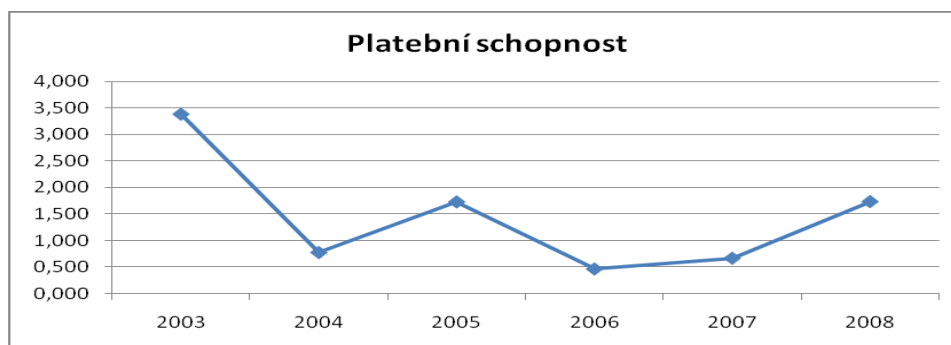
Platební schopnost daného podniku je možno měřit ukazatelem, jehož číselník obsahuje pohotové peněžní prostředky a jmenovatel momentálně splatné závazky (dluhy splatné k datu určení platební schopnosti). V tabulce, která následuje, je uveden výpočet platební schopnosti posuzované firmy za jednotlivé roky:

Platební schopnost						
Platební schopnost	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=pohot.peněžní prostředky/momentálně splatné závazky	3,377	0,772	1,726	0,462	0,665	1,731
Pohotové peněžní prostředky	1 334	1 333	2 031	729	2 013	2 370
Momentálně splatné závazky	395	1 727	1 177	1 577	3 025	1 369

Tabulka č. 30: Platební schopnost

Tento ukazatel se také nazývá momentální likvidita, což vyjadřuje jeho podstatu. Z vypočítaných hodnot je zřejmé, že o podniku můžeme říci, že je po většinu sledovaného období platebně solventní. V letech 2004, 2006 a 2007 je hodnota menší než 1, což znamená, že firma zápasila s finančními problémy z hlediska platební schopnosti. Hlavně v roce 2006 je index menší, protože v té době se firma dostala do potíží kvůli problematickým pohledávkám z roku 2005, o nichž jsem se zmínila již v horizontální a vertikální analýze. Proto bylo potřeba při výpočtu ukazatelů likvidity některé z nich upravit.

Grafické vyjádření vývoje platební schopnosti v čase znázorňuje graf č.15:



Graf č. 15: Platební schopnost

V následující tabulce je souhrn všech hodnot ukazatelů likvidity podle původních vzorců.

Ukazatele likvidity						
Běžná likvidita						
=oběžná aktiva/krátkodobé závazky	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1,029	1,082	1,083	1,143	1,299	1,672
Oběžná aktiva	11 002	6 283	13 944	9 963	6 638	7 720
Krátkodobé závazky	10 690	5 806	12 870	8 713	5 110	4 616
Pohotová likvidita						
=fin.majetek+krátkodobé pohledávky/krátkodobé závazky	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1,020	1,038	1,055	1,086	1,255	1,619
Finanční majetek	1 334	1 333	2 031	729	2 013	2 370
Krátkodobé pohledávky	9 570	4 694	11 543	8 731	4 399	5 103
Krátkodobé závazky	10 690	5 806	12 870	8 713	5 110	4 616
Okamžitá likvidita						
=finanční majetek/krátkodobé závazky	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	0,125	0,230	0,158	0,084	0,394	0,513
Finanční majetek	1 334	1 333	2 031	729	2 013	2 370
Krátkodobé závazky	10 690	5 806	12 870	8 713	5 110	4 616

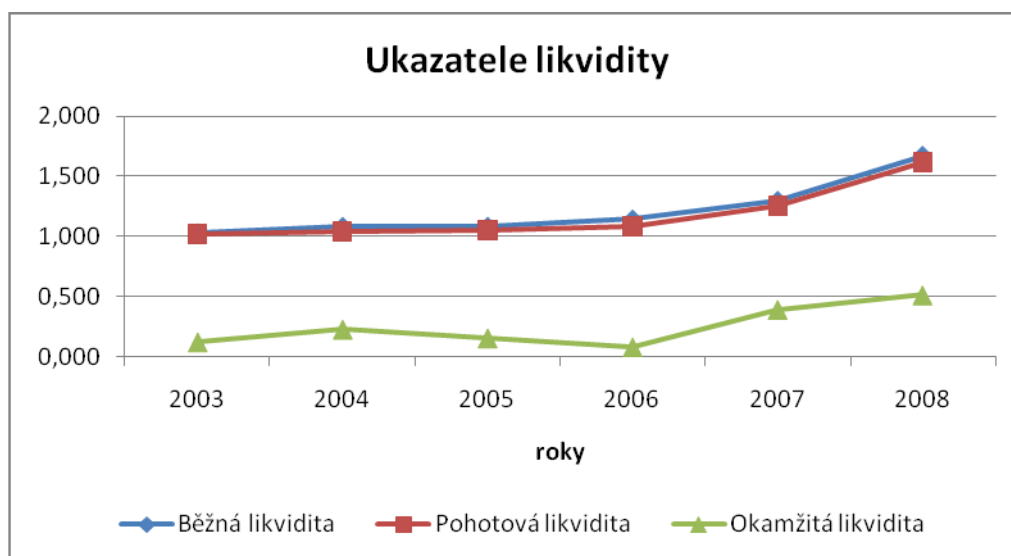
Tabulka č. 31: Ukazatele likvidity

Ukazatel **běžné likvidity** znázorňuje možnou přeměnu některých nepeněžních částí oběžného majetku v peníze v delším období. Za přijatelnou hodnotu se považují hodnoty v intervalu 1,2 – 2,5. Při pohledu do tabulky je zřejmé, že společnost se ke spodní hranici intervalu přibližuje a od roku 2007 se v těchto hranicích pohybuje a v budoucnu se dá předpokládat i další růst. Z toho se dá usoudit, že společnost si zachovává svoji platební schopnost. Tento ukazatel často používají banky při posouzení finanční situace žadatele o krátkodobý úvěr. Protože jsou hodnoty tohoto ukazatele relativně příznivé, neměla by společnost s poskytnutím úvěru větší problémy.

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

Podle ukazatele **okamžité likvidity** můžeme říci, že na začátku sledovaného období nebyla společnost schopná platit právě splatné dluhy. Tento trend se v následujícím roce změnil, protože se hodnota ukazatele začala pohybovat nad hranicemi standardu, který pro Českou republiku činí 0,2. V roce 2005 a 2006 hodnoty opět poklesly, ale z vývoje v posledních dvou letech (2007 a 2008) se dá usuzovat, že schopnost platit právě splatné dluhy se zvyšuje.

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



Graf č. 16: Ukazatele likvidity

Jak jsem se již zmínila, bylo potřeba upravit ukazatele likvidity 2.stupně (tedy ukazatele pohotovostní likvidity) o koeficienty, které jsou uvedeny v tabulce č. 32.

Koeficienty	
Splatnost	Koeficient
po lhůtě	0,98
do 30 dnů	0,90
do 90 dnů	0,70
do 180 dnů	0,50
do 1 roku	0,20
nad 1 rok	0,00

Tabulka č. 32: Koeficienty pro úpravu pohledávek a závazků

Těmito koeficienty jsem snížila některé z ukazatelů a situaci, která nastala, vyjadřuje následující tabulka:

Ukazatele likvidity po úpravě pohledávek a závazků						
Běžná likvidita	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=oběžná aktiva/krátkodobé závazky	1,029	1,320	1,321	1,394	1,584	2,040
Oběžná aktiva	11 002	6 283	13 944	9 963	6 638	7 720
Krátkodobé závazky	10 690	4 761	10 553	7 145	4 190	3 785
Pohotovostní likvidita	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=fin.majetek+krátkodobé pohledávky/krátkodobé závazky	1,047	1,088	1,089	1,104	1,341	1,732
Finanční majetek	1 334	1 333	2 031	729	2 013	2 370
Krátkodobé pohledávky	7 847	3 849	9 465	7 159	3 607	4 184
Krátkodobé závazky	8 766	4 761	10 553	7 145	4 190	3 785

Okamžitá likvidita	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=finanční majetek/krátkodobé závazky	0,125	0,230	0,158	0,084	0,394	0,513
Finanční majetek	1 334	1 333	2 031	729	2 013	2 370
Krátkodobé závazky	10 690	5 806	12 870	8 713	5 110	4 616

Tabulka č. 33: Ukazatele likvidity po úpravě pohledávek a závazků

Při pohledu do této a předchozí tabulky jsou všechny hodnoty pro běžnou a okamžitou likviditu stejné. Změna nastala u **pohotové likvidity**, kde se hodnoty zvýšily a pořád jsou větší než 1.

4.5.2 Ukazatele rentability

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

V tabulce jsou vypočítány hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability:

Ukazatele rentability

Rentabilita celkových aktiv (ROA)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=výsledek hosp.po zdanění/aktiva celkem	0,004	-0,009	-0,002	0,021	0,045	0,109
Výsledek hospodaření po zdanění	48	-61	-26	211	332	934
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587

Rentabilita celkového kapitálu (ROI)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=EBIT/celkový kapitál	0,019	0,020	0,022	0,047	0,101	0,139
EBIT (provozní výsledek hospodaření)	214	128	307	484	745	1 192
Celkový kapitál	11 467	6 535	14 071	10 203	7 378	8 559

Rentabilita aktiv na bázi zisku před zdaněním (ROA₁)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=EBITDA/aktiva	0,029	0,033	0,027	0,049	0,118	0,165
EBITDA (EBIT+odpisy)	345	234	389	506	874	1 419
Aktiva	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587

Rentabilita celk.kapitálu na bázi zisku před zd. (ROI₁)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=výsledek hosp.před zdaněním/aktiva	0,000	0,000	0,002	0,026	0,077	0,183
Výsledek hospodaření před zdaněním	0	0	22	267	570	1 569
Aktiva	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=výsledek hosp.po zdanění/vlastní kapitál	0,069	-0,084	-0,022	0,149	0,188	0,276
Výsledek hospodaření po zdanění	48	-61	-26	211	332	934
Vlastní kapitál	697	729	1 201	1 418	1 768	3 378

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=výsledek hosp.po zd.+nákl.úroky/vl.kapitál+dloh.záv.	0,069	-0,084	-0,022	0,149	0,215	0,270
Výsledek hospodaření po zdanění	48	-61	-26	211	332	934
Nákladové úroky	0	0	0	0	48	60
Vlastní kapitál	697	729	1 201	1 418	1 768	3 378
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	297

Rentabilita tržeb (ROS)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=výsledek hospodaření/tržby	0,008	0,001	-0,001	0,010	0,011	0,072
Výsledek hospodaření	115	32	-25	217	362	1 610
Tržby	15 045	22 714	20 902	22 777	32 295	22 369

Tabulka č. 34: Ukazatele rentability

V zahraničí je za velmi dobrou úroveň ukazatele **rentability celkových aktiv** považován výsledek 0,15. Na tento ukazatel má vliv i výsledek hospodaření po zdanění, který byl v roce 2004 a 2005 záporný (proto je záporný i tento koeficient). Ani v dalších letech se hodnota nepohybuje nad standardem používaným v zahraničí. Z toho vyplývá, že celková efektivnost vložených prostředků do podnikání je špatná, ale v průběhu sledovaného období se zlepšuje. Majitelům společnosti vypovídá tento ukazatel o tom, že společnost jako celek je schopna vydělávat.

Ukazatel **rentability celkového kapitálu**, jehož standardy se pohybují v rozmezí 0,12 – 0,15, znázorňuje míru zisku za období. Za celkový kapitál, který je obsažen ve jmenovateli ukazatele, jsem dosadila sečtenou hodnotu vlastního a cizího kapitálu. Na tento index má vliv rostoucí provozní výsledek hospodaření a kolísající celkový kapitál. Toto podporuje, že ačkoliv se vypočítané hodnoty nepohybují v intervalu standardních hodnot, přibližují se jim. A toto přiblížení je největší právě v roce 2008. To znamená, že rentabilita vloženého kapitálu se v čase zvyšuje.

Při pohledu do tabulky, na ukazatele **rentability aktiv na bázi zisku před zdaněním** můžeme říci, že každá koruna investovaného kapitálu přináší postupem času vyšší zisk. Zatímco na začátku sledovaného období činila hodnota tohoto ukazatele 0,029, na konci sledovaného období (tedy v roce 2008) přinášela každá koruna investovaného kapitálu 0,165 Kč zisku před odečtením daní, úroků a amortizace.

Rentabilita celkového kapitálu na bázi zisku před zdaněním je v prvních dvou letech (2003 a 2004) je nulová, jelikož ADAPTA, spol. s r.o. měla nulový výsledek hospodaření před zdaněním. Od roku 2005 hodnota tohoto ukazatele nepatrně stoupá. Právě v tomto roce je hodnota investovaného kapitálu zanedbatelná,

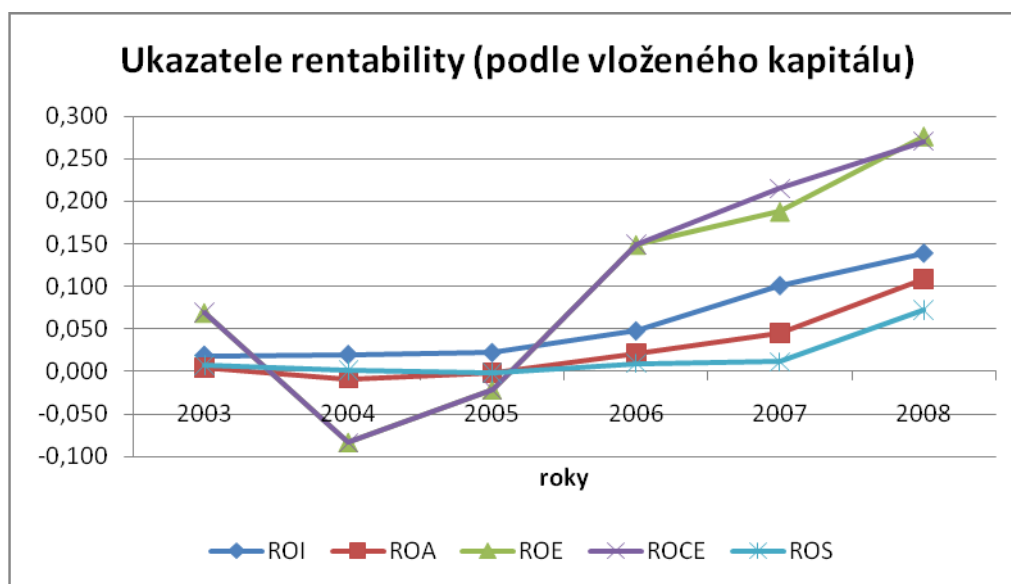
ale postupně se zvyšuje. Zatímco v roce 2005 přinášela koruna investovaného kapitálu přibližně tři haléře zisku, o rok později to bylo asi 8 haléřů a o rok později téměř 20.

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

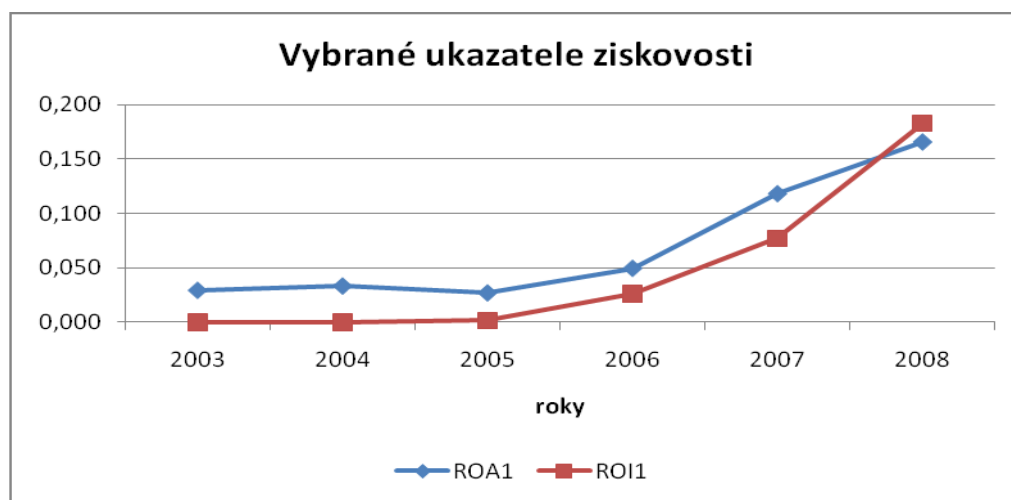
Rentabilita dlouhodobých zdrojů vyjadřuje význam dlouhodobého investování. Hodnoty tohoto ukazatele se pohybují ve stejných hodnotách jako předchozí ukazatel.

Ukazatel **rentability tržeb** znázorňuje poměr mezi tržbami a hospodářským ziskem. I zde má účinek na koeficient hospodářský výsledek, který byl v roce 2005 záporný (problematické pohledávky). Další roky ukazují, že finanční výkonnost firmy pozvolna stoupá. Růst se dá předpokládat i v dalších letech. Počet odběratelů sice každým rokem vzrůstá, ale i na jejich podnikání má vliv celosvětová hospodářská krize a proto má Adapta, spol. s.r.o. menší počet zakázek. Ale předpokládám, že po odeznění krize se situace opět ustálí a hodnota tohoto ukazatele bude opět růst.

Graf č. 17 souhrnně zobrazuje vývoj ukazatelů rentability podle vloženého kapitálu. Za ním následuje graf, který znázorňuje vybrané ukazatele ziskovosti.



Graf č. 17: Ukazatele rentability (podle vloženého kapitálu)



Graf č. 18: Vybrané ukazatele ziskovosti

4.5.3 Ukazatele zadluženosti

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

Ukazatele podkapitalizování a překapitalizování

Ukazatel podkapitalizování	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=dlouhodobý majetek/dlouhodobý kapitál	0,414	0,295	0,174	0,139	0,582	0,551
Dlouhodobý majetek	349	225	133	116	736	732
Dlouhodobý kapitál	844	764	764	836	1 264	1 329

Ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=vlastní kapitál/dlouhodobý majetek	1,997	3,240	9,030	12,224	2,402	4,615
Vlastní kapitál	697	729	1 201	1 418	1 768	3 378
Dlouhodobý majetek	349	225	133	116	736	732

Tabulka č. 35: Ukazatele podkapitalizování a překapitalizování

První z řady ukazatelů, **ukazatel podkapitalizování**, by měl být menší než jedna. Při pohledu do tabulky je zřejmé, že po celé sledované období je tato podmínka splněna. Proto nemůžeme říci, že by výše vlastního kapitálu byla nedostatečná vzhledem k podnikovým činnostem a z toho plynoucí značné zadlužení krátkodobými dluhy. Z tohoto důvodu nemusí podnik krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými dluhy.

Další **ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem** umožňuje zjistit překapitalizování podniku a i zde platí, že by měl být menší než jedna. Zde ovšem situace není tak jednoznačná jako u předchozího ukazatele. Po celé sledované období je hodnota vyšší než 1. To znamená, že podnik má moc velký vlastní kapitál a nedostatečně používá cizích zdrojů z důvodu přílišné opatrnosti. Proto můžeme říci, že podnik používá vlastní zdroje také ke krytí oběžných aktiv.

To, že je ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem mnohem vyšší než ukazatel podkapitalizování, je patrné i z následujícího grafu:



Graf č. 19: Ukazatele podkapitalizování a překapitalizování

Další z tabulek demonstruje výpočty pro ukazatele zadluženosti a samofinancování a pro ukazatele úrokového krytí.

Ukazatele zadluženosti a samofinancování a ukazatel úrokového krytí

Celková zadluženost	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=cizí zdroje/aktiva celkem	0,918	0,827	0,893	0,859	0,757	0,603
Cizí zdroje	10 770	5 806	12 870	8 785	5 610	5 181
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587

Koeficient samofinancování	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=vlastní kapitál/aktiva celkem	0,059	0,104	0,083	0,139	0,238	0,393
Vlastní kapitál	697	729	1 201	1 418	1 768	3 378
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587

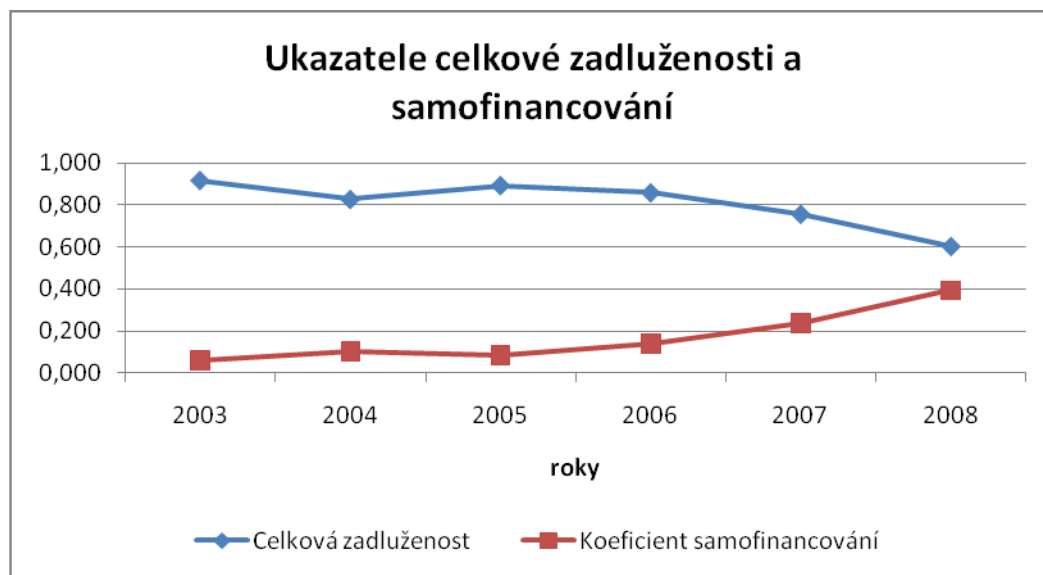
Úrokové krytí	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=EBIT/nákladové úroky	0,000	0,000	0,000	0,000	15,521	19,867
EBIT (provozní výsledek hospodaření)					745	1 192
Nákladové úroky					48	60

Tabulka č. 36: Ukazatele zadluženosti a samofinancování a ukazatel úrokového krytí

O dalších dvou ukazatelích lze říci, že se doplňují. Dohromady dávají součet jedna. Ve vertikální analýze jsem zjistila, že společnost je stále méně financována cizími zdroji. Tento trend je viditelný i z hodnot ukazatelů **celkové zadluženosti**, neboť postupem času klesají. Standardní hodnoty se pohybují v rozmezí 0,3 – 0,5. Je patrné, že celková zadluženost je mnohem vyšší, z hodnot můžeme usoudit, že je dokonce vysoká. Přesto se podnik snaží o její snižování, což je z vypočítaných hodnot patrné. Tento trend je v souladu se strategií, kterou management společnosti prosazuje. Přestože ví, že cizí kapitál je levnější než vlastní, usilují o to, aby společnost byla financována především z vlastních zdrojů.

Koeficient samofinancování, na rozdíl od ukazatele celkové zadluženosti, vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Tento koeficient je doplňkovým ukazatelem k předchozímu a jejich celkový součet činí 1, jak jsem se již zmínila. Rostoucí trend tohoto ukazatele pouze potvrzuje to, že se společnost snaží o financování převážně vlastními zdroji. I zde jsou určité standardní hodnoty, které by měly být minimálně 0,3, což se společnosti podařilo splnit až v roce 2008.

Následující graf prezentuje hodnoty z tabulky u dvou posledně uvedených ukazatelů:



Graf č. 20: Ukazatele zadluženosti

Ukazatel **úrokového krytí** vypovídá o tom, do jaké míry jsou úroky kryty celkově vyprodukovaným ziskem. Standardní hodnoty se pohybují okolo 3, ale u dobře

fungujících podniků považují američtí analytici hodnoty 6 – 8 za bezproblémové. Až do roku 2006 je hodnota tohoto ukazatele nulová, jelikož ADAPTA, spol. s.r.o. neměla v tomto údobí žádné nákladové úroky. Hned v následujícím roce se hodnoty dostaly na bezproblémovou úroveň a hodnoty koeficientu přesahují mnohokrát více stanovené standardy (i podle amerických analytiků). To pro majitele podniku znamená, že podnik je schopen splácet své závazky z úroků.

Ukazatele zadluženosti (doba)						
Doba splácení dluhů po odečtení pohot.peněž.prostř.	2003	2004	2005	2006	2007	2008
= (závazky - pohot.peněž.prostředky) / provozní CF	7	4	8	36	3	2
Krátkodobé + Dlouhodobé závazky + Bank.úvěry	10 690	5 806	12 870	8 785	5 610	5 181
Pohotov. peněžní prostředky	1 334	1 333	2 031	729	2 013	2 370
Provozní CF	1 366	1 250	1 384	221	1 202	1 647
Doba úhrady krátkodobých závazků tržbami	2003	2004	2005	2006	2007	2008
= krátkodobé závazky / průměrné denní tržby	256	92	222	138	57	74
Krátkodobé závazky	10 690	5 806	12 870	8 713	5 110	4 616
Průměrné denní tržby	42	63	58	63	90	62
Doba samoreprodukce aktiv	2003	2004	2005	2006	2007	2008
= aktiva / provozní CF	9	6	10	46	6	5
Aktiva	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
Provozní CF	1 366	1 250	1 384	221	1 202	1 647
Doba samoreprodukce vlastního kapitálu	2003	2004	2005	2006	2007	2008
= vlastní kapitál / provozní CF	1	1	1	6	1	2
Vlastní kapitál	697	729	1 201	1 418	1 768	3 378
Provozní CF	1 366	1 250	1 384	221	1 202	1 647
Doba samoreprodukce čistého pracovního kapitálu	2003	2004	2005	2006	2007	2008
= ČPK / provozní CF	0,2	0,4	1	6	1	2
Čistý pracovní kapitál	312	477	1 074	1 250	1 528	2 610
Provozní CF	1 366	1 250	1 384	221	1 202	1 647

Tabulka č. 37: Ukazatele zadluženosti (doba)

Dalším z ukazatelů zadluženosti je **doba splácení dluhů po odečtení pohotových peněžních prostředků**. Ze začátku sledovaného období hodnoty tohoto ukazatele klesají. Vyvrcholilo to rokem 2006, z kterého vyplývá, že podnik by byl schopen vlastními silami splatit své dluhy až po 36 letech. Bylo to ale způsobeno problémovým rokem 2005. O rok později už hodnota klesla na 3 roky a v roce 2008 se index snížil na 2 roky.

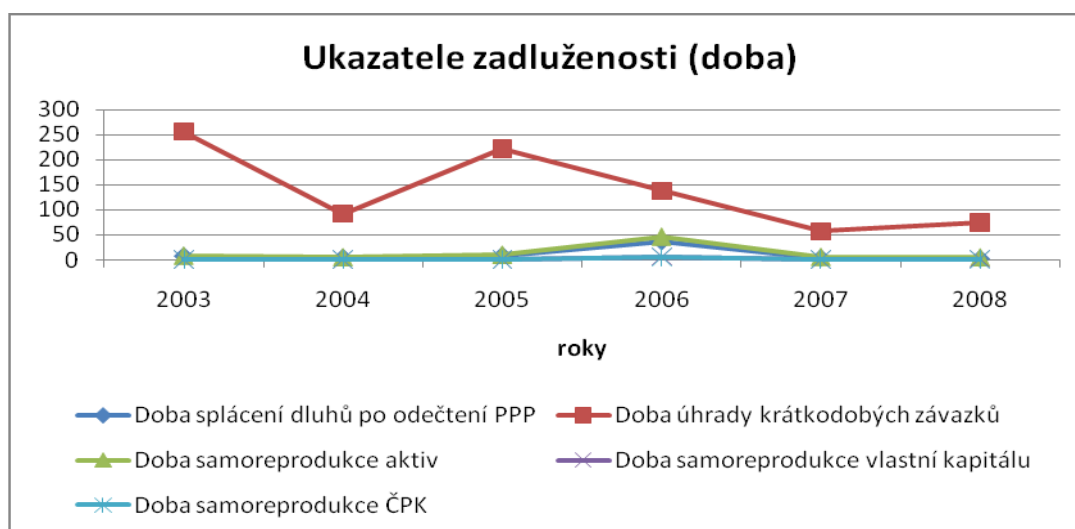
Výše **doby úhrady krátkodobých závazků tržbami** souvisí s výší krátkodobých závazků. Vzhledem k tomu, že se jedná o vysokou položku, je i doba jejich úhrady tržbami poměrně vysoká. Alespoň ze začátku sledovaného období (v letech 2003 a 2005 byly vyšší než 200 dnů). Hodnoty se dostaly až na úroveň 57 dnů v roce 2007, ale v posledním roce opět vzrostly na 74 dnů.

Doba samoreprodukce aktiv říká, že v roce 2003 byl podnik schopen vlastními silami obnovit svá aktiva za 9 let. Postupně tato doba kolísala, až do roku 2006, který byl opět vysoký (vlivem problematických pohledávek z předchozího roku) a činil 46 let. O rok později se o 40 let snížil a v posledním roce sledovaného období se dostal až na 5 let, což je pozitivní jev.

Dalším z ukazatelů, které nám udávají dobu, je **doba samoreprodukce vlastního kapitálu**. I tento ukazatel udává, za jak dlouho je společnost schopna vlastními silami vytvořit hodnotu vlastního kapitálu. Z hodnot v tabulce je patrné, že až do roku 2005 to bylo jeden rok. Potom index vzrost na 6 let (problematický rok 2006) a v posledních dvou letech opět klesla hodnota na jeden rok, resp. na dva.

Doba samoreprodukce čistého pracovního kapitálu říká, že v roce 2003 byl podnik schopen vlastními silami vytvořit hodnotu ČPK za přibližně 2 měsíce. O rok později se doba zvýšila na 4 měsíce a od roku 2005 jsou hodnoty již v letech. V roce 2006 byla hodnota opět vyšší (oproti předchozím ukazatelům), ale pak opět klesla na stejné hodnoty jako předchozí ukazatel (doba samoreprodukce vlastního kapitálu).

Následující graf znázorňuje vývoj jednotlivých ukazatelů, které udávají dobu splácení, popřípadě samoreprodukce:



Graf č. 21: Ukazatele zadluženosti (doba)

Poslední skupinou ukazatelů jsou Ostatní ukazatele zadluženosti.

Ostatní ukazatele zadluženosti						
Poměr dluhů k tržbám	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=závazky/tržby	0,711	0,256	0,616	0,386	0,174	0,232
Krátkodobé+Dlouhodobé závazky+Bank.úvěry	10 690	5 806	12 870	8 785	5 610	5 181
Tržby	15 045	22 714	20 902	22 777	32 295	22 369
Provozní CF na jednotku tržeb	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=provozní CF/tržby	0,091	0,055	0,066	0,010	0,037	0,074
Provozní CF	1 366	1 250	1 384	221	1 202	1 647
Tržby	15 045	22 714	20 902	22 777	32 295	22 369
Poměr dluhů k oběžným aktivům	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=závazky/oběžná aktiva	0,972	0,924	0,923	0,882	0,845	0,671
Krátkodobé+Dlouhodobé závazky+Bank.úvěry	10 690	5 806	12 870	8 785	5 610	5 181
Oběžná aktiva	11 002	6 283	13 944	9 963	6 638	7 720
Poměr vlastního kapitálu k cizímu kapitálu	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=vlastní kapitál/cizí kapitál	0,065	0,126	0,093	0,161	0,315	0,652
Vlastní kapitál	697	729	1 201	1 418	1 768	3 378
Cizí kapitál	10 770	5 806	12 870	8 785	5 610	5 181

Tabulka č. 38: Ostatní ukazatele zadluženosti

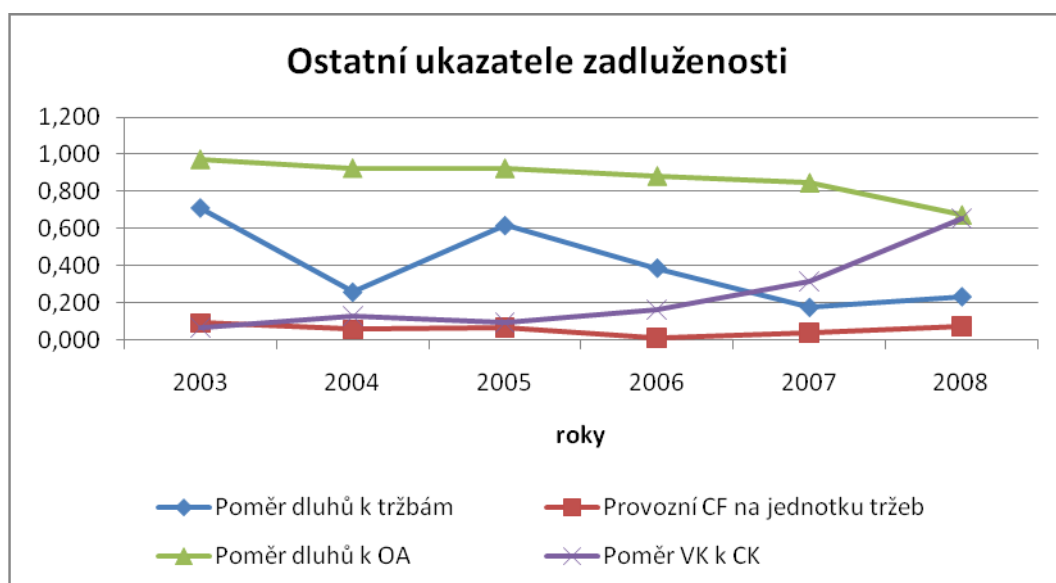
Poměr dluhů k tržbám je nejvyšší v roce 2003. V roce 2004 se snížil, ale o rok později opět vzrost (vlivem problematických pohledávek, kdy se firma musela více zadlužit). Další roky a pokles tohoto ukazatele značí, že se ADAPTA, spol. s.r.o. snaží o odstranění důsledků této situace a můžeme říci, že se jí to daří.

Podle hodnot ukazatele **provozního cash flow na jednotku tržeb** lze říci, že v roce 2003 se 9,1% tržeb společnosti měnilo v peněžní tok. V následujících letech měl tento index kolísavý trend. V roce 2006, kdy byla hodnota nejnižší (na peněžní tok se přeměnilo 1% tržeb) se tato tendence změnila a ukazatel pomalu roste (v roce 2008 tvořilo 7,4% tržeb peněžní tok).

Poměr dluhů k oběžným aktivům v průběhu sledovaného období klesá, což je pozitivní jev, který je způsoben poklesem celkových dluhů, který je větší než pokles hodnoty oběžných aktiv.

Ukazatel **poměru vlastního kapitálu k cizímu kapitálu** se naopak v průběhu celého období zvyšuje (kromě roku 2005, kdy poměr klesl, ale potom opět vzrůstal). Znamená to, že společnost je stále více financována z vlastního kapitálu, což vyplynulo i z ukazatele celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování.

Následný graf prezentuje trend poslední skupiny ukazatelů zadluženosti:



Graf č. 22: Ostatní ukazatele zadluženosti

4.5.4 Ukazatele aktivity a využití majetku

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

V tabulce jsou znázorněny hodnoty jednotlivých ukazatelů:

Ukazatele aktivity (počty obrátek)						
Počet obrátek celkových aktiv za rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=tržby/aktiva celkem	1,282	3,236	1,451	2,227	4,356	2,605
Tržby	15 045	22 714	20 902	22 777	32 295	22 369
Aktiva celkem	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
Počet obrátek dlouhodobého majetku za rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=tržby/dlouhodobý majetek	43,109	100,951	157,158	196,353	43,879	30,559
Tržby	15 045	22 714	20 902	22 777	32 295	22 369
Dlouhodobý majetek	349	225	133	116	736	732
Počet obrátek oběžného majetku za rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=tržby/oběžná aktiva	1,367	3,615	1,499	2,286	4,865	2,898
Tržby	15 045	22 714	20 902	22 777	32 295	22 369
Oběžná aktiva	11 002	6 283	13 944	9 963	6 638	7 720

Počet obrátek zásob za rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=tržby/zásoby	153,520	88,727	56,492	45,282	142,898	90,563
Tržby	15 045	22 714	20 902	22 777	32 295	22 369
Zásoby	98	256	370	503	226	247

Počet obrátek krátkodobého finančního majetku za rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=tržby/krátkodobý finanční majetek	11,28	17,04	10,29	31,24	16,04	9,44
Tržby	15 045	22 714	20 902	22 777	32 295	22 369
Krátkodobý finanční majetek	1 334	1 333	2 031	729	2 013	2 370

Tabulka č. 39: Ukazatele aktivity (počty obrátek)

Standard pro **počet obrátek celkových aktiv** činí 1,6 – 3. Z hodnot v tabulce je zřejmé, že v roce 2004, 2006, 2007 a 2008 firma tento standard splňuje. To značí, že společnost efektivně využívá majetek, se kterým hospodaří (kromě let 2003 a 2005, kdy se hodnoty k tomuto intervalu blížily).

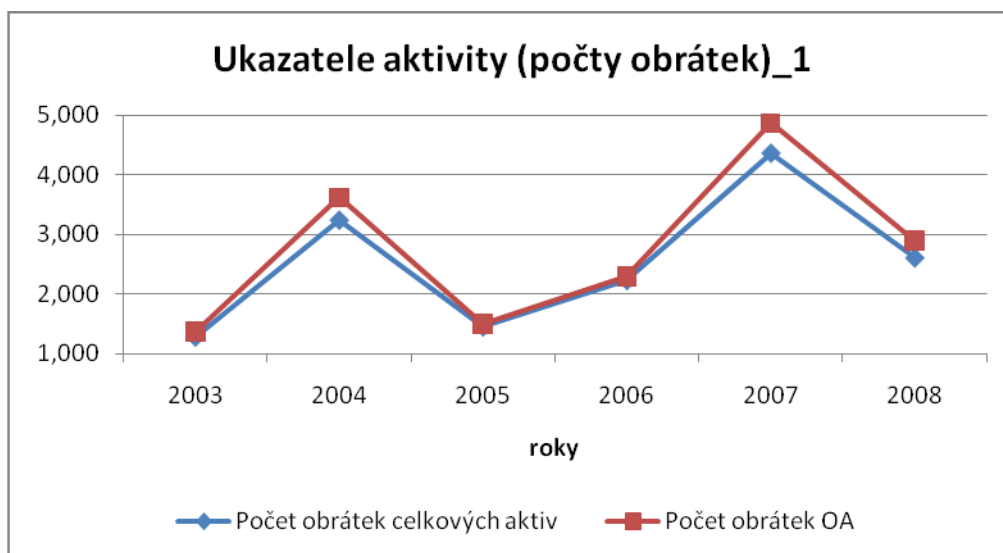
Počet obrátek dlouhodobého majetku měří, jak efektivně firma hospodaří se svým dlouhodobým majetkem (např. budovy, stroje, zařízení). Tento ukazatel měl až do roku 2006 rostoucí tendenci, což bylo způsobeno především růstem tržeb a poklesem hodnoty dlouhodobého majetku. V dalších dvou letech se koeficient mnohokrát snížil. V roce 2007 byl tento trend zapříčiněn růstem tržeb i dlouhodobého majetku a v roce 2008 byl příčinou pokles tržeb ale nepatrné snížení stálých aktiv. Znamená to, že to, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí za rok, se do roku 2006 zvyšuje a to svědčilo o vysokém využívání dlouhodobého majetku. V následujících let je tento trend klesající a efektivita využívání dlouhodobého majetku se snižuje.

Počet obrátek oběžného majetku naopak měří, jak efektivně firma využívá oběžný majetek. Tento ukazatel v průběhu sledovaného období kolísal. V roce 2003 a 2004 se zvyšoval (z 1,367 na 3,615). Znamenalo to, že firma efektivně hospodařila s oběžnými aktivy. Potom zase hodnota klesla téměř na úroveň indexu z roku 2003. Od roku 2006 až do 2007 opět vzrost (na 4,865) a v posledním sledovaném roce zaznamenal tento ukazatel opět pokles (na 2,898). Proto můžeme říci, že efektivita využití oběžného majetku posuzovanou společností kolísá.

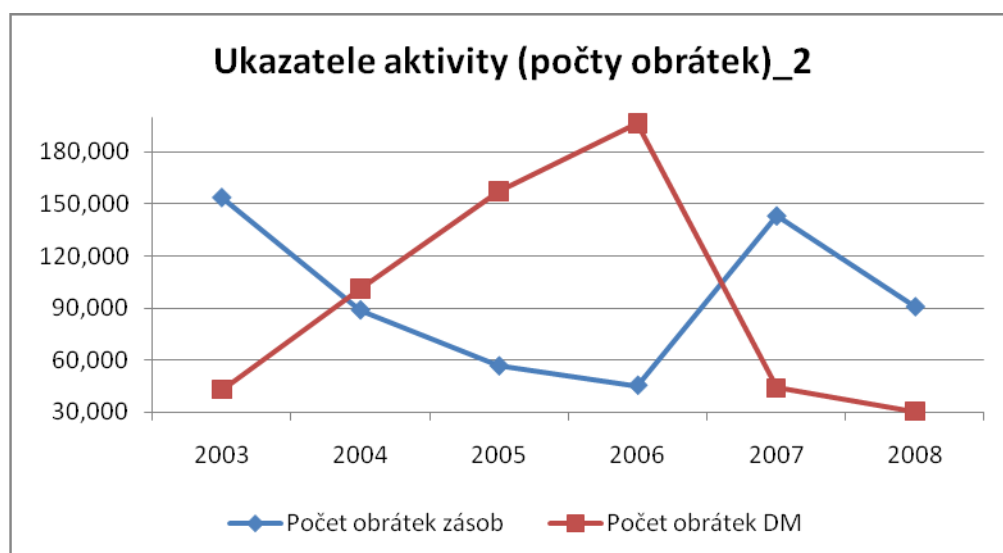
Počet obrátek zásob ukazuje intenzitu využití zásob. Tento ukazatel má poměrně vysoké hodnoty, jelikož se, jak jsem se již několikrát zmínila, nejedná o výrobní firmu, ale o podnik poskytující služby. Vypovídací hodnotu tohoto ukazatele ale snižuje fakt, že roční tržby jsou vyjádřeny v tržní hodnotě, kdežto zásoby jsou oceněny pořizovacími cenami.

O **počtu obrátek krátkodobého finančního majetku** lze říci, že i tento ukazatel má kolísavý trend. Přesto jsou hodnoty vyšší než u počtu obrátek oběžného majetku. Přesto mají stejný trend a i zde platí, že efektivita využívaného krátkodobého finančního majetku v průběhu sledovaného období kolísá.

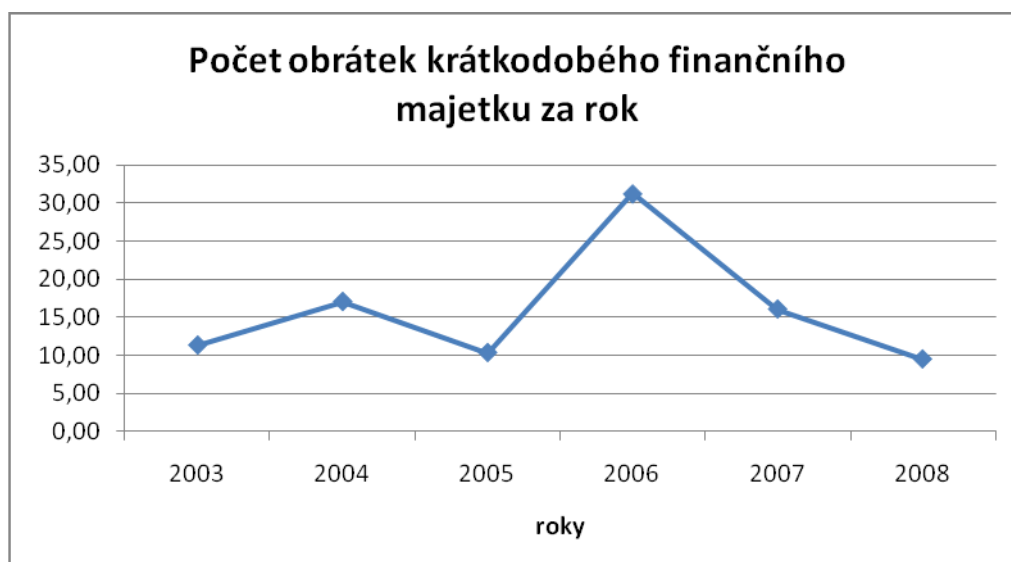
Další ukazatele znázorňují vývoj výše popsanych ukazatelů aktivity. Pro přehlednost jsem některé z nich rozdělila do více grafů.



Graf č. 23: Ukazatele aktivity (počty obrátek)_1



Graf č. 24: Ukazatele aktivity (počty obrátek)_2



Graf č. 25: Počet obrátek krátkodobého finančního majetku za rok

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

Ukazatele využití majetku (doba obratu)

Doba obratu zásob	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=zásoby*360/tržby	2	4	6	8	3	4
Zásoby	98	256	370	503	226	247
Tržby	15 045	22 714	20 902	22 777	32 295	22 369

Doba obratu pohledávek	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=pohledávky*360/tržby	229	74	199	138	49	82
Pohledávky	9 570	4 694	11 543	8 731	4 399	5 103
Tržby	15 045	22 714	20 902	22 777	32 295	22 369

Doba obratu závazků	2003	2004	2005	2006	2007	2008
=závazky*360/tržby	256	92	222	138	57	79
Závazky	10 690	5 806	12 870	8 713	5 110	4 913
Tržby	15 045	22 714	20 902	22 777	32 295	22 369

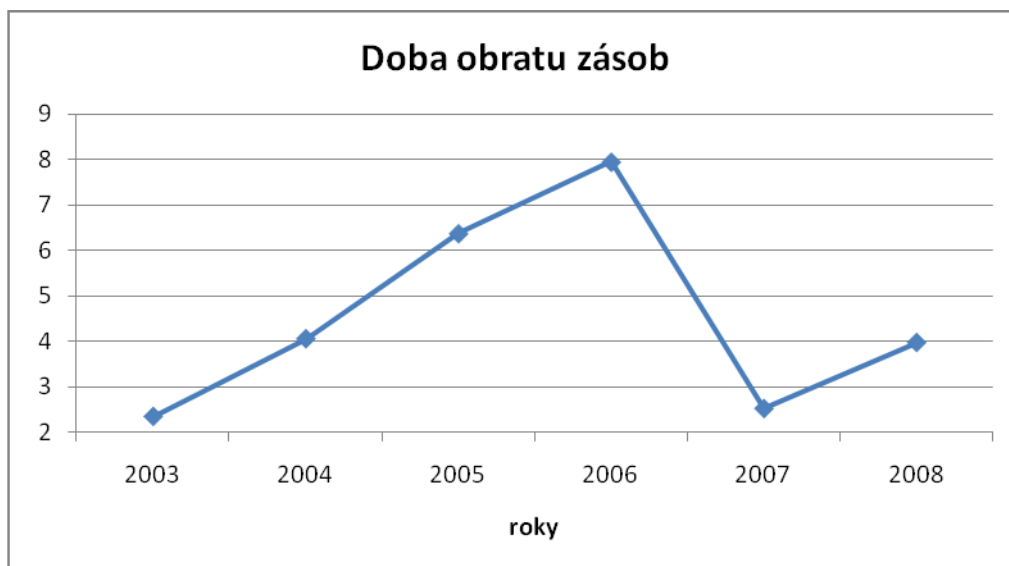
Tabulka č. 40: Ukazatele využití majetku (doba obratu)

Doba obratu zásob ukazuje průměrnou dobu od nákupu materiálu do jejich prodeje. Organizace usiluje o co nejkratší dobu obratu zásob (resp. zvyšování počtu obrátek). Do roku 2006 se jí tento trend nedaří, protože se hodnoty meziročně zvyšují o 2. V dalším období lze očekávat podobný růst. Optimální hodnoty se však pohybují v rozmezí 30 dnů, což společnost splňuje.

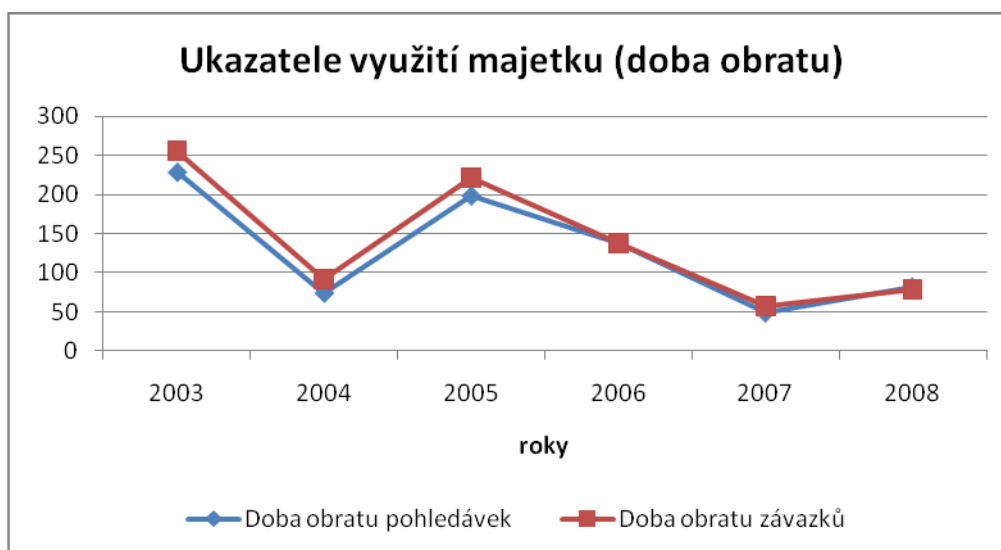
Výsledkem **doby obratu pohledávek** je počet dnů, po které je tržba zadržena v pohledávkách. Podnik by se měl snažit, aby doba obratu pohledávek byla co nejnižší (doporučené hodnoty jsou 60 dnů). Přesto je průměrná doba obratu pohledávek na úrovni 129 dnů (ale hodnoty velmi kolísají). To může znamenat, že platební morálka dodavatelů je velmi malá. Na hodnotu tohoto ukazatele ale mají vliv rozdílné doby splatnosti u jednotlivých odběratelů. Je pochopitelné, že u dlouhodobých odběratelů budou doby splatnosti mnohem větší než u nových odběratelů, u kterých je většinou splatnost okamžitá (musí platit v hotovosti). Z výsledků tohoto ukazatele jsem usoudila, že společnost nemá vypracovanou metodiku při řízení pohledávek a proto bych ji doporučila vyhotovit ji. V ní by si společnost měla vytvořit časový plán, stanovit si, odkud se budou sbírat data a jak se budou analyzovat, jak bude probíhat hodnocení bonity odběratelů, jaké informace jsou potřebné pro identifikaci obchodního partnera apod.

V souvislosti s dobou obratu pohledávek je zajímavé zjistit, jaká je platební morálka firmy vůči dodavatelům. To znázorňuje ukazatel **doby obratu závazků**. Hodnota koeficientu by měla dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek, aby podnik neúvěroval své odběratele. V tomto případě je průměrná doba obratu pohledávek nižší než ukazatel doby obratu závazků (141 dnů). To znamená, že Adapta, spol. s.r.o. je ve výhodě, protože firmám neposkytuje obchodní úvěr delší, než sama čerpá od odběratelů, alespoň po většinu sledovaného období. Pokud by se ale braly jednotlivé roky zvlášť, tak v roce 2008 je tato hodnota menší než doba obratu pohledávek, což znamená, že firma úvěrovala své odběratele.

Následující dva grafy demonstrují ukazatele z tabulky. Pro přehlednost jsem od sebe oddělila dobu obratu pohledávek a závazků a dobu obratu zásob, jelikož hodnoty jsou velmi rozdílné.



Graf č. 26: Doba obratu zásob



Graf č. 27: Ukazatele využití majetku (doba obratu)

4.6 Návrhy řešení

Jak jsem se již v předchozím textu zmínila, Adapta, spol. s.r.o. neprovádí finanční analýzu. Z toho důvodu je mým prvním doporučením to, aby začali provádět finanční analýzu alespoň jednou do roka (společně s účetní uzávěrkou). Nejlépe však každý měsíc.

Z výše uvedených ukazatelů finanční analýzy jsem zjistila, že společnost ADAPTA, spol. s.r.o. má vysokou dobu obratu pohledávek a závazků. Oba tyto

ukazatele by měly být co nejnižší. Ovšem průměrná hodnota u pohledávek se pohybuje okolo 129 dnů. Průměrná hodnota u závazků činí 141 dnů. Oba koeficienty mají kolísavý trend. Například v roce 2003 obě hodnoty přesahovaly 200 dnů, o rok později klesly na 74 (pohledávky) a 92 (závazky) dnů a takto to pokračovalo až do roku 2008, kdy jsou hodnoty na úrovni 82 (pohledávky) a 79 dnů.

Vzhledem k předchozímu textu tedy navrhuji následující řešení

- sestavovat cash flow
- měsíčně provádět finanční analýzu (a sestavovat častěji uzávěrku)
- vyhotovit metodiku pro řízení pohledávek

Ostatní opatření nejsou nutná, protože hodnoty u ukazatelů a indexů se pohybují nad hranicemi standardů. A tam, kde jsou pod hranicemi, tak se hodnoty zvyšují, standardům se přibližují a i v dalším období se dá očekávat jejich růst.

Jako velký problém společnosti ale vidím vysokou dobu obratu pohledávek a závazků. Proto v následujícím textu sestavím návrh obecné metodiky při řízení pohledávek, kterou by se společnost měla řídit. Tato metodika zahrnuje, kromě jiného, i systém hodnocení bonity zákazníků. Díky tomu už by nemělo dojít k situaci, o níž jsem se několikrát zmiňovala, a která nastala v roce 2005, kdy ADAPTA, spol. s r.o. realizovala několik zakázek pro firmy, které se dostaly do konkurzu, a dodnes není většina z toho vyřízená.

Pro zrychlení doby inkasa dále navrhuji, aby společnost zřídila monitoring platební kázně ke kontrole splatnosti pohledávek a s tím související upomínkování. Vedení společnosti by mělo také aktivněji působit na klienty, aby doby splatnosti nebyly příliš dlouhé a aby byla využívána dílčí fakturace.

4.6.1 Návrh obecné metodiky při řízení pohledávek

4.6.1.1 Postoj k řízení pohledávek

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

V rámci tohoto kroku se vytvoří:

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

4.6.1.2 Sběr a analýza dat

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

Pro snadnější analýzu dat se zjistí:

- ✓ proces vzniku obchodního případu
- ✓ způsob zajišťování pohledávek
- ✓ smluvní zajištění obchodních kontraktů
- ✓ způsob reportingu pohledávek, charakter, struktura a pravidelnost reportingu
- ✓ způsob vymáhání pohledávek (s časovým harmonogramem)
- ✓ způsob předávání informací mezi jednotlivými úseky
- ✓ zajištění procesu pohledávek v celém informačním systému firmy
- ✓ hmotnou zainteresovanost a motivaci jednotlivých pracovníků na inkasu pohledávek
- ✓ popis a analýzu opakujících se problémů v procesu pohledávek
- ✓ podrobný seznam odběratelů s informacemi o nich
- ✓ jak jsou uplatňována preventivní opatření proti vzniku pohledávek po splatnosti (9)

4.6.1.3 Analýza příčin

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

4.6.1.4 Hodnocení bonity odběratelů

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

- ✓ konkrétní návrh rozdělení odběratelů do bonitních skupin

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

Rozdělení odběratelů do bonitních skupin

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

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

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

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

Tabulka č. 41: Návrh struktury tabulky pro rozdělení odběratelů do bonitních skupin

Seznam možných zajišťovacích instrumentů:

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

- ✓ pojištění
- ✓ záloha
- ✓ zástavní právo
- ✓ ručení
- ✓ bankovní záruka
- ✓ dokumentární akreditiv
- ✓ dokumentární inkaso
- ✓ zajišťovací převod práva
- ✓ směnky
- ✓ notářský zápis, exekuční zápis
- ✓ cese (postoupení) pohledávek
- ✓ faktoring (odkup krátkodobých pohledávek)
- ✓ forfaiting (odkup dlouhodobých pohledávek)
- ✓ postoupení a prodej pohledávek (9)

4.6.1.5 Informace potřebné pro identifikaci obchodního partnera

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

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

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

bonitní skupina Z:

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

bonitní skupina B:

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

bonitní skupina Č

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

4.6.1.6 Využití reálné hodnoty pohledávky

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

Vzorec pro výpočet reálné hodnoty pohledávek:

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

kde:

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

4.6.1.7 Sledování a hodnocení výsledků

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

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

4.6.2 Provádění finanční analýzy

Finanční analýza má praktický význam pouze v případě, že se provádí krátkodobě. Pouze operativní vyhodnocování finanční situace podniku umožní včasné rozpoznání a odvrácení blížících se problémů přijetím příslušných protiopatření. Proto je i jeden z mých návrhů provádět finanční analýzu co nejčastěji, nejlépe každý měsíc. S tím je spojená i povinnost provádět ve stejných intervalech účetní závěrku. Měsíčně doporučuji vyhodnocovat zejména platební schopnost a finanční stabilitu společnosti, tzn. důsledně plánovat peněžní toky, kontrolovat likviditu, zadluženosti a dobu obratu pohledávek a závazků, jak to bylo nastíněno v této části práce. Dále je žádoucí, aby firma sledovala také ukazatele řízení aktiv nejméně jednou za čtvrtletí.

Závěr

Splnila jsem hlavní cíl mé práce, kterým bylo zanalyzování minulé a současné situace společnosti a na základě výsledků interpretovat závěry o celkové hospodářské a finanční situaci podniku. Dále jsem si za cíl stanovila doporučení firmy, která povedou ke zlepšení její finanční a hospodářské situace. V teoretické části byly zachyceny ukazatele a soustavy ukazatelů, kterých jsem potom využila v praktické části a aplikovala je na dostupné informace.

Příčiny stavu a vývoje jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v analýze jednotlivých dílčích pohledů v kapitole 4 – Vlastní návrhy řešení, přínos (efektivnost) návrhů řešení.

Na základě provedené finanční analýzy vyplývá, že analyzovanou společnost lze hodnotit jako finančně úspěšnou. Má celou řadu silných stránek, mezi které lze zařadit vybrané ukazatele finanční stability a výnosové situace, indexy IN, finanční zdraví dle SZIF, ukazatele platební schopnosti, ukazatele rentability celkového (investovaného) kapitálu, ukazatele celkové zadluženosti a koeficientu financování, ukazatele úrokového krytí, ukazatele doby splácení dluhů po odečtení pohotových peněžních prostředků, doby samoreprodukce aktiv, doby samoreprodukce vlastního kapitálu, ukazatele poměru dluhů k oběžným aktivům, ukazatele poměru vlastního kapitálu k cizímu kapitálu a ukazatele doby obratu zásob.

Mezi slabé stránky firmy lze zcela jistě uvést především vysokou dobu obratu krátkodobých závazků a pohledávek. S tímto stavem souvisí již několikrát zmiňovaná situace, kdy firma v roce 2005 uskutečnila zakázky pro několik firem, které se dostaly do konkurzu, a k uhrazení většiny pohledávek do dnešního dne nedošlo. Od toho se odvíjí i návrhy na zlepšení finanční situace, které jsou uvedeny v kapitole 4.6 – Návrhy řešení:

- sestavovat cash flow
- měsíčně provádět finanční analýzu (a častěji sestavovat uzávěrku)
- vyhotovit metodiku pro řízení pohledávek

Praktická část prokázala, že finanční analýza dává velké množství informací pro posouzení finanční situace podniku, upozorňuje na problémové oblasti hospodaření a vede k zamyšlení nad jejich příčinami, i když její výsledky nelze považovat bez

výjimky za spolehlivé. Na situaci a vývoj podniku totiž působí i faktory, které podnik svou činností není schopen ovlivnit a finanční analýza je nemůže vždy zachytit do výpočtů. Do této skupiny vlivů patří například změny cen v zahraničí, apreciace či depreciace domácí měny či měny v zahraničí.

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

V závěrečném hodnocení podniku jsem došla k závěru, že ADAPTA, spol. s.r.o. je podnik se stále se zlepšujícím finančním hospodařením a zlepšující se finanční situací.

Seznam použité literatury

Písemné zdroje

- 1) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. Brno, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
- 2) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza*. Brno: Nakladatelství Sting spol. s.r.o., 2008. 77 s. ISBN 978-80-86342-76-4.
- 3) KOVANICOVÁ, D. KOVANIC, P. *Podklady skryté v účetnictví*. Praha: Polygon, 2001. 294 s. ISBN 80-7273-647-9.
- 4) MRKVIČKA, M. *Finanční analýza*. Praha: Balance, 1997. 207 s.
- 5) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- 6) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- 7) STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*. Brno: Computer Press, a.s., 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.
- 8) SŮVOVÁ, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, a.s., 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.
- 9) VOZŇÁKOVÁ, I. *Efektivní řízení pohledávek*. Praha: Grada Publishing, 2004. 122 s. ISBN 80-247-0770-5.

Internetové zdroje

- 10) [online] BOČÁNEK, M. *Ukazatelé aktivity*. Dostupné z <http://www.volny.cz/mbocanek/teorie/page6.html>. Poslední úprava 27. 3. 2008.

- 11)[online] BOČÁNEK, M. *Ukazatelé rentability*. Dostupné z <http://www.volny.cz/mbocanek/teorie/page4.html>. Poslední úprava 27. 3. 2008.
- 12)[online] BOČÁNEK, M. *Ukazatelé struktury kapitálu (zadluženosti)*. Dostupné z <http://www.volny.cz/mbocanek/teorie/page7.html>. Poslední úprava 27. 3. 2008.
- 13)[online] KABÁTOVÁ, N. *Analýza příčin selhání firem*. Dostupné z http://webtodate.fek.zcu.cz/images/pages/katedry/KMO/p_loha_2_-_FRV_-_MRF.doc. Poslední úprava 27. 3. 2008.
- 14)[online] NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. *Proč se ujal index IN a nikoli pyramidový systém ukazatelů INFA?* Dostupné z <http://www.ekonomikaamanagement.cz/cz/clanek-proc-se-ujal-index-in-a-nikoli-pyramidovy-system-ukazatelu-infa.html>. Poslední úprava 5. 4. 2010.
- 15)[online] *Finanční analýza*. Dostupné z http://nb.vse.cz/~mares/podnikova_ekonomika/5cviceni.pdf. Poslední úprava 27. 3. 2008.
- 16)[online] Dostupné z <http://www.ewizard.cz/logistika-slovník.php>. Poslední úprava 27. 3. 2008.
- 17)[online] Dostupné z <http://www.finance-podniku.cz/index.php?zobrazit=financni-analyza-rentabilita>. Poslední úprava 27.3.2008.
- 18)[online] Dostupné z <http://www.szif.cz/irj/portal/anonymous/eafrd~ekonomika>. Poslední úprava 5. 4. 2010.
- 19)[online] Dostupné z <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>. Poslední úprava 5. 4. 2010.

20)[online] Dostupné z <http://www.justice.cz/>. Poslední úprava 29. 11. 2009.

21)[online] Dostupné z <http://www.adapta.cz/historie.htm>. Poslední úprava 29. 11. 2009.

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Vybrané ukazatele finanční stability a výnosové situace

Tabulka č. 2: Kralickův rychlý test (Quicktest)

Tabulka č. 3: Hodnoty pro výslednou kvalifikaci podniku pro index IN95

Tabulka č. 4: Hodnoty pro výslednou kvalifikaci podniku pro index IN99

Tabulka č. 5: Hodnoty pro výslednou kvalifikaci podniku pro index IN01

Tabulka č. 6: Hodnoty pro výslednou kvalifikaci podniku pro index IN05

Tabulka č. 7: Bodové hodnocení finančního zdraví dle SZIF

Tabulka č. 8: Ukazatele pro výpočet finančního zdraví dle SZIF

Tabulka č. 9: Vybrané ukazatele finanční stability a výnosové situace

Tabulka č. 10: Ukazatele splňující doporučené hodnoty

Tabulka č. 11: Ukazatele, které nesplňují doporučené hodnoty

Tabulka č. 12: Kralickův rychlý test

Tabulka č. 13: Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre 1983)

Tabulka č. 14: Index důvěryhodnosti "IN95"

Tabulka č. 15: Index důvěryhodnosti "IN99"

Tabulka č. 16: Index důvěryhodnosti "IN01"

Tabulka č. 17: Index důvěryhodnosti "IN05"

Tabulka č. 18: Výsledné hodnocení finančního zdraví podle SZIF

Tabulka č. 19: Index INFA

Tabulka č. 20: Horizontální analýza rozvahy

Tabulka č. 21: Vertikální analýza rozvahy

Tabulka č. 22: Rozdílové ukazatele

Tabulka č. 23: Vývoj nákladů

Tabulka č. 24: Horizontální analýza nákladů

Tabulka č. 25: Vertikální analýza nákladů

Tabulka č. 26: Vývoj výnosů

Tabulka č. 27: Horizontální analýza výnosů

Tabulka č. 28: Vertikální analýza výnosů

Tabulka č. 29: Vývoj výsledků hospodaření

Tabulka č. 30: Platební schopnost

Tabulka č. 31: Ukazatele likvidity
Tabulka č. 32: Koeficienty pro úpravu pohledávek a závazků
Tabulka č. 33: Ukazatele likvidity po úpravě pohledávek a závazků
Tabulka č. 34: Ukazatele rentability
Tabulka č. 35: Ukazatele podkapitalizování a překapitalizování
Tabulka č. 36: Ukazatele zadluženosti a samofinancování a ukazatel úrokového krytí
Tabulka č. 37: Ukazatele zadluženosti (doba)
Tabulka č. 38: Ostatní ukazatele zadluženosti
Tabulka č. 39: Ukazatele aktivity (počty obrátek)
Tabulka č. 40: Ukazatele využití majetku (doba obratu)
Tabulka č. 41: Návrh struktury tabulky pro rozdělení odběratelů do bonitních skupin

Seznam grafů

Graf č. 1: Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)
Graf č. 2: Soustavy ukazatelů (Z-skóre a IN05)
Graf č. 3: Vývoj složek aktiv
Graf č. 4: Vývoj složek pasiv
Graf č. 5: Struktura aktiv
Graf č. 6: Struktura pasiv
Graf č. 7: Čisté pohotové prostředky
Graf č. 8: Rozdílové ukazatele
Graf č. 9: Vývoj výkonové spotřeby a osobních nákladů
Graf č. 10: Vývoj ostatních složek nákladů
Graf č. 11: Struktura nákladů
Graf č. 12: Vývoj výkonů
Graf č. 13: Vývoj výnosů
Graf č. 14: Struktura výnosů
Graf č. 15: Platební schopnost
Graf č. 16: Ukazatele likvidity
Graf č. 17: Ukazatele rentability (podle vloženého kapitálu)
Graf č. 18: Vybrané ukazatele ziskovosti
Graf č. 19: Ukazatele podkapitalizování a překapitalizování

Graf č. 20: Ukazatele zadluženosti

Graf č. 21: Ukazatele zadluženosti (doba)

Graf č. 22: Ostatní ukazatele zadluženosti

Graf č. 23: Ukazatele aktivity (počty obrátek)_1

Graf č. 24: Ukazatele aktivity (počty obrátek)_2

Graf č. 25: Počet obrátek krátkodobého finančního majetku za rok

Graf č. 26: Doba obratu zásob

Graf č. 27: Ukazatele využití majetku (doba obratu)

Seznam obrázků

Obrázek č. 1: Výchozí schéma INFA

Obrázek č. 2: INFA - krok č.1 - základní údaje

Obrázek č. 3: INFA - krok č.2 - doplňující údaje

Obrázek č. 4: INFA - krok č.3 - výběr analýzy

Přílohy

Příloha č. 1 – Koeficienty pro index důvěryhodnosti IN95

Příloha č. 2 – Rozvaha podniku ve zjednodušeném rozsahu za období 2003 – 2008

Příloha č. 3 – Výkaz zisku a ztrát podniku ve zjednodušeném rozsahu za období
2003 – 2008

Příloha č. 4 – Hodnocení finančního zdraví podle SZIF

Příloha č. 5 – Certifikát ČSN ISO 9001: 2001

Příloha č. 6 – Politika jakosti

Příloha č. 7 – Certifikát způsobilosti Baunit

Příloha č. 8 – Protokol o zaškolení Baunit

Příloha č. 9 – Certifikát o odborné způsobilosti CAPAROL

Příloha č. 10 – Certifikát způsobilosti ALSECCO

Příloha č. 1 – Koeficienty pro index důvěryhodnosti IN95

Pro všechna odvětví i pro ekonomiku ČR činí váhy

$$V2 = 0,11$$

$$V5 = 0,10$$

OKEČ	Název	V1	V3	V4	V6
A	Zemědělství	0,2	21,4	0,8	14,6
B	Rybolov	0,1	10,8	0,9	84,1
C	Dobývání nerostných surovin	0,1	17,7	0,7	16,9
CA	Dobývání energ.surovin	0,1	21,8	0,7	16,3
CB	Dobývání ostatních surovin	0,2	5,39	0,6	25,4
D	Zpracovatelský průmysl	0,2	7,61	0,5	11,9
DA	Potravinářský průmysl	0,3	4,99	0,3	17,4
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,2	6,08	0,4	8,79
DC	Koždělný průmysl	0,2	7,95	0,4	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,2	18,7	0,4	11,6
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,2	6,07	0,4	17
DF	Koksování a rafinérie	0,2	4,09	0,3	20,3
DG	Výroba chemických prostředků	0,2	4,81	0,6	93
DH	Gumárenský a plastikařský průmysl	0,2	5,87	0,4	17,1
DI	Stavební hmoty	0,2	5,28	0,6	43
DJ	Výroba kovů	0,2	10,6	0,5	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,3	13,1	0,6	6,36
DL	Elektrotechnika a elektronika	0,3	9,5	0,5	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,2	29,3	0,7	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,3	3,91	0,4	17,6
E	Elektřina, voda a plyn	0,2	4,61	0,7	55,9
F	Stavebnictví	0,3	5,74	0,4	16,5
G	Obchod a opravy motorových vozidel	0,3	9,7	0,3	28,3
H	Pohostinství a ubytování	0,4	12,6	0,9	16
I	Doprava, skladování, spoje	0,1	14,4	0,8	60,6
	Ekonomika ČR	0,2	8,33	0,5	16,8

Příloha č. 2 - Rozvaha podniku ve zjednodušeném rozsahu za období 2003 – 2008

AKTIVA		2003	2004	2005	2006	2007	2008
	AKTIVA CELKEM	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL	0	0	0	0	0	0
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	349	225	133	116	736	732
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	88
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	275	225	59	42	662	570
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	74	0	74	74	74	74
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	11 002	6 283	13 944	9 963	6 638	7 720
C. I.	Zásoby	98	256	370	503	226	247
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	9 570	4 694	11 543	8 731	4 399	5 103
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	1 334	1 333	2 031	729	2 013	2 370
D. I.	Časové rozlišení	387	512	328	149	40	135

PASIVA		2003	2004	2005	2006	2007	2008
	PASIVA CELKEM	11 738	7 020	14 405	10 228	7 414	8 587
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	697	729	1 201	1 418	1 768	3 378
A. I.	Základní kapitál	420	420	420	420	420	420
A. II.	Kapitálové fondy						
A. III.	Fondy tvořené ze zisku	344	344	344	344	344	344
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-182	-67	462	437	642	1 004
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	115	32	-25	217	362	1 610
B.	CIZÍ ZDROJE	10 770	5 806	12 870	8 785	5 610	5 181
B. I.	Rezervy	80					
B. II.	Dlouhodobé závazky						297
B. III.	Krátkodobé závazky	10 690	5 806	12 870	8 713	5 110	4 616
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci				72	500	268
C. I.	Časové rozlišení	271	485	334	25	36	28

Příloha č. 3 - Výkaz zisku a ztrát podniku ve zjednodušeném rozsahu za období
2003 - 2008

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY		2003	2004	2005	2006	2007	2008
I.	1 Tržby za prodej zboží						
A.	2 Náklady vynaložené na prodané zboží						
+	Obchodní marže						
II.	Výkony	15 045	22 714	20 898	22 777	32 295	22 349
1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	15 045	22 714	20 898	22 777	32 295	22 349
B.	Výkonová spotřeba	11 087	17 677	15 764	17 632	25 902	16 564
+	Přidaná hodnota	3958	5 037	5 134	5 145	6 393	5 785
C.	Osobní náklady	3 455	4 792	4 597	3 923	4 937	4 888
D.	Daně a poplatky	34	31	72	36	39	75
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	131	106	82	22	129	227
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu			4			20
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu						
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období			-79	702		-152
IV.	Ostatní provozní výnosy		52		285	280	445
H.	Ostatní provozní náklady	124	32	159	263	823	20
V.	Převod provozních výnosů						
I.	Převod provozních nákladů						
*	Provozní výsledek hospodaření	214	128	307	484	745	1 192
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů						
J.	Prodané cenné papíry a podíly						
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku						
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku						
K.	Náklady z finančního majetku						
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů						
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů						
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti						
X.	Výnosové úroky						
N.	Nákladové úroky					48	60
XI.	Ostatní finanční výnosy			17			
O.	Ostatní finanční náklady	144	151	303	223	149	157
XII.	Převod finančních výnosů						
P.	Převod finančních nákladů						
*	Finanční výsledek hospodaření	-144	-151	-286	-223	-205	-209
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	22	38	47	50	208	49

**	VÝSLEDEK HODPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	48	-61	-26	211	332	934
XIII.	Mimořádné výnosy	67	93	1	6	30	676
R.	Mimořádné náklady						
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti						
*	Mimořádný výsledek hospodaření	67	93	1	6	30	676
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)						
***	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ (+/-)	115	32	-25	217	362	1 610
****	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM (+/-)			22	267	570	1569

Příloha č. 4 – Hodnocení finančního zdraví podle SZIF

Hodnocení finančního zdraví podle SZIF									
Č.	Ukazatel	2005		2006		2007		2008	
		Hodnota	Body	Hodnota	Body	Hodnota	Body	Hodnota	Body
1.	ROA	1,58	2	11,60	3	10,05	3	12,11	3
2.	Dlouhodobá rentabilita	5,42	2	9,76	3	18,18	3	34,45	3
3.	Přidaná hodnota/vstupy	32,57	3	29,18	2	24,68	2	34,93	3
4.	Rentabilita výkonů, z cash flow	1,48	1	5,30	1	2,71	1	5,67	1
5.	Celková zadluženost	89,34	1	85,89	1	75,67	1	60,34	3
6.	Úrokové krytí	228,00	3	1 186,00	3	15,52	3	17,33	3
7.	Doba splatnosti dluhů, z cash flow	193,55	1	34,58	1	7,80	1	2,42	5
8.	Krytí zásob čistým pracovním kapitálem	2,89	3	2,59	3	4,57	3	11,91	3
9.	Celková likvidita	1,08	1	1,13	1	1,18	1	1,58	2
ã	Počet bodů celkem za jednotlivé roky		17		18		18		26


STAVCERT
Praha, spol. s r. o.
U Výstaviště 3 – Praha 7

 **CERTIFIKAČNÍ ORGÁN č. 3024 PROVÁDĚJÍCÍ**
CERTIFIKACI SYSTÉMŮ MANAGEMENTU JAKOSTI
akreditovaný Českým institutem pro akreditaci, o.p.s. (ČIA)
ČIA je signatářem multilaterální dohody EA a IAF o vzájemném uznávání

vydává

CERTIFIKÁT

pro

ADAPTA, spol. s r.o.

Křenova 22, 602 00 Brno
IČ: 532461

Tímto certifikátem se potvrzuje, že zavedený systém managementu jakosti pro

provádění pozemních staveb a zateplování budov

odpovídá požadavkům

ČSN EN ISO 9001:2001

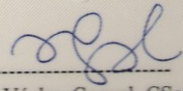
(s vyloučením čl. 7.3 – Návrh a vývoj)

Certifikát č. SJ-1349/2005

Platnost do 28.2.2008



V Praze dne 1.2.2005


Ing. Václav Gorgol, CSc.
ředitel



Politika jakosti

Systém řízení jakosti podle ČSN EN ISO 9001:2001 je aplikován ve všech oblastech činnosti společnosti. Cílem pro první období je získání certifikace systému managementu jakosti dle požadavků normy ČSN EN ISO 9001:2001 od akreditovaného certifikačního orgánu. Politika jakosti je pro pracovníky společnosti závazná a vyžaduje jejich efektivní spolupráci v zájmu dosažení stálého zvyšování úrovně jakosti.

Odpovědnost za jakost nesou pracovníci na všech úrovních a funkcích, přičemž každý pracovník je odpovědný za jakost své práce a každý vedoucí pracovník je odpovědný za jakost prací prováděných pod jeho vedením.

Vedení společnosti je garantem skutečnosti, že zajišťování jakosti prováděných prací je nedílnou součástí filosofie společnosti ADAPTA, spol. s r.o. Jeho povinnosti je koncepci důsledně prosazovat a poskytovat účinnou pomoc vytvářením finančních, materiálních a personálních podmínek, včetně potřebného výcviku a školení.

Je dbáno následujících principů:

- Každý dělá věci správně napoprvé.
- Každý svůj úkol splní včas.
- Účinně si vzájemně vyměňujeme informace.
- Systematicky vychováváme pracovníky na všech úrovních.
- Chováme se ke svým zákazníkům a k sobě vzájemně s úctou.

Ověřování plnění politiky jakosti je prováděno systémem interních auditů, jejichž výsledky jsou pravidelně analyzovány za účelem zlepšování výsledků společnosti.

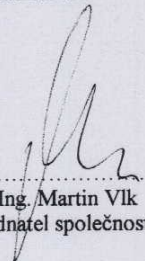
Politika jakosti navazuje na závazek, který společnost přijala a přihlašuje se že při své činnosti bude používat tyto zásady managementu jakosti:

- Jako prostředek ke spokojenosti zákazníků volit jakost, která je nadřazena jiným kritériím jako základní předpoklad konkurenceschopnosti. Prohlubování důvěry zákazníků chápat jako trvalý proces, jako trvalý zdroj prosperity. Poskytovat efektivní pomoc všem zákazníkům, kteří pomoc očekávají nebo potřebují.
- Efektivně řešit rizika finanční, tržní, technická a společenská a zabezpečit splnění zákonných norem a požadavků ve všech oblastech kde se firma pohybuje. Jako klíčový

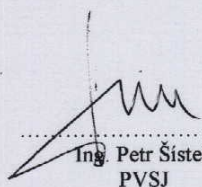
nástroj trvale udržitelného rozvoje společnosti používat materiály a technologie přívětivé k životnímu prostředí. Zvýšit podíl nových příležitostí včetně oborů mimo nosný program společnosti a připravit se na plnění hlavních nových požadavků čerpajících z nových příležitostí.

- Vytvořit vzájemně výhodné dodavatelské vztahy, které umožní, v případě potřeby, společně pružně reagovat na požadavky zákazníka. Trvale produkovat a podporovat inovační procesy včetně moderních metod řízení, informačních systémů a používané technologie.
- Osobní odpovědností každého pracovníka společnosti a vhodnou dělbou práce zajistit profesionální úroveň. Produkovat jakost i při vnitřních fázích procesu a tuto zásadu vynucovat na tom kdo dílčí část práce předává. Vytvořit kolektiv zaměstnanců spokojených ve své práci, kteří mohou nejen odvádět dobrou práci v dobré kvalitě, ale jsou sami zdrojem nových myšlenek k neustálému zlepšování jakosti.

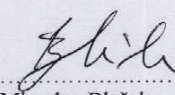
V Brně 1.10.2003



Ing. Martin Vlk
jednatel společnosti



Ing. Petr Šístek
PVSJ



Miroslav Blažek
jednatel společnosti



Certifikát způsobilosti

Baumit, spol. s r.o., Průmyslová 1841, 250 01 Brandýs nad Labem

prohlašuje, že firma

ADAPTA, spol. s r.o., IČO 00532461
Křenová 22
602 00 Brno

je způsobilá pro provádění :

- tepelně izolačních systémů Baumit EPS-F, Baumit minerál a Baumit open®
- sanačních omítkových systémů Baumit

Tento certifikát platí po dobu 3 let od data vydání. Nedílnou součástí tohoto certifikátu je protokol o teoretickém a praktickém zaškolení pro provádění příslušných prací. Způsobilost firmy je podmíněna přítomností zaškolených pracovníků při provádění prací. Baumit, spol. s r.o., si vyhrazuje právo provádět na stavbách namátkové kontroly dodržování podmínek pro skladování a zpracování produktů Baumit, technologických postupů a příslušných technických předpisů.

Brandýs nad Labem dne 16.4.2007


Ing. Pavel Med
ředitel společnosti

Fasády • Omítky • Potěry



Protokol o zaškolení

Baumit, spol. s r.o., Průmyslová 1841, 250 01 Brandýs nad Labem

potvrzuje tímto, že pracovníci :

Ing. Petr ŠÍSTEK, nar. 1.2.1957
Jindřich PINER, nar. 7.11.1966
Jaroslav MALÝ, nar. 28.7.1966

Jaromír PÉŤA, nar. 16.10.1952
Michal NOVÝ, nar. 23.3.1974

firmy

ADAPTA, spol. s r.o., IČO 00532461
Křenová 22
602 00 Brno

byli dne 16.04.2007 teoreticky i prakticky zaškoleni pro provádění
• tepelně izolačních systémů Baumit EPS-F, Baumit minerál a Baumit open®
• sanačních omítkových systémů Baumit

Brandýs nad Labem dne 16.04.2007


.....
Ing. Martin Čupr
technický a obchodní zástupce


.....
Ing. Petr Lorenc
Product Manager

Fasády • Omítky • Potěry

Příloha č. 9 – Certifikát o odborné způsobilosti CAPAROL

Český Caparol, spol. s r.o. ,Litvinovice 32,370 01 České Budějovice

Prodejní centrum Brno, areál CTZone, Dornych 47, 617 00 Brno
tel: 546 213 964, 602 757 683 fax: 545213955 , www.caparol.cz



CERTIFIKÁT

O odborné způsobilosti pro montáž fasádních systémů kvalitativní třídy A dle kritérií pro kvalitativní třídy VKZS vydaných CZB v TPZ 2001-2 a ČSN 73 2901 Provádění vnějších tepelně izolačních kompozitních systémů (ETICS)

Firma

Český Caparol spol. s r.o.

se sídlem v Českých Budějovicích, Litvinovice 32,370 01 Č.Budějovice
IČO 608 258 47

Jako řádný člen Cechu pro zateplování budov potvrzuje, že společnost

ADAPTA spol. s r.o.

Křenová 22
602 00 Brno
IČO 00 532 461

byla podrobně zaškolená pro provádění VKZS dle „Technických pravidel CZB 2001-2“ a dle technologických předpisů firmy Český Caparol s.r.o. je způsobilá pro provádění těchto odborných činností :

- montáž zateplovacích systémů (VKZS) Basic Line, Minera Line, Top Line, Eco Line se všemi povrchovými úpravami
- montáž sanačních systémů pro opravu a údržbu betonu Disbon

Zástupci společnosti byli seznámeni s uvedenými technologickými postupy a byli poučeni o důsledcích nedodržení těchto postupů. V případě nejasností při řešení konkrétních problémů se obrátí na odborného poradce firmy Český Caparol spol. s r.o.

V...Brně..... dne 1.2.2008

Zaškolení provedl a správnost protokolu potvrzuje za Český Caparol spol. s r.o.:


Ing. Michal Macura



Příloha č. 10 – Certifikát způsobilosti ALSECCO

alsecco

CERTIFIKÁT

způsobilosti pro montáž fasádních systémů ALSECCO



ARCHITECTURAL FAÇADES

Dovozce

ALSECCO ČR, s.r.o.

se sídlem v Praze 5, Smíchově, Malátova 12, PSČ 150 00
IČO 63995514

prohlašuje, že společnost

ADAPTA, s.r.o.

Křenová 22
602 00 BRNO
IČO : 00532461

je způsobilá pro provádění těchto odborných činností :

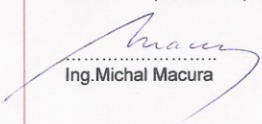
- montáž zateplovacích systémů Basic a Ecomin se všemi povrchovými úpravami
- montáž sanačních systémů pro opravu a údržbu betonu Alcret.

Zástupci společnosti byli seznámeni s uvedenými technologiemi a byli poučeni o důsledcích nedodržení těchto postupů. V případě nejasností při řešení konkrétních problémů se obrátí na odborného poradce firmy Alsecco.

Certifikát je platný po dobu tří let.

V...Brně.....dne...13.9.2004.....

Zaškolení provedl a správnost protokolu potvrzuje za Alsecco ČR, s.r.o.:


Ing. Michal Macura

Alsecco ČR, s.r.o.

Stroupežnického 20 • 150 00 Praha 5
Tel. 257 314 951 • Fax 257 325 160
e-mail: info@alsecco.cz IČO: 63995514