

UNIVERZITA TOMÁŠE BATI VE ZLÍNĚ
Fakulta managementu a ekonomiky

FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU ALFA, s.r.o

Bakalářská práce

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci zpracovala samostatně a použitou literaturu jsem citovala.

Ve Zlíně 7.1.2005

OBSAH

	Str.č.
ÚVOD	4
1. CHARAKTERISTIKA PODNIKOVÝCH FINANČÍ A FINANČÍHO ŘÍZENÍ	5
1.1 Charakteristika podnikových financí	5
1.2 Cíle a principy finančního řízení	7
1.3 Finanční analýza podniku	9
1.3.1 Použitý postup při finanční analýze	10
1.3.2 Absolutní ukazatele	11
1.3.3 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury	12
1.3.4 Analýza likvidity	12
1.3.5 Analýza rentability	13
1.3.6 Analýza aktivity	13
1.3.7 Další ukazatele finanční analýzy	13
1.3.8 Souhrnné ukazatele	14
2. VÝVOJ HOSPODAŘENÍ PODNIKU ALFA, s.r.o V LETECH 2000 – 2003	19
2.1 Absolutní ukazatele hodnocené firmy	21
2.2 Další ukazatele finanční analýzy u hodnocené firmy	33
2.3 Souhrnné ukazatele hodnocené firmy	33
3. DOPORUČENÍ A OPATŘENÍ	35
ZÁVĚR	36
SUMMARY	37
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	38
PŘÍLOHY	39

ÚVOD

Nedělej kavalíra. Dělej obchodníka, který potřebuje peníze ne sice, aby zaplatil směnky, ale aby mohl nakoupiti zboží. Budeš-li peníze jen účelně a moudře vydávat, budou míti lidé k Tobě důvěru. Luxusní auto ještě dlouho nekupuj, i kdybys na ně vydělal [2].

Mnoho podniků končí z důvodu nezvládnutí konkurenčního podnikatelského prostředí. Podnikatel si plete hotové peníze se ziskem. Hotovost proudící do podniku není totéž co mzda, kterou vyplácí zaměstnavatel svým zaměstnancům. Někteří začínající podnikatelé tuto hotovost ihned použijí k vylepšení svého životního standardu. Když pak přijdou další účty od dodavatelů, případně čas pro podání daňového přiznání, nemají zpravidla čím zaplatit.

Dalším problémem bývá nedostatek oběžného kapitálu. Pokud nebyla správně provedena kalkulace vstupu do podnikání a vlastního podnikání, lehce se může podnikatel ocitnout bez peněz. A vzácnost peněz začne postupně ještě narůstat. Dobře připravený odhad peněžních toků pomáhá podnikateli při rozhodování, kolik je čeho potřeba a kdy, a to hned od okamžiku vstupu do podnikání.

Nemělo by příliš brzy dojít k velkým peněžním výdajům za fixní kapitál, zařízení a vybavení. Řada začínajících podnikatelů začíná s nepřiměřeně náročným vybavením ve vztahu k množství peněz, které mají na začátku podnikání k dispozici. Tak se může stát, že peníze, které je třeba následně využít v konkurenčním boji, chybí a podnik ztrácí své možné postavení na trhu.

Spousta podnikatelů si myslí, že jejich problémy pominou, jakmile budou mít více zákazníků. Pro někoho však opravdové problémy mohou teprve nastat. Jestliže prodej nabývá na objemu, je třeba stále více peněz v hotovosti na zajištění tohoto růstu. Dochází k paradoxní situaci, kdy roste počet zakázek tak prudce, že jejich realizaci podnik nestačí financovat z peněžních prostředků, které jsou k dispozici [7].

V mé bakalářské práci chci analyzovat vývoj hospodaření podniku Alfa, s.r.o a s pomocí metod finanční analýzy navrhnout soubor opatření a doporučení pro tento podnik.

1. CHARAKTERISTIKA PODNIKOVÝCH FINANCÍ A FINANČÍHO ŘÍZENÍ

1.1 Charakteristika podnikových financí

Založení podniku, jeho fungování, různé formy spojování a zánik jsou v tržní ekonomice doprovázeny pohybem peněžních prostředků, podnikového kapitálu a finančních zdrojů.

Peněžní prostředky podniku představují část jeho aktiv, která má podobu hotovosti, různých forem vkladů u peněžních ústavů a ekvivalentů peněžních prostředků (tj. cenin, šeků, poukázek na zboží a služby).

Vedle peněžních prostředků souvisí se vznikem, fungováním a zánikem podniku *podnikový kapitál*. Z hlediska ekonomické teorie rozumíme podnikovým kapitálem jeden ze tří výrobních vstupů (půda, práce, kapitál). Ve financích a účetnictví se obvykle podnikový kapitál chápe jako souhrn všech peněz, vložených do celkového majetku podniku vlastníky (vlastní kapitál) a věřiteli (dluhy, cizí kapitál). Je členěn nejen z hlediska vlastnických vztahů, ale i z hlediska délky splatnosti (krátkodobý, dlouhodobý, ev. střednědobý kapitál). Rozhodující část podnikového kapitálu je vázána v hmotném a nehmotném investičním majetku, nepeněžní části finančního majetku, zásobách a pohledávkách. Menší část vystupuje jako peněžní prostředky.

Z výše uvedeného vyplývá, že pojmy peněžní prostředky, podnikový kapitál a finanční majetek nejsou identické. Každý z nich představuje samostatnou finanční kategorii, plnící specifickou úlohu ve finančním řízení a rozhodování podniku.

Peněžní prostředky podniku představují tu část jeho majetku, která v daný okamžik vystupuje ve formě hotovosti a vkladů na bankovních účtech. Můžeme je také charakterizovat jako část podnikového kapitálu, nacházející se ve formě peněz a vkladů. Jejich hlavní funkcí je zabezpečovat likviditu podniku.

Podnikový kapitál je souhrn všech peněz, vázaných v celkovém majetku podniku k určitému okamžiku. Jeho struktura zachycuje způsob nabytí majetku podniku z finančního hlediska. Hlavní úlohou podnikového kapitálu je zajišťovat obnovu a přírůstek majetku podniku s co

nejnižšími průměrnými náklady na pořízení kapitálu. Tím se vytváří optimální kapitálová (finanční) struktura podniku.

Finanční majetek je ta část podnikového majetku, která – vedle peněžních prostředků – zahrnuje i jiná finanční aktiva, zejména různé druhy krátkodobých a dlouhodobých cenných papírů.

Účelem nepeněžní části finančního majetku je dlouhodobé i krátkodobé zhodnocení přebytečných peněžních prostředků ve formě dividend, úroků, podílů na zisku apod. Zároveň umožňuje kontrolovat činnost jiných ekonomických subjektů.

Krátkodobý finanční majetek nepeněžního charakteru umožňuje navíc relativně rychlé zabezpečení likvidity podniku v případě nedostatku peněz na úhradu krátkodobých dluhů, protože je poměrně rychle převoditelný na peněžní prostředky.

Finanční zdroje jsou východiskem pro hodnocení finanční situace podniku (finanční rovnováhy) za určité časové období, kdy se porovnává výše finančních zdrojů, jejich struktura a jejich poměr vůči finančním potřebám. Zabezpečování finanční rovnováhy je dlouhodobým cílem finanční politiky podniku a předpokladem udržování soustavné platební schopnosti podniku.

V souvislosti s charakteristikou financí podniku je možné vymezit i finanční řízení podniku. Obvykle se finanční řízení definuje jako subjektivní ekonomická činnost, zabývající se získáváním potřebného množství peněz a kapitálu z různých finančních zdrojů, alokací peněz do různých forem nepeněžního majetku a rozdělování zisku s cílem maximalizace tržní hodnoty vlastního majetku firmy.

Základem finančního řízení je finanční rozhodování o výběru nejvhodnějších variant pohybu peněz, kapitálu a finančních zdrojů a kontrola realizace těchto rozhodnutí [6].

Podnikové finance jsou soustavou peněžních vztahů, do nichž podnik vstupuje při získávání finančních zdrojů, při jejich alokovaní a vázání v jednotlivých složkách majetku, při produktivním využívání majetku a při rozdělování dosažených výnosů [8].

1.2 Cíle a principy finančního řízení

Cílem finančního řízení podniku je udržovat platební schopnost takovou, aby v podniku nebyly drženy nadměrné peněžní prostředky, které samy o sobě nepřinášejí žádný, či jen nízký efekt (ve srovnání s jejich umístěním do cenných papírů, či do jiných forem majetku podniku).

Finanční cíle, které podnik sleduje, výrazně ovlivňují jeho finanční rozhodování a celkovou finanční politiku. Veškerá rozhodnutí o výběru různých alternativ podnikání, financování, o nástrojích jejich zabezpečování musí podnik hodnotit z hlediska maximalizace tržní hodnoty firmy a udržování platební schopnosti.

Kvalifikované finanční rozhodování a finanční politika podniku musí respektovat dané ekonomické prostředí, musí ale navíc také předvídat jeho ev. změny v budoucnosti. Vedle celkového ekonomického prostředí má na finanční rozhodování podniku významný vliv i prostředí legislativní, projevující se v kvalitě příslušných právních norem a jejich skutečné vymahatelnosti.

K úspěšnému zajišťování cílů finanční teorie a praxe zdůrazňuje *nutnost dodržování některých principů, o které by se mělo moderní finanční řízení podniku opírat*. Mezi nejdůležitější z nich patří:

- princip peněžních toků
- princip čisté současné hodnoty
- respektování faktoru času
- zohledňování rizika
- optimalizace kapitálové struktury
- zohledňování stupně efektivnosti kapitálových trhů
- plánování a analýza finančních údajů

Princip peněžních toků zdůrazňuje, že pro finanční řízení z krátkodobého i dlouhodobého hlediska je rozhodující konkrétní tok peněžních prostředků – jejich příjmy a výdaje, nikoliv účetně vykazované výnosy a náklady. Finanční zdraví firmy závisí na její schopnosti uhrazovat peněžní platby svým věřitelům, dodavatelům, zaměstnancům a vlastníkům. Nic nepomůže podniku, jestliže vykazuje zisk, ale nemá peněžní prostředky na nutné platby.

Princip čisté současné hodnoty spočívá v tom, že podnik by měl investovat jen do těch činností, kde čistá současná hodnota je pozitivní. Čistá současná hodnota představuje rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z určité činnosti a výdaji (ev. diskontovanými výdaji) na tuto činnost. Zohledňuje nejen výši peněžních příjmů a výdajů, ale i jejich časové rozložení během určité doby. Navazuje těsně na hlavní finanční cíl finančního řízení podniku: ukazuje přírůstek investice k tržní hodnotě firmy a tím i k bohatství jejich vlastníků. Principu současné hodnoty je v současné finanční teorii dávána jednoznačně přednost před hodnocením investičních projektů podle výše zisku, nákladů či doby návratnosti.

Respektování faktoru času je zásada, která se dá vyjádřit v bezinflačním prostředí jednoduchým pravidlem: jedna koruna získaná dnes, má větší hodnotu, než stejná koruna získaná zítra, protože dnešní koruna může být okamžitě investována a přinášet určitý efekt. Proto je třeba ve všech finančních úvahách a rozhodnutích respektovat čas, aktualizovat peněžní příjmy, ev. výdaje pomocí složeného úrokování.

Zohledňování rizika ve finančním řízení vychází ze základní teze, že koruna získaná s rizikem má menší hodnotu, než koruna bezriziková. Technicky se riziko obvykle zohledňuje úpravou diskontní sazby, používané pro vyjádření časového hlediska: čím vyšší riziko se předpokládá, tím vyšší se volí diskontní sazby pro aktualizaci peněžních toků. Pro bezpečné, neriskantní investice se většinou diskontní sazby odvozují od výnosu bezpečných cenných papírů – státních obligací.

Respektování rizika ve finančním řízení podniku se projevuje i v tom, že se uplatňují různé formy ochrany proti rizikům (např. diverzifikace investic, výroby, trhů, přesun rizika, tvorba rezervních fondů aj.).

Zásada optimalizace kapitálové struktury podniku spočívá v tom, že podnik musí pro úhradu svých předpokládaných potřeb zajistit optimální složení kapitálu. Hlavním hlediskem pro volbu optimálního složení kapitálu je maximalizace tržní hodnoty firmy, která se dá vyjádřit jako minimalizace průměrných nákladů kapitálu. V souvislosti s majetkovou strukturou se obvykle doporučuje respektovat zásadu, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji, krátkodobý majetek krátkodobými zdroji. Narušení této zásady vede k neefektivnímu překapitalizování či rizikovému odkapitalizování podniku.

Zohledňování stupně efektivnosti kapitálových trhů ve finančním řízení podniku znamená, že finanční rozhodování podniku by mělo respektovat dosažený stupeň efektivnosti kapitálového trhu, se kterým přichází do styku. Je třeba si uvědomit, že v řadě zemí (včetně ČR) existuje málo rozvinutý, neprůhledný kapitálový trh. Takový trh neumožňuje včasné a úplné zpracování důležitých informací, které ovlivňují tržní ceny akcií aj. cenných papírů. To na druhé straně umožňuje některým investorům, vlastnícím důležité informace dosáhnout podstatně vyšších, než průměrných cen a zisků.

Princip plánování a analýzy finančních údajů zdůrazňuje, že dosažení hlavních finančních cílů podnikání lze účinně zabezpečit jen při soustavné analýze a plánování finančních veličin podniku. Analýza a plánování pohybu peněžních prostředků, kapitálu a finančních zdrojů se staly integrální součástí moderního finančního řízení [6].

1.3 Finanční analýza podniku

Finanční analýza umožňuje hodnotit dosavadní vývoj různých důležitých finančních ukazatelů (zisku, rentability, likvidity, zadluženosti, využití majetku), srovnávat tento vývoj s ostatními podniky, s vlastními plánovanými záměry podniku a ukázat příčiny odchylek. Umožňuje zhodnotit celkovou finanční situaci podniku, jeho „finanční zdraví“ a slouží také jako východisko pro sestavování reálných finančních plánů.

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a

skutečností. Je úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash-flow). Zdrojem pro finanční analýzu jsou i další zdroje z oblasti vnitropodnikového účetnictví, ekonomické statistiky, peněžního a kapitálového trhu [6].

Účetní výkazy se do značné míry podřizují potřebám finančního řízení a finanční analýzy, účetní osnova volí soustavu účtů tak, aby umožňovala sestavovat výkazy s potřebnou vypovídací schopností o stavu likvidity a rentability a o důležitých příčinných souvislostech. Problémem je, že analýza čerpá data z více či méně vzdálené minulosti. Proto se klade důraz na novelizace a odhady výsledků [1].

Nedostatkem účetních informací z hlediska finančního řízení je však to, že zobrazují minulost a neobsahují výhledy do budoucnosti. Poskytují údaje momentálního typu, v podobě převážně stavových veličin za určité období, které jednotlivě mají malou vypovídací schopnost. Samotné souhrnné výstupy neposkytují úplný obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, trendech a celkové kvalitě hospodaření.

K překonání těchto nedostatků se proto využívá *finanční analýza* jako formalizovaná metoda, která poměří získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí.

Účelem a smyslem finanční analýzy je provést s pomocí speciálních metodických prostředků diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření [6].

1.3.1 Použitý postup při finanční analýze

Při analýze je vždy primární analýza účetních výkazů, tzn. rozvahy, výkazu zisku a ztrát a výkazu cash-flow. Následuje zhodnocení všech složek finanční rovnováhy: zadluženosti,

likvidity, rentability a aktivity. To předpokládá výběr vhodných finančních kritérií (ukazatelů), jejich správné naplnění z finančních výkazů a porovnání jejich hodnot v čase. Potom je potřeba zabývat se vztahy uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami paralelní ukazatelové soustavy nebo pomocí pyramidových rozkladů.

Vyvrcholením je interpretace výsledků, tzn. analýza situace (finanční pozice) a problémů podniku (stanovení diagnózy) [5].

1.3.2 Absolutní ukazatele

Účetní výkazy obsahují údaje, které lze přímo použít – *absolutní ukazatele*. Těch lze využít zejména k analýze vývojových trendů (srovnání vývoje v časových řadách) a k procentnímu rozboru komponent (jednotlivé položky výkazů se vyjádří jako procentní podíly těchto komponent).

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří *čistý pracovní kapitál* (provozní kapitál), který je definován jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji. A má významný vliv na platební schopnost podniku.

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy. Analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů umožňuje získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku.

Poměrové finanční ukazatele se třídí do skupin podle jednotlivých oblastí finanční analýzy. Jsou to ukazatele *zadluženosti*, *likvidity*, *rentability*, *aktivity* a *ukazatele kapitálového trhu*, případně ostatní ukazatele [5].

1.3.3 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Ukazatele zde slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Avšak zadluženost sama o sobě ještě nemusí být negativní charakteristikou. Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. Každá firma by měla usilovat o optimální finanční strukturu, o nejvhodnější poměr vlastních a cizích zdrojů, protože ten rozhoduje o tom, „za kolik“ firma celkový kapitál pořídí [5].

1.3.4 Analýza likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky.

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku.. To znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot 1,5 – 2,5.

Ukazatel pohotové likvidity by měl nabývat hodnot v rozmezí od 1 do 1,5. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob.

Ukazatel okamžité likvidity by měl nabývat hodnot v rozmezí od 0,2 do 0,5. Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků.

Ukazatel podílu pracovního kapitálu na oběžných aktivech charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Měl by dosahovat 30 – 50% [5].

1.3.5 Analýza rentability

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje schopnost podniku transformovat zásoby na hotové peníze. Ve vývojové řadě by měl tento ukazatel vykazovat stoupající tendenci.

Ukazatel rentability celkového kapitálu je důležitý ukazatel, který měří výkonnost podniku. Měřením *rentability vlastního kapitálu* vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Výsledek ukazatele by se měl pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů [5] .

1.3.6 Analýza aktivity

S pomocí těchto ukazatelů lze zjistit, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku přiměřená, tj. ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vlastní vložené prostředky.

Ukazatele obratu mají většinou dvě formy – obrat a dobu obratu. Zatímco první měří „kolikrát za rok se daná položka využije při podnikání“, druhá forma měří „počet dní, za který se položka obrátí“ [5].

1.3.7 Další ukazatele finanční analýzy

V rámci finanční analýzy lze využít dalších ukazatelů, například:

Přidaná hodnota/Počet zaměstnanců

Tržby/ Počet zaměstnanců

Osobní náklady/Počet zaměstnanců

Výkonová spotřeba/Výnosy

Osobní náklady/Výnosy

Náklady /Výnosy

Přidaná hodnota/Výnosy

Osobní náklady/Přidaná hodnota

Výsledek hospodaření před zdaněním/Přidaná hodnota [5]

1.3.8 Souhrnné ukazatele

Existuje celá řada studií, které se snaží pomocí empiricko induktivních ukazatelových systémů vyřešit problém, které ukazatele pro zhodnocení finanční situace podniku vybrat a jakou významnost jim přisoudit. Tyto průzkumy většinou vyjadřují kvalitu rozlišováním „zdravého“ a „nemocného“ podniku s podnikem s ohroženou likviditou. Ukazatelé jsou tedy vybírány s ohledem na to, jak jsou schopny rozlišit podnik s dobrou a s ohroženou schopností dostát svým závazkům, potom jsou shrnovány do jedné charakteristiky [5].

Z – skóre (Altmanův model)

Altmanův model bankrotu (index důvěryhodnosti, Z-skóre) patří mezi nejpoužívanější modely. Vychází z tzv. diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku. Pokud je hodnota Z vyšší než 2,99, má firma uspokojivou finanční situaci, při $Z=1,81$ až 2,99 nevyhraněnou finanční situaci a při Z menším než 1,81 má velmi silné finanční problémy. Použití tohoto ukazatele v podmínkách české ekonomiky je problematické, a to zejména proto, že v indexu není obsažena problematika vysoké platební neschopnosti, která je v současnosti velkým problémem české ekonomiky. To lze upravit o poměr závazky po lhůtě splatnosti/výnosy.

$$Z - \text{skóre} = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1,0 \times X_5 - 1,0 \times X_6$$

kde: $X_1 = \text{Pracovní Kapitál/Aktiva}$
 $X_2 = \text{Nerozdělené zisky/Aktiva}$
 $X_3 = \text{EBIT/Aktiva}$
 $X_4 = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu/Cizí zdroje}$
 $X_5 = \text{Tržby/Aktiva}$
 $X_6 = \text{Závazky po lhůtě splatnosti/Výnosy.}$

Kriteria vyhodnocení se nemění [5].

Altmanova analýza v podmínkách ČR přináší určitá úskalí z hlediska vlastního naplnění jednotlivých ukazatelů a byla zpracována pro podmínky rozvinutého kapitálového trhu. Setkáváme se proto s určitými pokusy, jak takovýto analytický nástroj upravit pro zatím nestandardní prostředí. Určitým pokusem o úpravu Altmanovy analýzy na podmínky ČR je index IN [3].

Index IN

Na základě matematicko statistických modelů ratingu a praktických zkušeností při analýze finančního zdraví podniků byl pro podmínky ČR Inkou a Ivanem Neumaierovými sestaven index důvěryhodnosti IN.

$$IN = V1 \times \text{Aktiva/Cizí zdroje} + V2 \times \text{EBIT/Nákladové úroky} + V3 \times \text{EBIT/Aktiva} + V4 \times \text{Tržby/Aktiva} + V5 \times \text{Oběžná aktiva}/(\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry}) - V6 \times \text{Závazky po době splatnosti/Tržby}$$

V1 až V6 jsou váhy jednotlivých ukazatelů. Váhy jsou konstruovány jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Váha ukazatele V2=0,11 a V5=0,10 u ostatních vah jsou respektována odvětvová specifika [5].

Pro obchod jsou uváděny tyto hodnoty: V1=0,33 V3=9,70 V4=0,28 V6=28,32 [4].

Výsledek IN větší než 2 představuje podnik s dobrým finančním zdravím. Podnik s hodnotou pohybující se mezi 1 a 2 není ani „zdravý“ ani „nemocný“, tzn. jedná se o podnik, který by mohl mít problémy. Pokud vyjde index IN menší než 1 znamená to, že jde o podnik se špatným finančním zdravím [5].

EVA - ekonomická přidaná hodnota

Economic value added v doslovném překladu z angličtiny zní ekonomická přidaná hodnota. Myšlenkový základ tohoto kritéria lze nalézt v mikroekonomii, kde se uvádí, že cílem firmy je maximalizace zisku. Nerozumí se jím však zisk účetní, nýbrž zisk ekonomický. Rozdíl spočívá v tom, že ekonomický zisk je rozdílem mezi výnosy a ekonomickými náklady, tj. náklady, které kromě účetních nákladů zahrnují i tzv. oportunitní náklady. Oportunitní náklady (náklady ušlých příležitostí) představují peněžní částky, které byly ztraceny tím, že zdroje (kapitál, práce), nebyly vynaloženy na nejlepší alternativní použití.

V praxi jsou oportunitní náklady především úroky z vlastního kapitálu podnikatele včetně odměny za riziko a popř. jeho ušlá mzda. Schematicky to lze zachytit takto:

účetní zisk = výnosy - náklady

ekonomický zisk = celkový výnos - náklady na kapitál

Z toho vyplývá, že ekonomický zisk vzniká až tehdy, když svým rozsahem převyší normální zisk odvozený z průměrných nákladů kapitálu vynaložených jak věřiteli (ty vešly do nákladů jako úroky), tak i vlastníky, akcionáři (ty představují oportunitní náklady).

Z tohoto pojetí zisku vznikl ukazatel EVA. Ten v podstatě za nově vytvořenou hodnotu považuje ekonomický zisk.

Základní konstrukce ukazatele EVA se opírá o tři klíčové hodnoty, a to:

- hodnotu čistého provozního zisku po zdanění (NOPAT)

- celkový investovaný kapitál (C – Capital)
- průměrné náklady kapitálu (WACC)

$$EVA = NOPAT - WACC \times C$$

$$NOPAT = EBIT \times (1 - t)$$

$$C = SA + \check{C}PK \quad \text{nebo} \quad C = P - KZ \text{ z obchodního styku}$$

$$WACC = r_d (1 - t) \times D/C + r_e \times E/C,$$

kde WACC jsou náklady na celkový investovaný dlouhodobý kapitál, resp. výnos aktiv,

- r_d - náklady na cizí kapitál, tj. úrok,
- t - sazba daně z příjmů právnických osob,
- D (debt) - cizí kapitál (dluhy),
- C - celkový dlouhodobě investovaný kapitál,
- r_e - náklady na vlastní kapitál (očekávaná výnosnost vlastního kapitálu),
- E (equity) - vlastní kapitál.

Podstatou je, že hodnota ukazatele EVA by měla být kladná. Jedině tehdy vzniká „nová“, tzv. přidaná hodnota zvyšující hodnotu podniku původní [3].

Problémem v tomto případě je stanovení nákladů na vlastní kapitál, je možné použít např. model INFA, který používá MPO (viz. příloha č. VIII).

Ministerstvo průmyslu a obchodu uplatňuje při svých analýzách jednu z variant stavebnicového modelu pro stanovení nákladů vlastního kapitálu. Obdobně jako u ostatních modelů východiskem zůstává bezriziková míra výnosu. Propočet je založen na rovnici:

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_{podnikatelské} + r_{finstab} + r_{finstr},$$

kde r_f je bezriziková míra výnosu,

r_{LA}	- přírážka za velikost podniku,
$r_{podnikatelské}$	- přírážka za produkční sílu,
$r_{finstab}$	- přírážka za finanční stabilitu,
r_{finstr}	- přírážka za riziko dělení produkční síly [3].

Výpočet jednotlivých parametrů:

Bezriziková míra výnosu za roky:

2000 6,5% , 2001 6,3% , 2002 5,1% , 2003 4,0% [9].

Vycházíme ze vztahu $EVA = (ROE - r_e) \times VK = ROE \times VK - r_e \times VK = \check{C}Z - r_e \times VK$ [5]

2. VÝVOJ HOSPODAŘENÍ PODNIKU ALFA, s.r.o V LETECH 2000 - 2003

Firma Alfa, s.r.o byla založena v roce 1995. Firma má dva vlastníky, každý z nich se podílí 50-ti%. Výše základního kapitálu činí 100 000,- Kč. Firma podniká v pronajatých prostorách (kancelář a sklad), nemá žádné prodejny.

Podnikatelské zaměření firmy:

Firma se zabývá obchodní činností - nákupem a prodejem kancelářského nábytku a poskytuje dopravu jako doplňkovou službu svým zákazníkům.

V roce 1995 byl zahájen maloobchodní prodej (na objednávku) kancelářského nábytku. V současné době se sortiment nabídky rozšířil o vybavení kuchyní bez spotřebičů.

Srovnání firmy s odvětvím je problematické, neboť firma provozuje maloobchodní prodej mimo prodejny prostřednictvím převážně internetu a obchoduje s nábytkem pro domácnost i s kancelářským nábytkem. Firmu lze zařadit do OKEČ 52.6 – maloobchod mimo obchody. Spektrum zde zařazených firem je velmi široké, takže porovnání s touto sekcí (G) je jen orientační.

Vývoj počtu zaměstnanců:

Jde o mikropodnik, který začínal se třemi zaměstnanci, v současné době zde pracuje pět zaměstnanců. Jedná se o tzv. „rodinný podnik“.

Dodavatelé:

Firma nakupuje převážně u tuzemských dodavatelů, tři dodavatele firma označila jako nenahraditelné. Od těchto největších dodavatelů firma za trvání své existence dosáhla vysokých slev za odebrané množství výrobků. Jeden dodavatel sídlí na Slovensku, objem nákupů od tohoto dodavatele je nízký, takže kurzová rizika neohrožují hospodaření podniku.

Odběratelé:

Firma má několik stálých zákazníků, kteří tvoří kolem 30-ti% obratu. Převážnou část zákazníků tvoří drobní odběratelé, včetně státních institucí. Zahraniční odběratele firma nemá.

Konkurenti:

Přímými konkurenty jsou samy výrobní firmy, od nichž firma Alfa, s.r.o zboží nakupuje a dále ostatní maloobchodní organizace, které se zabývají činností ve stejné oblasti.

Silné a slabé stránky firmy:

Za *silnou stránku* firmy lze svým způsobem považovat tzv. „pionýrskou strukturu“ organizace. Vlastníci a zaměstnanci jsou rodinní příslušníci, kteří společně usilují o prosperitu firmy, pracují s nasazením a jsou ochotni využít vytvořených zisků pro rozvoj firmy.

Dále jsou to: výhodné umístění firmy na hlavní trase s možností parkování a skladových prostor, množstevní slevy od dodavatelů, úzká specializace s možností neustálého sledování moderních trendů, vlastní doprava a osobní přístup k zákazníkům.

Za *slabé stránky* lze považovat: nejasný strategický záměr, způsob řízení firmy bez jasných kompetencí a odpovědnosti, nabídku zboží jen prostřednictvím výpočetní techniky ve formě fotografií a dosud nevyřešený problém, jak zákazníkovi umožnit výběr zboží v jeho reálné podobě.

Ve smyslu korektní analýzy podniku budeme uvažovat *příležitosti*, které vyplývají z očekávaného vývoje událostí na základě minulých zkušeností a na pochopení souvislostí současného stavu okolí podniku a také v souvislostech se vznikem nového podnikatelského prostředí:

- vstup ČR do EU otevřel nové trhy bez celních poplatků,
- očekává se vznik nových firem na území našeho státu, přičemž každá firma potřebuje zázemí, které bude nutno vybavit,
- vstup ČR do EU umožnil vyslat pracovníky do členských zemí za získáním vzdělání a praktických poznatků,
- momentální nízké úrokové sazby umožňují čerpání výhodných úvěrů, přičemž výhodné úvěry umožňují vybudování vlastní sítě prodejen a skladovacích prostor, lze z nich například hradit vhodné dopravní prostředky, které poslouží pro dopravu zboží k zákazníkovi,
- novela zákona o daních z příjmů uvolní další finanční prostředky firmy.

Za *hrozby* ve vnějším prostředí podniku považujeme takové změny, které mohou nepříznivě ovlivnit firmu, případně ji zcela destabilizovat:

- se vstupem do EU souvisí i zvýšení konkurence,
- nedůvěra v naše výrobky, které nemají v zahraničí vybudovanou tradici,
- nutnost dodržovat nové hygienické, ekologické a kvalitativní normy,
- neschopnost cenové konkurence,
- jazyková a kulturní bariéra v členských státech,
- přímý nákup u výrobce,
- lobování,
- platební neschopnost odběratelů.

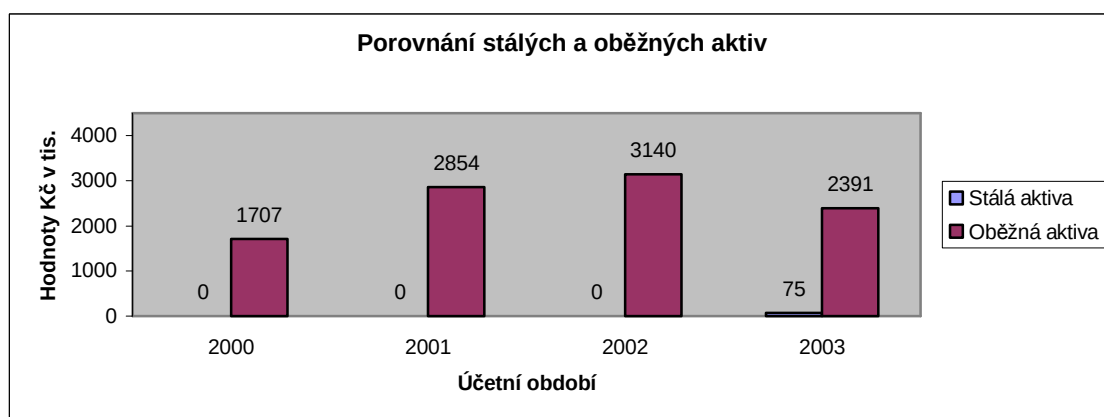
2.1 Absolutní ukazatele hodnocené firmy

Zdrojem pro finanční analýzu jsou především základní finanční výkazy: rozvaha, výkaz zisků a ztrát a přehled o peněžních tocích (cash flow).

Rozvaha za období 2000 - 2003 je uvedena viz. příloha č.I

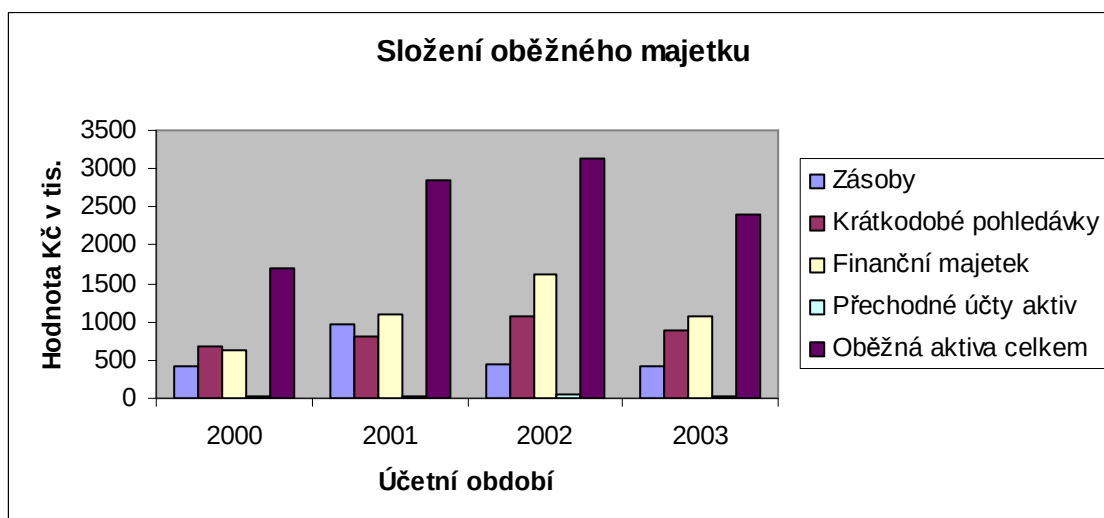
Výkaz zisku a ztráty za období 2000 – 2003 je uveden viz. příloha č. II

Procentuální rozbor položek rozvahy za období 2000 – 2003 je uveden viz.příloha č. III
Vývojové trendy položek rozvahy za období 2000 - 2003 jsou uvedeny viz. příloha č. IV
Procentuální rozbor položek výnosů za období 2000 – 2003 je uveden viz. příloha č. V
Procentuální rozbor položek nákladů za období 2000 – 2003 je uveden viz. příloha č. VI
Procentuální rozbor položek výkazu zisku a ztráty za období 2000 – 2003 je uveden viz. příloha č. VII



Obr.1 – Porovnání stálých a oběžných aktiv

Z hlediska aktiv lze vidět, že firma nemá žádná stálá aktiva, jen v roce 2003 nakoupila novou výpočetní techniku.

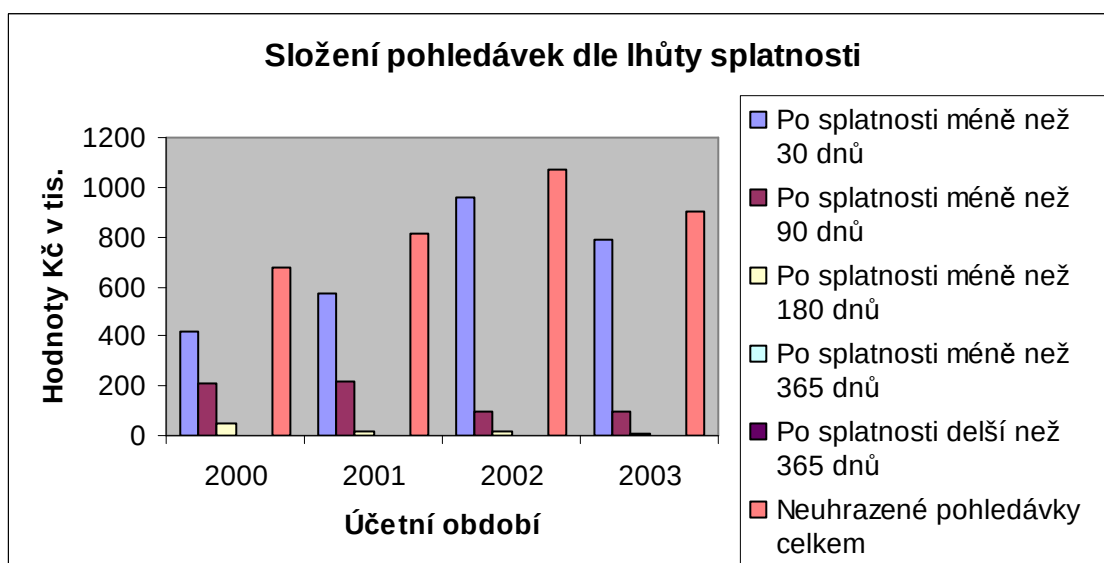


Obr. 2 – Složení oběžného majetku

Ze složení oběžného majetku vidíme, že finanční majetek dosahuje od roku 2001 nejvyššího podílu, zatímco hodnota zásob se postupně snižuje. V této konkrétní firmě, kde se zboží nakupuje pouze na objednávku, by hodnota zásob měla být zcela minimální.

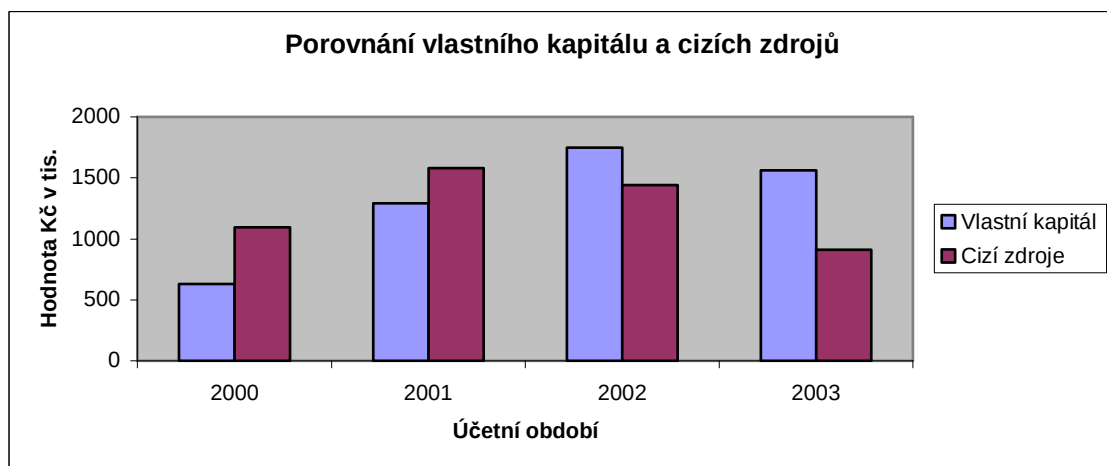
Pohledávky dle lhůty splatnosti	2000	2001	2002	2003
Po splatnosti méně než 30 dnů	420	570	958	790
Po splatnosti méně než 90 dnů	210	220	95	100
Po splatnosti méně než 180 dnů	50	20	16	9
Po splatnosti méně než 365 dnů	0	0	0	0
Po splatnosti delší než 365 dnů	0	0	0	0
Neuhrazené pohledávky celkem	680	810	1069	899

Obr. 3 – Pohledávky dle lhůty splatnosti



Obr. 4 – Složení pohledávek dle lhůty splatnosti

Vidíme, že firma nemá s placením odběratelů výrazné potíže. Převážná většina nesplacených pohledávek je po splatnosti 30 dnů a z výsledků jednotlivých účetních období lze usuzovat, že splatnost pohledávek odběratelé dodržují jen s malým zpožděním.

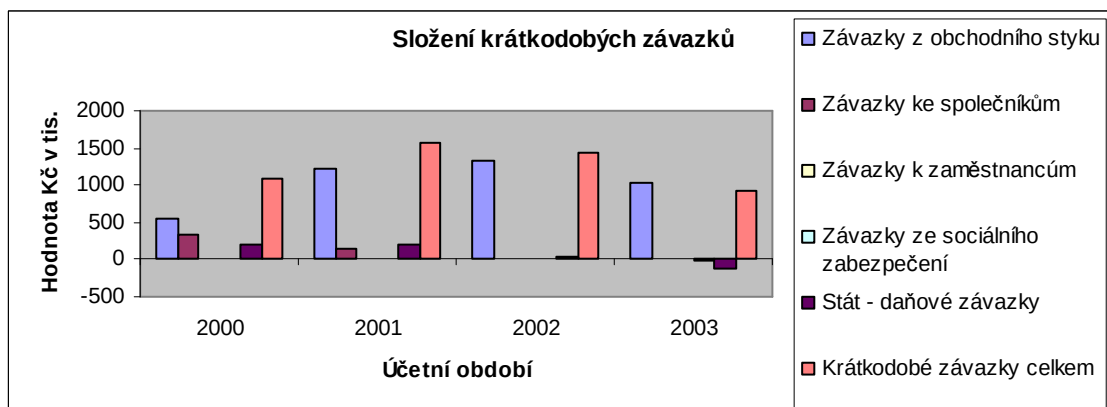


Obr. 5 – Porovnání vlastního kapitálu a cizích zdrojů

V posledních letech hodnoty vlastního kapitálu výrazně převyšují cizí zdroje. Zhodnotím ještě složení cizích zdrojů. Žádné dlouhodobé cizí zdroje firma nemá, takže budu hodnotit pouze složení krátkodobých závazků.

Krátkodobé závazky	2000	2001	2002	2003
Závazky z obchodního styku	535	1210	1338	1027
Závazky ke společníkům	327	140	21	2
Závazky k zaměstnancům	9	12	17	20
Závazky ze soc. zabezpečení	13	20	24	-20
Stát - daňové závazky	209	200	40	-119
Krátkodobé závazky celkem	1093	1582	1440	912

Obr. 6 – Krátkodobé závazky

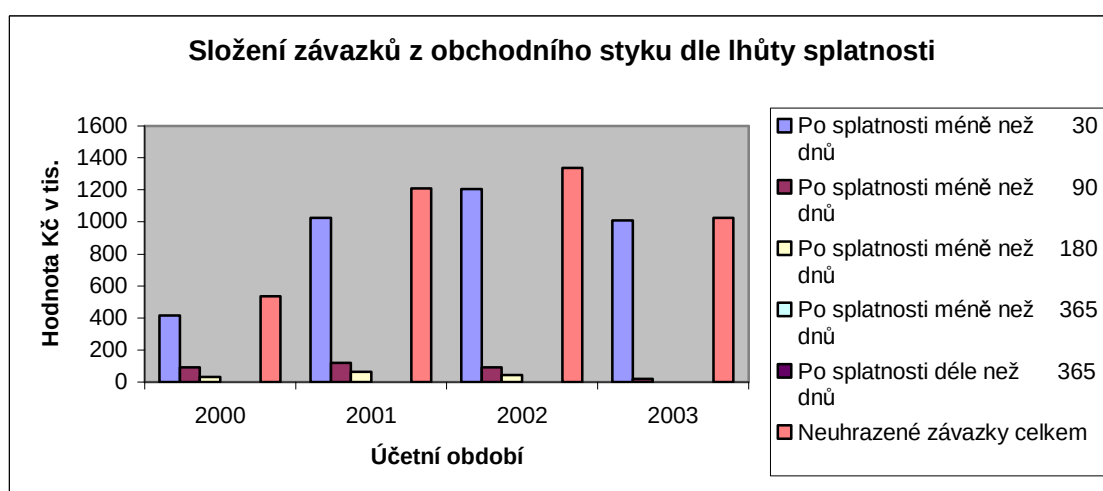


Obr. 7 – Složení krátkodobých závazků

Nejvyšší hodnoty mají závazky z obchodního styku, závazky ke společníkům se postupně snižují. Závazky k zaměstnancům a závazky ze sociálního zabezpečení jsou částky nevyplacených mezd a neodvedeného sociálního a zdravotního pojištění. Tyto závazky jsou vždy hrazeny v souladu se zákonem v lednu následujícího účetního období. Co se týká závazků vůči státu, jedná se o vlastní daňovou povinnost z titulu daně z přidané hodnoty, která je rovněž splněna v následujícím zdaňovacím období. V roce 2003 došlo v prosinci (firma je ze zákona měsíčním plátcem DPH) k nákupu zboží, které bylo prodáno až v lednu následujícího účetního období, což způsobilo vznik nadměrného odpočtu. V podstatě je tato částka aktivní položkou a patří na stranu aktiv, ovšem pro porovnání daňových závazků není tato chyba v účetních výkazech podstatná. Stejně tak je tomu v případě nedopatření přeplaceného sociálního a zdravotního pojištění.

Závazky z obch.styku dle lhůty splatnosti	2000	2001	2002	2003
Po splatnosti méně než 30 dnů	415	1025	1203	1008
Po splatnosti méně než 90 dnů	90	120	93	19
Po splatnosti méně než 180 dnů	30	65	42	0
Po splatnosti méně než 365 dnů	0	0	0	0
Po splatnosti déle než 365 dnů	0	0	0	0
Neuhrazené závazky celkem	535	1210	1338	1027

Obr. 8 – Závazky z obchodních styků dle lhůty splatnosti

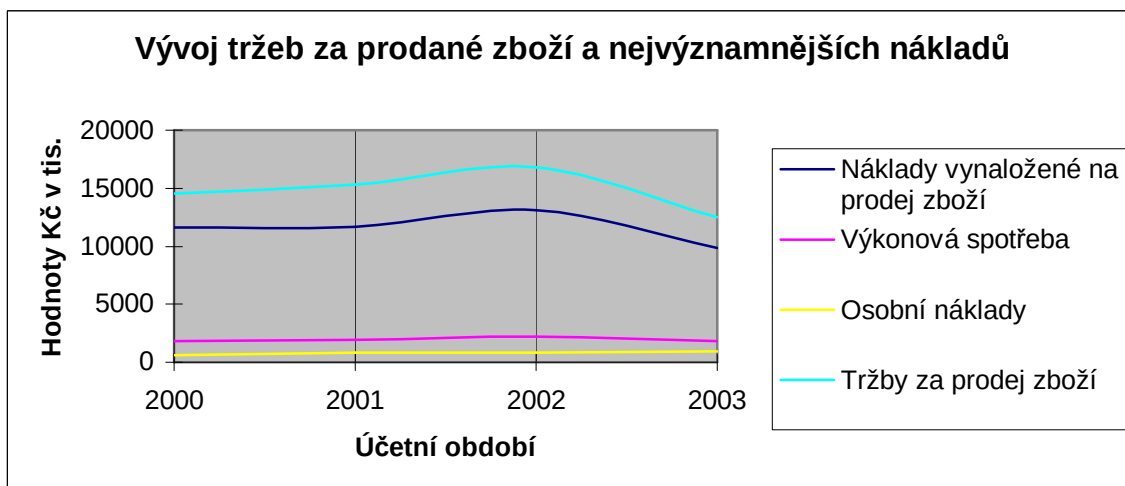


Obr. 9 – Složení závazků z obchodního styku dle lhůty splatnosti

Stejně jako u pohledávek mohu konstatovat, že i závazky jsou hrazeny s jen minimálním zpožděním.

Tržby za prodej zboží tvoří ve všech účetních obdobích více než 99% všech výnosů, z čehož vyplývá, že firma má výrazně obchodní charakter.

Položku ostatních provozních výnosů tvoří přijatá plnění od pojišťovny a ostatní finanční výnosy obsahují položky přijatých úroků od peněžních ústavů a kurzové zisky.

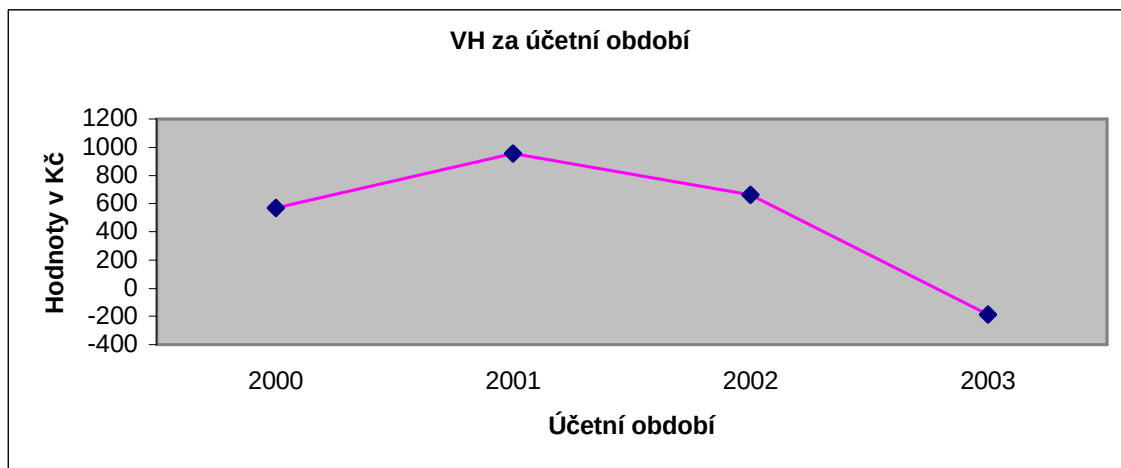


Obr. 10 – Vývoj tržeb za prodané zboží a nejvýznamnějších nákladů

Vývoj nákladů přibližně odpovídá vývoji tržeb. V průběhu hodnoceného období nedošlo k žádným mimořádným odchylkám.

Vývoj výsledku hospodaření	2000	2001	2002	2003
Provozní VH	582	990	668	-153
VH z finančních operací	-16	-32	-6	-32
Mimořádný VH	0	0	0	0
VH před zdaněním	566	958	662	-185
VH za účetní období	230	662	455	-185
Vyplacené podíly na zisku	0	0	0	0

Obr. 11 – Vývoj výsledku hospodaření



Obr. 12 – Výsledek hospodaření za účetní období

V roce 2001 dosáhla firma doposud nejvyššího výsledku hospodaření. V roce 2000 zasáhly povodně velkou část republiky, které mimo jiné zničily mnoho nebytových prostor. Tato mimořádná situace způsobila zvýšení poptávky po novém kancelářském nábytku v letech 2001 a částečně i v roce 2002. Otázkou zůstává výsledek hospodaření za rok 2003, kdy firma poprvé od svého vzniku vykázala ztrátu. V tomto roce klesly výnosy a zvýšily se např. osobní náklady.

Poptávka oproti předchozím obdobím se snížila, přitom fixní náklady se zvyšují. Zvyšuje se i počet konkurentů, takže zvýšení cen nepřichází v úvahu. Toto systematické riziko by bylo možné snížit diverzifikací, tzn. rozšířit oblast podnikatelských aktivit.

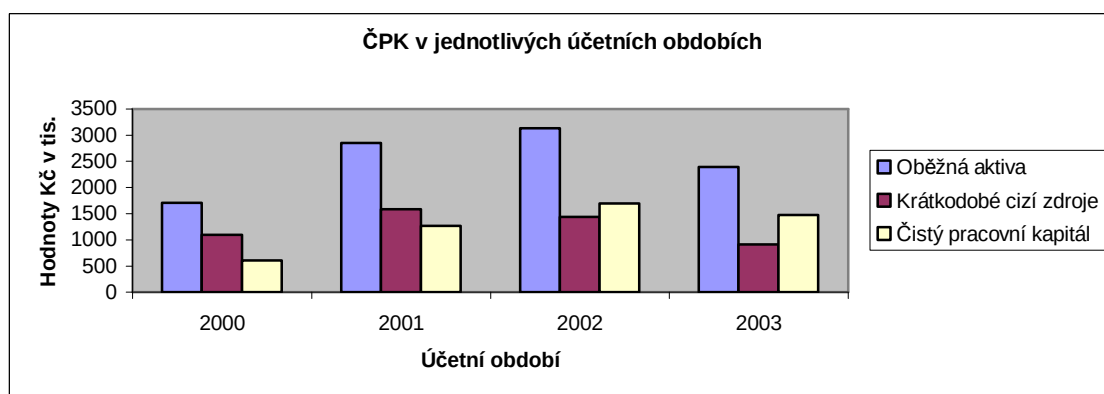
Vývoj toků peněžní hotovosti	2000	2001	2002	2003
Počáteční stav peněžních prostředků	47	53	81	129
CF z provozní činnosti	-5	28	48	714
CF z investiční činnosti	11	0	0	-57
CF z finanční činnosti	0	0	0	0
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	6	28	48	657
Konečný stav peněžních prostředků	53	81	129	786

Obr. 13 – Vývoj toků peněžní hotovosti

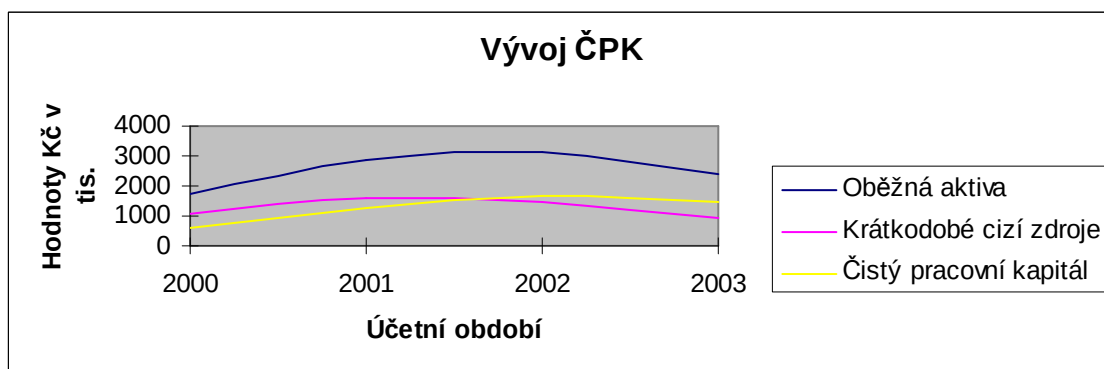
Je nutno doporučit měsíčně sledovat vývoj CF, určit finanční rezervu na jednotlivé měsíce a případně zvážit zajištění potřebných prostředků nebo možnosti investic.

Výpočet ČPK	2000	2001	2002	2003
Oběžná aktiva	1707	2854	3140	2391
Krátkodobé cizí zdroje	1093	1582	1440	912
Čistý pracovní kapitál	614	1272	1700	1479

Obr. 14 – Výpočet čistého pracovního kapitálu



Obr. 15 – Čistý pracovní kapitál v jednotlivých účetních obdobích



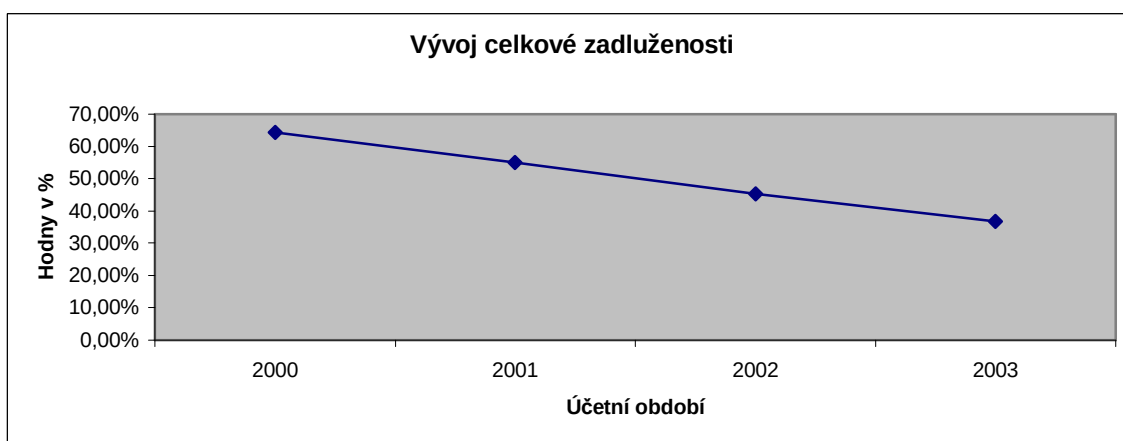
Obr. 16 – Vývoj čistého pracovního kapitálu

Z výsledků hodnot a vývoje ČPK firmy vyplývá, že hodnota oběžných aktiv ve všech sledovaných obdobích převyšuje hodnotu krátkodobých cizích zdrojů.

Ukazatele zadluženosti, majetkové a fin.struktury	2000	2001	2002	2003
Celková zadluženost	64,3%	55,0%	45,2%	36,8%
Míra zadluženosti	1,73	1,22	0,82	0,58
Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje	*	*	*	*
Dlouhodobý cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál	*	*	*	*
Vlastní kapitál/Stálá aktiva	*	*	*	27,2
Dlouhodobé zdroje/Stálá aktiva	*	*	*	*
Ukazatel úrokového krytí	*	*	*	*

* - údaj nelze vypočítat

Obr. 17 – Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury



Obr. 18 – Vývoj celkové zadluženosti

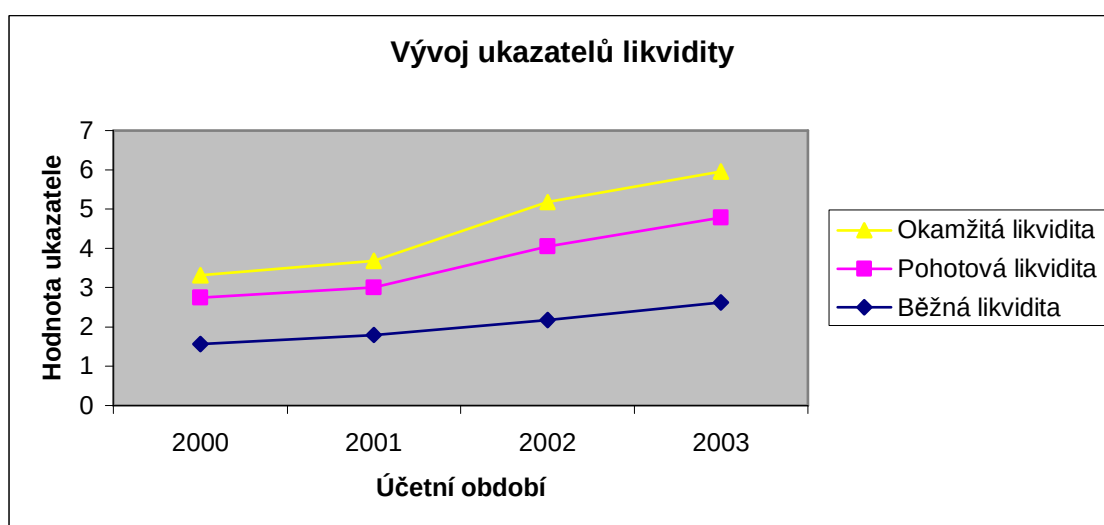
Firma vykazuje klesající celkovou zadluženost. V roce 2003 se hodnota blíží dolní doporučené hranici, která se pohybuje mezi 30 a 60%. Tento ukazatel slouží jako indikátor výše rizika, které podnik podstupuje použitím cizích zdrojů a slouží i k posouzení schopnosti podniku zvýšit své zisky využitím cizího kapitálu.

Míra zadluženosti má také klesající tendenci, tento ukazatel signalizuje bance a věřitelům, do jaké míry by mohli přijít o své nároky.

Ukazatel úrokového krytí nelze vypočítat, neboť podnik neplatil úroky, protože neměl v hodnoceném období žádné úvěry.

Ukazatele likvidity	2000	2001	2002	2003
Běžná likvidita	1,56	1,80	2,18	2,62
Pohotová likvidita	1,19	1,20	1,87	2,16
Okamžitá likvidita	0,56	0,69	1,13	1,17
ČPK/OA	36,0%	44,6%	54,1%	61,9%
ČPK/Aktiva	35,6%	44,2%	53,3%	59,8%

Obr. 19 – Ukazatele likvidity



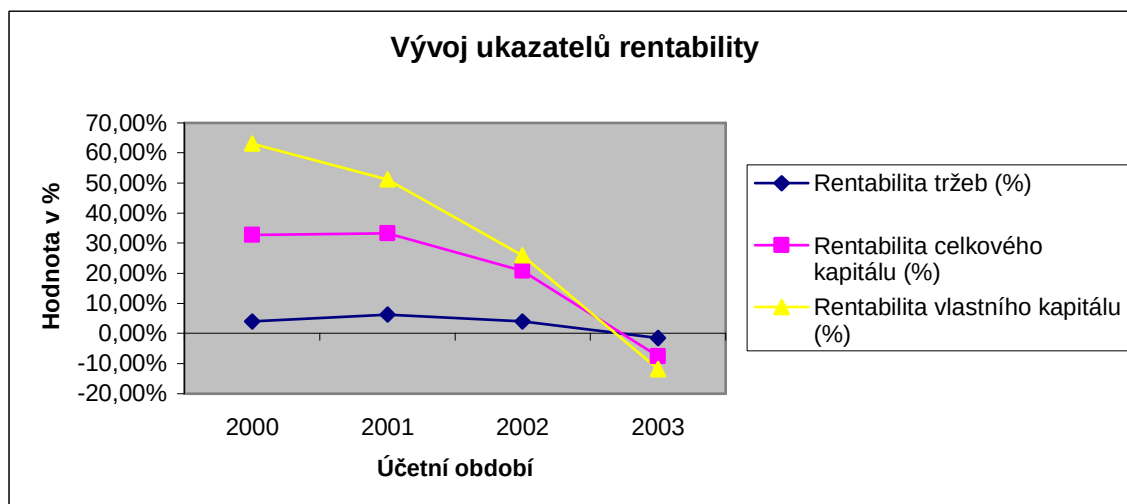
Obr. 20 – Vývoj ukazatelů likvidity

Z výsledků hodnocené firmy vyplývá, že firma je dostatečně likvidní, ovšem finanční prostředky nevyužívá efektivně.

Bylo by nanejvýš účinné plánovat budoucí likviditu pomocí prognózy cash-flow. Výkaz peněžních toků dokládá přírůstky, úbytky peněžních prostředků za sledované účetní období ve formě tvorby finančních zdrojů a jejich užití. Odpovídá na otázku, kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k jakým účelům jich použil. Dále nutní k zamyšlení, jakým vhodným způsobem použít případné přebytky finančních prostředků.

Ukazatele rentability	2000	2001	2002	2003
Rentabilita tržeb (%)	3,9%	6,2%	3,9%	-1,5%
Rentabilita celkového kapitálu (%)	32,8%	33,3%	20,8%	-7,5%
Rentabilita vlastního kapitálu (%)	63,1%	51,2%	26,0%	-11,8%

Obr. 21 – Ukazatele rentability



Obr. 22 – Vývoj ukazatelů rentability

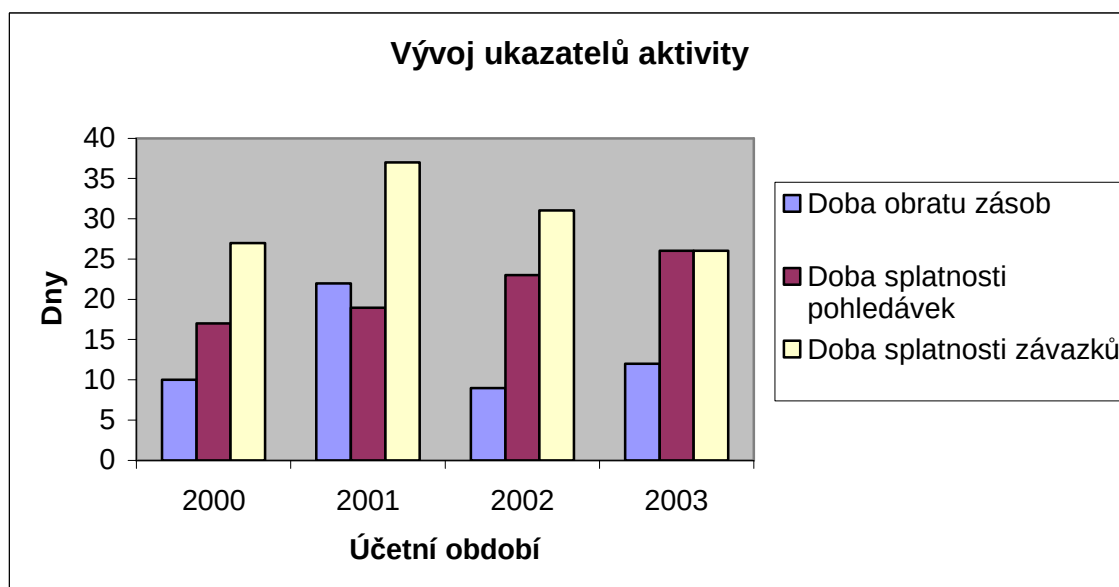
U hodnocené firmy mají všechny ukazatele rentability klesající tendenci. Vzhledem k tomu, že firma nakupuje zboží na objednávku, bylo by vhodné zajistit rychlejší fakturaci a prodej zboží konečnému spotřebiteli. V současné době zůstává zbytečně velký objem zboží na skladě, což způsobuje vývoj tohoto ukazatele.

Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2000 až 2002, i když má také klesající tendenci, vysoce převyšuje úročení dlouhodobých vkladů. Výjimkou je rok 2003, kde došlo k silnému poklesu – i tak převyšuje hodnotu úročených vkladů.

Ukazatele aktivity	2000	2001	2002	2003
Obrat aktiv	8,5	5,4	5,3	5,1
Doba obratu zásob	10	22	9	12
Doba splatnosti pohledávek	17	19	23	26
Doba splatnosti závazků	27	37	31	26

Obr. 23 – Ukazatele aktivity

Obrat celkových aktiv je výrazně vyšší než je požadovaná minimální hodnota 1 (z 1 Kč majetku by měla být dosažena alespoň 1 Kč tržeb) To poukazuje na schopnost efektivně využít majetek firmy, avšak tento ukazatel má klesající tendenci.



Obr. 24 – Vývoj ukazatelů aktivity

Doba obratu zásob se v roce 2001 výrazně zvýšila, v následujících letech vidíme opět snižování.

Doba obratu pohledávek je kromě roku 2003 výrazně nižší než doba obratu závazků. V období 2000 – 2002 měla firma výhodnou pozici, když své pohledávky inkasovala mnohem dříve než bylo nutno uhradit závazky. V roce 2003 tuto výhodu firma ztratila.

2.2 Další ukazatele finanční analýzy u hodnocené firmy

Alfa, s.r.o	2000	2001	2002	2003
Přidaná hodnota/Počet zaměstnanců.	392	597	376	162
Tržby/Počet zaměstnanců	4863	5124	4206	2499
Osobní náklady/Počet zaměstnanců	193	266	205	186
Výkonová spotřeba/Výnosy	12,3%	12,4%	13,1%	14,7%
Osobní náklady/Výnosy	4,0%	5,2%	4,9%	7,4%
Náklady/Výnosy	97,3%	95,7%	97,3%	101,5%
Přidaná hodnota/Výnosy	8,0%	11,6%	8,9%	6,5%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	49,2%	44,6%	54,5%	114,8%
VH před zdaněním./Přidaná hodnota	48,1%	53,5%	44,0%	-22,8%

Obr. 25 – Další ukazatele finanční analýzy u hodnocené firmy

Přidaná hodnota na zaměstnance od roku 2001 velmi silně klesá, zrovna tak klesají tržby na zaměstnance. Současně se firmě daří osobní náklady na zaměstnance snižovat. Výkonovou spotřebu na výnosy se daří udržovat na přibližně stejné úrovni. Osobní náklady na výnosy byly do roku 2002 rovněž na přibližně stejné úrovni, ovšem v roce 2003 vzrostly. Firma v tomto roce zaměstnala dalšího rodinného příslušníka. Shodně vzrostly i náklady na výnosy v posledním hodnoceném roce. Přidaná hodnota na výnosy má od roku 2001 klesající tendenci. Největší nárůst zaznamenaly osobní náklady na přidanou hodnotu v roce 2003.

2.3 Souhrnné ukazatele hodnocené firmy

Altmanovo Z – skóre	2000	2001	2002	2003
0,717 x ČPK/A	0,255	0,317	0,382	0,428
0,847 x VH/A	0,113	0,195	0,121	-0,063
3,107 x EBIT/A	1,020	1,035	0,645	-0,232
0,420 x VK/CZ	0,242	0,343	0,509	0,719
0,998 x T/A	8,445	5,336	5,267	5,038
Z – skóre	10,075	7,226	6,924	5,890
Z – skóre upravené pro české podmínky	10,469	7,501	7,452	6,360

Obr. 26 – Altmanovo Z-skóre

Z výsledků Z - skóre, upraveného pro české podmínky vyplývá, že firma byla dosud ve velmi uspokojivé finanční situaci, i když je zde varující klesající tendence.

Index IN	2000	2001	2002	2003
V1 x A/CZ	0,521	0,599	0,730	0,896
V2 x EBIT/Nákl.úroky	0,000	0,000	0,000	0,000
V3 x EBIT/Aktiva	3,185	3,232	2,014	-0,725
V4 x Tržby/Aktiva	2,369	1,497	1,477	1,413
V5 x OA/(Kr.záv.+Kr.b.úv.)	0,156	0,180	0,218	0,262
V6 x Záv.po době spl./Tržby	1,039	2,229	2,252	2,328
Index IN	5,192	3,279	2,187	-0,482

Obr. 27 – Index IN

Finanční zdraví podniku podle indexu IN má také klesající tendenci, varujícím se opět stává rok 2003, kdy se index IN dostal do záporné hodnoty. V tomto roce stojí podnik podle výsledku indexu IN na pokraji bankrotu.

Alfa, s.r.o	2000	2001	2002	2003
r bezrizikové	6,5%	6,3%	5,1%	4,0%
r LA	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
r podnikatelské	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%
r finstab	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%,
r finstr	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
r e	11,5%	11,3%	10,1%	19,0%
ROE	63,1%	51,2%	26,0%	-11,8%
VK	631	1293	1748	1563
EVA	325,596	515,907	277,932	-481,404

Obr. 28 – Výpočet EVA (ekonomické přidané hodnoty)

U hodnoceného podniku je hodnota EVA od roku 2001 klesající až do záporné hodnoty v roce 2003.

Náklady na vlastní kapitál jsou nejdražší a firma nemá žádný dlouhodobě vázaný úročený cizí kapitál, který při optimální kapitálové struktuře zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu.

DOPORUČENÍ A OPATŘENÍ

Firmu jsem hodnotila průběžně, vždy podle výsledků daných ukazatelů. Na závěr tedy jen stručné shrnutí.

Firma vykazuje stále nižší rentabilitu vlastního kapitálu a v posledním hodnoceném roce poprvé vykázala i ztrátu. Ekonomická přidaná hodnota se dostala v posledním hodnoceném roce do záporné hodnoty, firma je překapitalizovaná.

Na základě vyhodnocení doporučuji:

- snížit náklady, např. osobní náklady a další fixní náklady jako jsou např. náklady na pronajaté skladové prostory,
- nakoupené zboží (všechno zboží je nakupováno na objednávku), dopravit od dodavatele přímo k zákazníkovi, aby pokud možno vůbec neprošlo skladem a zkrátit tak dobu obratu zásob,
- zvýšit ceny zboží a pokud to není možné s ohledem na konkurenci, diverzifikovat podnikatelské riziko dalšími podnikatelskými aktivitami (nabídnout služby v oblasti autodopravy - v blízkosti sídla firmy se vyskytují velká nákupní centra),
- pokusit se získat více objednávek na zboží prostřednictvím účinnější reklamy,
- tvořit krátkodobé finanční plány, sledovat CF, určit nutnou rezervu a zvážit využití případných přebytků peněžní hotovosti k investicím,
- firma nemá žádné úvěry ani půjčky a vykazuje velmi nízkou míru zadluženosti a uspokojivou likviditu, takže je na místě posoudit možnost úvěru na pořízení vlastních prostor, část takto získaných vlastních prostor nabídnout k pronájmu a získat tak další výnosy.

ZÁVĚR

V rámci finanční analýzy bylo poukázáno na to, co se firmě daří a kde jsou případná úskalí. .

V celém hodnoceném období lze konstatovat úspěšný vývoj z hlediska rentability vlastního kapitálu - zhodnocení vložených prostředků bylo lepší, než kdyby byly použity při stejném riziku v jiné investici.

Podniku se dařilo dosahovat tržby a zisky, kromě roku 2003, které však nesloužily k obnově a rozvoji firmy.

Postupně sílí konkurence, ziskové marže klesají. Jejich udržení, případně zvýšení, lze zajistit například tím, že podnik zvýší objem svého prodeje při nižším nárůstu nákladů nebo tím, že (při silné konkurenci není lehké prodávat více), sníží náklady. Při dané konkurenci a nabízeném sortimentu nelze zřejmě uvažovat o podstatných změnách.

U nákladů je otázkou k zamyšlení nárůst podílu osobních nákladů na výnosech i na přidané hodnotě v roce 2003. Rychlost nárůstu těchto nákladů se zatím neodrazila v adekvátním růstu přidané hodnoty a výnosů.

Je nutné zaměřit pozornost na řízení osobních nákladů, kde by mohlo k úsporám dojít. Vzhledem k různé ziskovosti jednotlivých druhů zboží je nutné zabývat se sortimentní politikou. Při řešení otázek spojených se sortimentní politikou nelze zůstat pouze u ziskovosti výrobku, ale je nezbytné začít využívat tzv. příspěvku na úhradu pro hodnocení výhodnosti zařazení jednotlivých druhů zboží do nabídky. U každého druhu zboží tím dojde k upřesnění, nakolik prodej tohoto zboží při určité ceně dokáže přispět k úhradě fixních nákladů podniku a tvorbě zisku.

SUMMARY

Finanční analýza je jedním z nástrojů, s jehož pomocí lze posoudit „finanční zdraví“ podniku. Funguje jako zpětná vazba mezi předpokládaným efektem finančních rozhodnutí a následnou skutečností. Umožňuje dospět k určitým rozhodnutím, jak zlepšit konkurenceschopnost podniku. Odpovídá na otázky, proč si podnik vedl tak, jak si vedl. Aby podnik v blízké budoucnosti mohl být považován za finančně silný a perspektivní, musí se snažit odstranit chyby, které finanční analýza odhalila.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografické publikace:

- [1] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2002. ISBN 80-245-0422-7
- [2] IVANOV, M. *Sága o životě a smrti Jana Bati a jeho bratra Tomáše*. 2. vyd. Vizovice: Nakladatelství Lípa, 2000. ISBN 80-86093-14-X
- [3] KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1
- [4] MAŘÍK, M. *Oceňování podniků*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1996. ISBN 901991-1-9
- [5] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Řízení podnikových financí*. 1. vyd. Zlín: UTB Zlín, 2003. ISBN 80-7318-128-2
- [6] VALACH, J., aj. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, 1999. ISBN 80-86119-21-1
- [7] VEBER, J., aj. *Podnikání v malé a střední firmě*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1999. ISBN 80-7079-707-X
- [8] VLACHYNSKÝ, K. *Co by měl vědět podnikatel o financích*. 1. vyd. Bratislava: FITR Bratislava, 1993. Bez ISBN

Internetové stránky:

- [9] <http://www.mpo.cz/> < xqw/webdav/-UTF8-/dms_mpo/getFileinternet/10957/1237/Analyza-2003.pdf >
- [10] <http://www.mpo.cz/> < xqw/webdav/-UTF8-/dms_mpo/getFileinternet/11025/1049/Fa-99.doc >

Přílohy:

Příloha č. I - Rozvaha za období 2000 – 2003

Příloha č. II - Výkaz zisku a ztráty za období 2000 – 2003

Příloha č. III - Procentuální rozbor položek rozvahy za období 2000- 2003

Příloha č. IV - Vývojové trendy položek rozvahy za období 2000 – 2003

Příloha č. V - Procentuální rozbor položek výnosů za období 2000 – 2003

Příloha č. VI - Procentuální rozbor položek nákladů za období 2000 – 2003

Příloha č. VII - Procentuální rozbor položek výkazu zisku a ztráty za období 2000 – 2003

Příloha č. IX - Seznam zkratk

Příloha č. I

ROZVAHA			r. 2000	r. 2001
		AKTIVA CELKEM	1724	2875
B.		Stálá aktiva		
B.	II.	Dlouhodobý hmotný majetek		
B.	II.	3. Sam.mov.věci a soub.mov.věcí		
B.	II.	6. Jiný dlouhodobý majetek		
B.	IV.	Poskytnuté zálohy na dl.majetek		
B.	V.	Dlouhodobý finanční majetek		
B.	V.	7. Poskyt.zál.na dl.fin.majetek		
C.		Oběžná aktiva	1707	2854
C.	I.	Zásoby	406	954
C.	I.	5. Zboží	406	954
C.	I.	6. Poskytnuté zálohy na zásoby		
C.	II.	Dlouhodobé pohledávky		
C.	II.	1. Pohledávky.z obchodního styku		
C.	II.	2. Pohledávky ke společníkům		
C.	II.	5. Jiné pohledávky		
C.	III.	Krátkodobé pohledávky	680	810
C.	III.	1. Pohledávky z obchodního styku	680	810
C.	III.	2. Pohledávky ke společníkům		
C.	III.	3. Sociální zabezpečení		
C.	III.	4. Stát – daňové pohledávky		
C.	III.	7. Jiné pohledávky		
C.	IV.	Finanční majetek	621	1090
C.	IV.	1. Peníze	53	81
C.	IV.	2. Účty v bankách	568	1009
C.	IV.	3. Krátkodobý finanční majetek		
D.		Ostatní aktiva-přech.účty aktiv	17	21
D.	I.	Časové rozlišení	17	21
D.	I.	1. Náklady příštích období	17	21
D.	I.	2. Příjmy příštích období		
D.	II.	Dohadné účty aktivní		
		PASIVA CELKEM	1724	2875
A.		Vlastní kapitál	631	1293
A.	I.	1. Základní kapitál	100	100
A.	III.	Fondy ze zisku		
A.	III.	1. Zákonný rezervní fond		
A.	IV.	Výsledek hospodaření minulých let	133	531
A.	IV.	1. Nerozdělený zisk min.let	172	570
A.	IV.	2. Neuhrazená ztráta min.let	-39	-39
A.	V.	HV běžného účetního období	398	662
B.		Cizí zdroje	1093	1582
B.	I.	Rezervy		
B.	II.	Dlouhodobé závazky		

B.	II.	3.	Dlouhodobé přijaté zálohy		
B.	II.	6.	Jiné dlouhodobé závazky		
B.	III.		Krátkodobé závazky	1093	1582
B.	III.	1.	Závazky z obchodního styku	535	1210
B.	III.	2.	Závazky ke společníkům	327	140
B.	III.	3.	Závazky k zaměstnancům	9	12
B.	III.	4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	13	20
B.	III.	5.	Stát-daňové závazky a dotace	209	200
B.	III.	8.	Jiné závazky		
B.	IV.		Bankovní úvěry a výpomoci		
C.			Ostatní pasiva-přechodné účty pasiv		
C.	I.		Časové rozlišení		
C.	I.	1.	Výdaje příštích období		
C.	I.	2.	Výnosy příštích období		
C.	II.		Dohadné účty pasivní		

ROZVAHA				r. 2002	r. 2003
			AKTIVA CELKEM	3188	2475
B.			Stálá aktiva		57
B.	II.		Dlouhodobý hmotný majetek		
B.	II.	3.	Sam.mov.věci a soub.mov.věcí		57
B.	II.	6.	Jiný dlouhodobý majetek		
B.	IV.		Poskytnuté zálohy na dl.majetek		
B.	V.		Dlouhodobý finanční majetek		
B.	V.	7.	Poskyt.zál.na dl.fin.majetek		
C.			Oběžná aktiva	3140	2391
C.	I.		Zásoby	441	421
C.	I.	5.	Zboží	441	421
C.	I.	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby		
C.	II.		Dlouhodobé pohledávky		
C.	II.	1.	Pohledávky.z obchodního styku		
C.	II.	2.	Pohledávky ke společníkům		
C.	II.	5.	Jiné pohledávky		
C.	III.		Krátkodobé pohledávky	1069	899
C.	III.	1.	Pohledávky z obchodního styku	1069	899
C.	III.	2.	Pohledávky ke společníkům		
C.	III.	3.	Sociální zabezpečení		
C.	III.	4.	Stát – daňové pohledávky		
C.	III.	7.	Jiné pohledávky		
C.	IV.		Finanční majetek	1630	1071
C.	IV.	1.	Peníze	129	786
C.	IV.	2.	Účty v bankách	1501	285
C.	IV.	3.	Krátkodobý finanční majetek		
D.			Ostatní aktiva-přech.účty aktiv	48	27

D.	I.		Časové rozlišení	48	27
D.	I.	1.	Náklady příštích období	48	27
D.	I.	2.	Příjmy příštích období		
D.	II.		Dohadné účty aktivní		
			PASIVA CELKEM	3188	2475
A.			Vlastní kapitál	1748	1563
A.	I.	1.	Základní kapitál	100	100
A.	III.		Fondy ze zisku		
A.	III.	1.	Zákonný rezervní fond		
A.	IV.		Výsledek hospodaření minulých let	1193	1648
A.	IV.	1.	Nerozdělený zisk min.let	1232	1687
A.	IV.	2.	Neuhrazená ztráta min.let	-39	-39
A.	V.		HV běžného účetního období	455	-185
B.			Cizí zdroje	1440	912
B.	I.		Rezervy		
B.	II.		Dlouhodobé závazky		
B.	II.	3.	Dlouhodobé přijaté zálohy		
B.	II.	6.	Jiné dlouhodobé závazky		
B.	III.		Krátkodobé závazky	1440	912
B.	III.	1.	Závazky z obchodního styku	1338	1027
B.	III.	2.	Závazky ke společníkům	21	2
B.	III.	3.	Závazky k zaměstnancům	17	20
B.	III.	4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	24	-20
B.	III.	5.	Stát-daňové závazky a dotace	40	-119
B.	III.	8.	Jiné závazky		2
B.	IV.		Bankovní úvěry a výpomoci		
C.			Ostatní pasiva-přechodné účty pasiv		
C.	I.		Časové rozlišení		
C.	I.	1.	Výdaje příštích období		
C.	I.	2.	Výnosy příštích období		
C.	II.		Dohadné účty pasivní		

Příloha č. II

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2000	2001	2002	2003
Tržby za prod. zboží	14528	15305	16813	12486
Nákl.vynal.na prod. zboží	11610	11669	13111	9838
Obchodní marže	2918	3636	3702	2648
Výkony	60	68	12	8
Tržby za prod.vl.výra služ.	60	68	12	8
Výkonová spotřeba	1801	1912	2209	1845
Spotřeba mater. a energie	499	545	625	428
Služby	1302	1367	1584	1417
Přidaná hodnota	1177	1792	1505	811
Osobní náklady	579	799	820	931
Mzdové náklady	50	599	595	674
Náklady na soci..zabezp.	124	187	191	220
Sociální náklady	5	13	34	37
Daně a poplatky	11	18	18	51
Odpisy neh. a hmot.maj..	11			
Ostatní provozní výnosy	35	15	18	34
Ostatní provozní náklady	29		17	16
Provozní výsl.hospodař.	582	990	668	-153
Výnosové úroky	16	24	35	16
Ostatní finanční výnosy				
Ostatní finanční náklady	32	56	41	48
Výsl.hosp.z fin.operací	-16	-32	-6	-32
Daň z příj. za běž.činnost	168	296	207	0
- splatná	168	296	207	0
- odložená				
Výsl.hosp.za běž.činnost	566	958	662	-185
Výsl.hosp.za účet.období	398	662	455	-185

Příloha č. III

Procentuální rozbor položek rozvahy				r. 2000	%	r. 2001	%
			AKTIVA CELKEM	1724	100,0%	2875	100,0%
B.			Stálá aktiva				
B.	II.		Dlouhodobý hmotný majetek				
B.	II.	3.	Sam.mov.věci a soub.mov.věcí				
B.	II.	6.	Jiný dlouhodobý majetek				
B.	IV.		Poskytnuté zálohy na dl.majetek				
B.	V.		Dlouhodobý finanční majetek				
B.	V.	7.	Poskyt.zál.na dl.fin.majetek				
C.			Oběžná aktiva	1707	99,0%	2854	99,3%
C.	I.		Zásoby	406	23,5%	954	33,2%
C.	I.	5.	Zboží	406	23,5%	954	33,2%
C.	I.	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby				
C.	II.		Dlouhodobé pohledávky				
C.	II.	1.	Pohledávky.z obchodního styku				
C.	II.	2.	Pohledávky ke společníkům				
C.	II.	5.	Jiné pohledávky				
C.	III.		Krátkodobé pohledávky	680	39,5%	810	28,2%
C.	III.	1.	Pohledávky z obchodního styku	680	39,5%	810	28,2%
C.	III.	2.	Pohledávky ke společníkům				
C.	III.	3.	Sociální zabezpečení				
C.	III.	4.	Stát – daňové pohledávky				
C.	III.	7.	Jiné pohledávky				
C.	IV.		Finanční majetek	621	36,0%	1090	37,9%
C.	IV.	1.	Peníze	53	3,1%	81	2,8%
C.	IV.	2.	Účty v bankách	568	32,9%	1009	35,1%
C.	IV.	3.	Krátkodobý finanční majetek				
D.			Ostatní aktiva-přech.účty aktiv	17	1,0%	21	0,7%
D.	I.		Časové rozlišení	17	1,0%	21	0,7%
D.	I.	1.	Náklady příštích období	17	1,0%	21	0,7%
D.	I.	2.	Příjmy příštích období				
D.	II.		Dohadné účty aktivní				
			PASIVA CELKEM	1724	100,0%	2875	100,0%
A.			Vlastní kapitál	631	36,6%	1293	45,0%
A.	I.	1.	Základní kapitál	100	5,8%	100	3,5%
A.	III.		Fondy ze zisku				
A.	III.	1.	Zákonný rezervní fond				
A.	IV.		Výsledek hospodaření minulých let	133	7,7%	531	18,5%
A.	IV.	1.	Nerozdělený zisk min.let	172	10,0%	570	19,8%
A.	IV.	2.	Neuhrazená ztráta min.let	-39	-2,3%	-39	-1,3%
A.	V.		HV běžného účetního období	398	23,1%	662	23,0%
B.			Cizí zdroje	1093	63,4%	1582	55,0%
B.	I.		Rezervy				
B.	II.		Dlouhodobé závazky				

B.	II.	3.	Dlouhodobé přijaté zálohy				
B.	II.	6.	Jiné dlouhodobé závazky				
B.	III.		Krátkodobé závazky	1093	63,4%	1582	55,0%
B.	III.	1.	Závazky z obchodního styku	535	31,0%	1210	42,1%
B.	III.	2.	Závazky ke společníkům	327	19,0%	140	4,9%
B.	III.	3.	Závazky k zaměstnancům	9	0,5%	12	0,4%
B.	III.	4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	13	0,8%	20	0,7%
B.	III.	5.	Stát-daňové závazky a dotace	209	12,1%	200	6,9%
B.	III.	8.	Jiné závazky				
B.	IV.		Bankovní úvěry a výpomoci				
C.			Ostatní pasiva-přechodné účty pasiv				
C.	I.		Časové rozlišení				
C.	I.	1.	Výdaje příštích období				
C.	I.	2.	Výnosy příštích období				
C.	II.		Dohadné účty pasivní				

Procentuální rozbor položek rozvahy				r. 2002	%	r. 2003	%
			AKTIVA CELKEM	3188	100,0%	2475	100,0%
B.			Stálá aktiva			57	2,3%
B.	II.		Dlouhodobý hmotný majetek				
B.	II.	3.	Sam.mov.věci a soub.mov.věcí			57	2,3%
B.	II.	6.	Jiný dlouhodobý majetek				
B.	IV.		Poskytnuté zálohy na dl.majetek				
B.	V.		Dlouhodobý finanční majetek				
B.	V.	7.	Poskyt.zál.na dl.fin.majetek				
C.			Oběžná aktiva	3140	98,5%	2391	96,6%
C.	I.		Zásoby	441	13,8%	421	17,0%
C.	I.	5.	Zboží	441	13,8%	421	17,0%
C.	I.	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby				
C.	II.		Dlouhodobé pohledávky				
C.	II.	1.	Pohledávky.z obchodního styku				
C.	II.	2.	Pohledávky ke společníkům				
C.	II.	5.	Jiné pohledávky				
C.	III.		Krátkodobé pohledávky	1069	33,6%	899	36,3%
C.	III.	1.	Pohledávky z obchodního styku	1069	33,6%	899	36,3%
C.	III.	2.	Pohledávky ke společníkům				
C.	III.	3.	Sociální zabezpečení				
C.	III.	4.	Stát – daňové pohledávky				
C.	III.	7.	Jiné pohledávky				
C.	IV.		Finanční majetek	1630	51,1%	1071	43,3%
C.	IV.	1.	Peníze	129	4,0%	786	31,8%
C.	IV.	2.	Účty v bankách	1501	47,1%	285	11,5%
C.	IV.	3.	Krátkodobý finanční majetek				
D.			Ostatní aktiva-přech.účty aktiv	48	1,5%	27	1,1%

D.	I.		Časové rozlišení	48	1,5%	27	1,1%
D.	I.	1.	Náklady příštích období	48	1,5%	27	1,1%
D.	I.	2.	Příjmy příštích období				
D.	II.		Dohadné účty aktivní				
			PASIVA CELKEM	3188	100,0%	2475	100,0%
A.			Vlastní kapitál	1748	54,8%	1563	63,2%
A.	I.	1.	Základní kapitál	100	3,1%	100	4,0%
A.	III.		Fondy ze zisku				
A.	III.	1.	Zákonný rezervní fond				
A.	IV.		Výsledek hospodaření minulých let	1193	37,4%	1648	66,6%
A.	IV.	1.	Nerozdělený zisk min.let	1232	38,6%	1687	68,2%
A.	IV.	2.	Neuhrazená ztráta min.let	-39	-1,2%	-39	-1,6%
A.	V.		HV běžného účetního období	455	14,3%	-185	-7,4%
B.			Cizí zdroje	1440	45,2%	912	36,8%
B.	I.		Rezervy				
B.	II.		Dlouhodobé závazky				
B.	II.	3.	Dlouhodobé přijaté zálohy				
B.	II.	6.	Jiné dlouhodobé závazky				
B.	III.		Krátkodobé závazky	1440	45,2%	912	36,8%
B.	III.	1.	Závazky z obchodního styku	1338	42,0%	1027	41,4%
B.	III.	2.	Závazky ke společníkům	21	0,7%	2	0,1%
B.	III.	3.	Závazky k zaměstnancům	17	0,5%	20	0,8%
B.	III.	4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	24	0,7%	-20	-0,8%
B.	III.	5.	Stát-daňové závazky a dotace	40	1,3%	-119	-4,8%
B.	III.	8.	Jiné závazky			2	0,1%
B.	IV.		Bankovní úvěry a výpomoci				
C.			Ostatní pasiva-přechodné účty pasiv				
C.	I.		Časové rozlišení				
C.	I.	1.	Výdaje příštích období				
C.	I.	2.	Výnosy příštích období				
C.	II.		Dohadné účty pasivní				

Příloha č. IV

Vývojové trendy položek rozvahy				2000	2001	01/00	2002	02/01
			AKTIVA CELKEM	1724	2875	66,7%	3188	10,9%
B.			Stálá aktiva					
B.	II.		Dlouhodobý hmotný majetek					
B.	II.	3.	Sam.mov.věci a soub.mov.věcí					
B.	II.	6.	Jiný dlouhodobý majetek					
B.	IV.		Poskyt.zálohy na dl.majetek					
B.	V.		Dlouhodobý finanční majetek					
B.	V.	7.	Poskyt.zál.na dl.fin.majetek					
C.			Oběžná aktiva	1707	2854	67,1%	3140	10,0%
C.	I.		Zásoby	406	954	135,0%	441	-53,8%
C.	I.	5.	Zboží	406	954	135,0%	441	-53,8%
C.	I.	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby					
C.	II.		Dlouhodobé pohledávky					
C.	II.	1.	Pohledávky.z obchodního styku					
C.	II.	2.	Pohledávky ke společníkům					
C.	II.	5.	Jiné pohledávky					
C.	III.		Krátkodobé pohledávky	680	810	18,9%	1069	32%
C.	III.	1.	Pohledávky z obchodního styku	680	810	18,9%	1069	32%
C.	III.	2.	Pohledávky ke společníkům					
C.	III.	3.	Sociální zabezpečení					
C.	III.	4.	Stát – daňové pohledávky					
C.	III.	7.	Jiné pohledávky					
C.	IV.		Finanční majetek	621	1090	75,5%	1630	49,5%
C.	IV.	1.	Peníze	53	81	52,8%	129	59,3%
C.	IV.	2.	Účty v bankách	568	1009	77,6%	1501	48,8%
C.	IV.		Krátkodobý finanční majetek					
D.			Ost. aktiva-přech.účty aktiv	17	21	23,5%	48	128,6%
D.	I.		Časové rozlišení	17	21	23,5%	48	128,6%
D.	I.	1.	Náklady příštích období	17	21	23,5%	48	128,6%
D.	I.	2.	Příjmy příštích období					
D.	II.		Dohadné účty aktivní					
			PASIVA CELKEM	1724	2875	66,7%	3188	10,9%
A.			Vlastní kapitál	631	1293	104,6%	1748	35,2%
A.	I.	1.	Základní kapitál	100	100	0,0%	100	0,0%
A.	III.		Fondy ze zisku					
A.	III.	1.	Zákonný rezervní fond					
A.	IV.		Výsledek hospodaření min.let	133	531	299,2%	1193	124,7%
A.	IV.	1.	Nerozdělený zisk min.let	172	570	231,4%	1232	116,1%
A.	IV.	2.	Neuhrazená ztráta min.let	-39	-39	0,0%	-39	0,0%
A.	V.		HV běž. účetního období	398	662	65,9%	455	-31,3%
B.			Cizí zdroje	1093	1582	44,7%	1440	-9,0%
B.	I.		Rezervy					

B.	II.		Dlouhodobé závazky					
B.	II.	3.	Dlouhodobé přijaté zálohy					
B.	II.	6.	Jiné dlouhodobé závazky					
B.	III.		Krátkodobé závazky	1093	1582	44,7%	1440	-9,0%
B.	III.	1.	Závazky z obchodního styku	535	1210	126,2%	1338	10,6%

Vývojové trendy položek rozvahy				r. 2002	r. 2003	03/02
			AKTIVA CELKEM	3188	2475	-22,4%
B.			Stálá aktiva		57	
B.	II.		Dlouhodobý hmotný majetek			
B.	II.	3.	Sam.mov.věci a soub.mov.věcí		57	
B.	II.	6.	Jiný dlouhodobý majetek			
B.	IV.		Poskytnuté zálohy na dl.majetek			
B.	V.		Dlouhodobý finanční majetek			
B.	V.	7.	Poskyt.zál.na dl.fin.majetek			
C.			Oběžná aktiva	3140	2391	-23,9%
C.	I.		Zásoby	441	421	-4,5%
C.	I.	5.	Zboží	441	421	-4,5%
C.	I.	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby			
C.	II.		Dlouhodobé pohledávky			
C.	II.	1.	Pohledávky.z obchodního styku			
C.	II.	2.	Pohledávky ke společníkům			
C.	II.	5.	Jiné pohledávky			
C.	III.		Krátkodobé pohledávky	1069	899	-15,9%
C.	III.	1.	Pohledávky z obchodního styku	1069	899	-15,9%
C.	III.	2.	Pohledávky ke společníkům			
C.	III.	3.	Sociální zabezpečení			
C.	III.	4.	Stát – daňové pohledávky			
C.	III.	7.	Jiné pohledávky			
C.	IV.		Finanční majetek	1630	1071	-34,3%
C.	IV.	1.	Peníze	129	786	509,3%
C.	IV.	2.	Účty v bankách	1501	285	-81,0%
C.	IV.	3.	Krátkodobý finanční majetek			
D.			Ostatní aktiva-přech.úcty aktiv	48	27	-43,8%

D.	I.		Časové rozlišení	48	27	-43,8%
D.	I.	1.	Náklady příštích období	48	27	-43,8%
D.	I.	2.	Příjmy příštích období			
D.	II.		Dohadné účty aktivní			
			PASIVA CELKEM	3188	2475	-22,4%
A.			Vlastní kapitál	1748	1563	-10,6%
A.	I.	1.	Základní kapitál	100	100	0,0%
	III.		Fondy ze zisku			
A.	III.	1.	Zákonný rezervní fond			
A.	IV.		Výsledek hospodaření min.ých let	1193	1648	38,1%
A.	IV.	1.	Nerozdělený zisk min.let	1232	1687	36,9%
A.	IV.	2.	Neuhrazená ztráta min.let	-39	-39	0,0%
A.	V.		HV běžného účetního období	455	-185	-140,7%
B.			Cizí zdroje	1440	912	36,7%
B.	I.		Rezervy			
B.	II.		Dlouhodobé závazky			
B.	II.	3.	Dlouhodobé přijaté zálohy			
B.	II.	6.	Jiné dlouhodobé závazky			
B.	III.		Krátkodobé závazky	1440	912	-36,7%
B.	III.	1.	Závazky z obchodního styku	1338	1027	-23,2%
B.	III.	2.	Závazky ke společníkům	21	2	-90,5%
B.	III.	3.	Závazky k zaměstnancům	17	20	17,7%
B.	III.	4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	24	-20	-183,3%
B.	III.	5.	Stát-daňové závazky a dotace	40	-119	-397,5%
B.	III.	8.	Jiné závazky		2	
B.	IV.		Bankovní úvěry a výpomoci			
C.			Ostatní pasiva-přechodné účty pasiv			
C.	I.		Časové rozlišení			
C.	I.	1.	Výdaje příštích období			
C.	I.	2.	Výnosy příštích období			
C.	II.		Dohadné účty pasivní			

Příloha č. V

Procentuální rozbor položek výnosů				2000		2001	
	I.		Tržby za prodej zboží	14528	99,3%	15305	99,3%
A.	II.	1.	Tržby za prodej vl.výrobků a služeb	60	0,4%	68	0,4%
A.	II.	2.	Změna stavu vnitropod.zás.vl.výroby				
A.	II.	3.	Aktivace				
H.	VI.		Ostatní provozní výnosy	35	0,2%	15	0,1%
F.	IV.		Zúčt.rezerv a čas.rozliš.do prov.výnosů				
M.	XIII.		Výnosové úroky				
N.	XIV.		Ostatní finanční výnosy	16	0,1%	24	0,2%
J.	VIII.		Zúčtování rezerv do fin.výnosů				
K.	IX..		Zúčt.opr.položek do fin.výnosů				
L.	X.		Převod finančních výnosů				
N.	XI.		Mimořádné výnosy				
Výnosy celkem				14639	100%	15412	100%

Procentuální rozbor položek výnosů				2002		2003	
	I.		Tržby za prodej zboží	16813	99,6%	12486	99,5%
A.	II.	1.	Tržby za prodej vl.výrobků a služeb	12	0,1%	8	0,1%
A.	II.	2.	Změna stavu vnitropod.zás.vl.výroby				
A.	II.	3.	Aktivace				
H.	VI.		Ostatní provozní výnosy	18	0,1%	34	0,3%
F.	IV.		Zúčt.rezerv a čas.rozliš.do prov.výnosů				
M.	XIII.		Výnosové úroky				
N.	XIV.		Ostatní finanční výnosy	35	0,2%	16	0,1%
J.	VIII.		Zúčtování rezerv do fin.výnosů				
K.	IX..		Zúčt.opr.položek do fin.výnosů				
L.	X.		Převod finančních výnosů				
N.	XI.		Mimořádné výnosy				
Výnosy celkem				16878	100%	12544	100%

Příloha č. VI

Procentuální rozbor položek nákladů				2000		2001	
A.			Náklady vynaložené na prodej zboží	11610	81,5%	11669	79,1%
B.			Výkonová spotřeba	1801	12,6%	1912	13,0%
B.		1.	Spotřeba materiálu a energie	499	3,5%	545	3,7%
B.		2.	Služby	1302	9,1%	1367	9,3%
C.			Osobní náklady	579	4,1%	799	5,4%
C.		1.	Mzdové náklady	450	3,2%	599	4,1%
C.		3.	Náklady na sociální zabezpečení	124	0,8%	187	1,2%
C.		4.	Sociální náklady	5	0,1%	13	0,1%
D.			Daně a poplatky	11	0,1%	18	0,1%
E.			Odpisy nehmot.a hmot.majetku	11	0,1%		
H.	I.		Ostatní provozní náklady	29	0,2%		
O.			Ostatní finanční náklady	32	0,2%	56	0,4%
R.			Daň z příjmů za běžnou činnost	168	1,2%	296	2,0%
S.			Mimořádné náklady				
T.			Daň z příjmů z mimořádné činnosti				
Náklady celkem				14241	100%	14750	100%

Procentuální rozbor položek nákladů				2002		2003	
A.			Náklady vynaložené na prodej zboží	13111	79,8%	9838	77,3%
B.			Výkonová spotřeba	2209	13,4%	1845	14,5%
B.		1.	Spotřeba materiálu a energie	625	3,8%	428	3,4%
B.		2.	Služby	1584	9,6%	1417	11,1%
C.			Osobní náklady	820	5,0%	931	7,3%
C.		1.	Mzdové náklady	595	3,6%	674	5,3%
C.		3.	Náklady na sociální zabezpečení	191	1,2%	220	1,7%
C.		4.	Sociální náklady	34	0,2%	37	0,3%
D.			Daně a poplatky	18	0,1%	51	0,4%
E.			Odpisy nehmot.a hmot.majetku				
H.	I.		Ostatní provozní náklady	17	0,1%	16	0,1%
O.			Ostatní finanční náklady	41	0,3%	48	0,4%
R.			Daň z příjmů za běžnou činnost	207	1,3%	0	0,0%
S.			Mimořádné náklady				
T.			Daň z příjmů z mimořádné činnosti				
Náklady celkem				16423	100%	12729	100%

Příloha č. VII

	2000	2001	01/00	2002	02/01	2003	03/02
Tržby za prod. zboží	14528	15305	5,3%	16813	9,9%	12486	-25,7%
Nákl.vynal.na prod. zboží	11610	11669	0,5%	13111	12,4%	9838	-25,0%
Obchodní marže	2918	3636	24,6%	3702	1,8%	2648	-28,5%
Výkony	60	68	13,3%	12	-82,4%	8	-33,3%
Tržby za prod.vl.výra služ.	60	68	13,3%	12	-82,4%	8	-33,3%
Výkonová spotřeba	1801	1912	6,2%	2209	15,5%	1845	-16,5%
Spotřeba mater. a energie	499	545	9,2%	625	14,7%	428	-31,5%
Služby	1302	1367	5,0%	1584	15,9%	1417	-10,5%
Přidaná hodnota	1177	1792	52,3%	1505	-16,0%	811	-46,1%
Osobní náklady	579	799	38,2%	820	2,5%	931	13,5%
Mzdové náklady	50	599	33,1%	595	-0,7%	674	13,3%
Náklady na soci..zabezp.	124	187	50,8%	191	2,1%	220	15,2%
Sociální náklady	5	13	180,0%	34	142,9%	37	8,8%
Daně a poplatky	11	18	63,6%	18	0,0%	51	240,0%
Odpisy neh. a hmot.maj..	11		0,0%		0,0%		0,0%
Ostatní provozní výnosy	35	15	-57,2%	18	20,0%	34	88,9%
Ostatní provozní náklady	29		0,0%	17	0,0%	16	-20,0%
Provozní výsl.hospodař.	582	990	70,0%	668	-32,5%	-153	-122,9%
Výnosové úroky	16	24	50,0%	35	45,8%	16	45,7%
Ostatní finanční výnosy			0,0%		0,0%		0,0%
Ostatní finanční náklady	32	56	75,0%	41	-26,8%	48	19,5%
Výsl.hosp.z fin.operací	-16	-32	113,3%	-6	-81,3%	-32	466,7%
Daň z příj. za běž.činnost	168	296	76,2%	207	-30,1%	0	-190,3%
- splatná	168	296	76,2%	207	-30,1%	0	-190,3%
- odložená							
Výsl.hosp.za běž.činnost	566	958	69,3%	662	-30,8%	-185	- 128,2%
Výsl.hosp.za účet.období	398	662	66,4%	455	-31,3%	-185	-128,2%
Výnosy celkem	14639	15412	5,3%	16878	9,5%	12544	-25,7%
Náklady celkem	14241	14750	3,6%	16423	11,3%	12729	-22,5%
EBIT	566	958		662		-185	

Příloha č. VIII

Metodická část

Pokud chceme hodnotit úspěšnost podnikové sféry, je třeba nejprve vymezit pojetí a způsob hodnocení úspěšnosti. Stále aktuálnější se stává ztotožnění úspěchu s tvorbou hodnoty. Jediným kritériem pro hodnocení úspěšnosti podniku je to, zda tvoří hodnotu pro vlastníky. Hodnota vlastníky zainvestovaného kapitálu se zvyšuje v případě jeho náležitého zhodnocení, které musí odpovídat riziku spojeném s investicí. Maximalizace hodnoty pro vlastníky je předpokladem pro zvyšování hodnoty pro všechny zúčastněné, kteří jsou s podnikem spjati. Maximalizace hodnoty pro vlastníky je těžištěm teorie řízení hodnoty.

V rámci svého ekonomického výzkumu Inka a Ivan Neumaierovi vyvinuli model INFA, který je ideálním prostředkem pro aplikaci teorie řízení hodnoty od vnitropodnikové úrovně až po makroúroveň. Tento model umožňuje komplexní a konzistentní pohled na to, zda, na kolik a proč se zhodnotil majetek vlastníka podniku (resp. umožňuje analyzovat míru zhodnocení investora vkladu do podniku). Model INFA postihuje stěžejní informace o všech aspektech finančního zdraví podniku a odráží jejich souvislosti. Funguje jako expertní systém umožňující postihnout a vyhodnotit symptomy finančního zdraví.

MPO ČR používá v finanční analýze podnikové sféry v průmyslu a stavebnictví model INFA pro jeho výše uvedené vlastnosti.

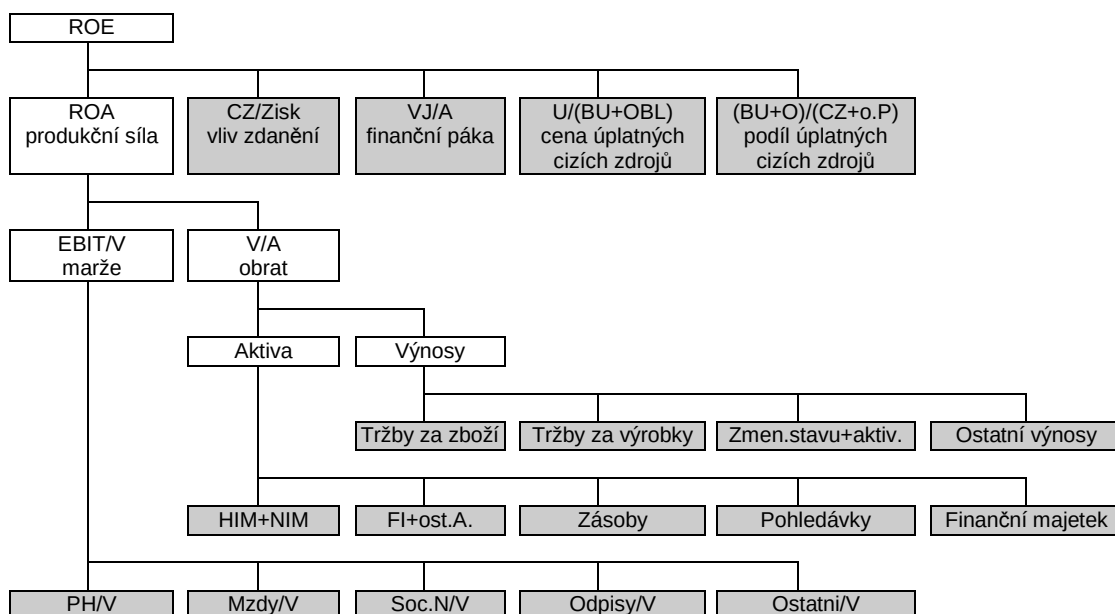
1. Rentabilita vlastního jmění

Výnosnost vlastního jmění vyjadřuje zhodnocení jeho účetní hodnoty a její minimální hodnota je dána alternativním výnosem stejně rizikové investice. Na ukazatel rentability vlastního jmění (ROE) působí dvě hlavní skupiny ukazatelů a to skupina charakterizující tvorbu produkční síly (hrubá rentabilita aktiv) vyjadřující schopnost aktiv - tj. stálých aktiv (investiční

majetek, finanční investice) a oběžných aktiv podniku - vytvořit zisk před zdaněním a placením úroků, tj. EBIT, a skupina charakterizující jeho dělení. Současně je důležité, za jaké finanční stability je rentabilita vlastního jmění dosahována.

Následující schéma zobrazuje vliv jednotlivých ukazatelů na změnu rentability vlastního jmění.

Vliv faktorů na ROE (rentabilita vlastního jmění)



Poznámka: Šedě zvýrazněné ukazatele představují základní faktory působící na ROE.

Z výše uvedeného schématu vyplývá, že přímo ovlivňují změnu rentability faktory (ukazatele) na první úrovni pyramidového rozkladu:

- produkční síla (ROA)
- vliv finanční páky
- vliv zdanění
- vliv podílu úplatných zdrojů
- cena úplatných cizích zdrojů

Z hlediska zjištění elementárních vlivů na změnu ukazatele rentability vlastního jmění jsou důležité základní faktory, které nejsou v pyramidovém rozkladu vlivu na ROE již dále

rozkládány. Mohou působit na ROE jednak přímo (např. vliv podílu úplatných cizích zdrojů na celkových cizích zdrojích) a jednak zprostředkovaně, přes další faktory (např. podíl přidané hodnoty na výnosech působí přes ukazatel EBIT/výnosy a ten přes produkční sílu - ROA na rentabilitu). Základní faktory jsou: vliv finanční páky, zdanění, podíl úplatných cizích zdrojů na celkových cizích zdrojích, cena úplatných cizích zdrojů, podíl přidané hodnoty na výnosech, podíl mezd na výnosech, podíl odpisů na výnosech, podíl ostatních nespecifikovaných položek na výnosech, index výnosů a index aktiv.

Finanční stabilita je posuzována z úrovně dosahovaných 3 stupňů likvidit a vývojem podílu závazků po lhůtě splatnosti k výnosům. První stupeň likvidity (peněžní likvidita - podíl nejlikvidnějšího, finančního majetku - ke krátkodobým cizím zdrojům) by obecně měla být vyšší než 0,2. V případě, že je peněžní likvidita větší než 1, ukazuje, že organizace je schopna okamžitě splatit veškeré krátkodobé závazky. Naproti tomu vysoká hodnota tohoto ukazatele může vypovídat o špatně využitém kapitálu, podnik drží vysoký stav peněz, je však nutné posuzovat tento ukazatel podle charakteru odvětví a konkrétní situace v podniku, např. podnik je před vysokými investicemi. Druhý stupeň likvidity (finanční majetek + pohledávky ke krátkodobým cizím zdrojům) by podle minimální doporučené hodnoty měl být v úrovni 1, tj. o 0,8 více než peněžní likvidita. Třetí stupeň likvidity, neboli celková likvidita (oběžná aktiva ke krátkodobým cizím zdrojům) by měl být v úrovni 2, minimální hodnota pro 3. stupeň je 1, při hodnotě menší než 1 by již krátkodobými zdroji byla financována stálá aktiva. Kriteriaální hodnoty pro všechny stupně likvidity je třeba považovat za minimální, např. celková likvidita je zcela specifická podle náročnosti odvětví na výši zásob.

2. Ekonomická přidaná hodnota

Rostoucí tlak na konkurenceschopnost podniků v prostředí globalizace ekonomiky vede ekonomy ke snaze reálněji vyjádřit a vyhodnotit ekonomický přínos a úspěšnost podnikatelských aktivit. V ekonomice USA (kde vznikla teorie řízení hodnoty), která je na světové špičce a kde konkurence má nejtvrďší rysy, se pro hodnocení úspěšnosti podniků od roku 1993 začalo užívat a stále se rozšiřuje posuzování úspěšnosti podniku podle tvorby hodnoty. Nejde jen o to, aby podnik vytvořil určitý objem zisku, ale aby platilo, že výnosnost investovaného kapitálu vlastníky je větší než alternativní náklad na kapitál. Nová koncepce řízení hodnoty staví do centra cílů podniku vlastníka a jeho očekávání maximálního zhodnocení

investice. Jedním z používaných ukazatelů je ekonomická přidaná hodnota - EVA^{x)} (Economic Value Added), která není totožná s účetní přidanou hodnotou a je definována takto:

$$EVA = (ROE - r_e) * \text{vlastní jmění}$$

Pokud je EVA větší než nula, podnik tvoří hodnotu pro majitele, když r_e je alternativní náklad vlastního kapitálu, který můžeme vyjádřit jako funkci následujících rizik:

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_{\text{podnikatelské}} + r_{\text{FinStab}} + r_{\text{FinStr}}$$

Podle matematicko-statistických modelů a jak vyplývá z modelu INFA, lze vyjádřit proměnné následovně:

- r_f = bezriziková sazba
- r_{LA} = funkce (ukazatelů charakterizujících velikost podniku)
- $r_{\text{podnikatelské}}$ = funkce (ukazatelů charakterizujících tvorbu produkční síly)
- r_{FinStab} = funkce (ukazatelů charakterizujících vztahy mezi aktivy a pasívami).
- r_{FinStr} = funkce (ukazatelů charakterizujících dělení produkční síly)

Při sestavení „nejjednoduššího“ modelu stanovení r_e , byly vytypovány následující ukazatele:

- bezriziková sazba
 - * pro rok 1998 $\Rightarrow r_f = 10.50\%$
 - * pro rok 1999 $\Rightarrow r_f = 7,6 \%$
- ve skupině ukazatelů charakterizujících velikost podniku - vlastní jmění
 - * $VJ > 3 \text{ mld. Kč} \Rightarrow r_{LA} = 0.00\%$ (hranice vychází ze zkušeností firem poskytujících rizikový kapitál)
 - * $VJ < 100 \text{ mil. Kč} \Rightarrow r_{LA} = 5.00\%$
 - * takže funkčně vyjádřeno $r_{LA} = (3 \text{ mld. Kč} - \text{vlastní jmění})^2 / 168,2$
- ve skupině ukazatelů charakterizujících tvorbu produkční síly - EBIT/aktiva
 - * $EBIT/A > \text{průměr průmyslu celkem} \Rightarrow r_{\text{podnikatelské}} = 0.00\%$

^{x)} Na zkratku EVA má registrovanou ochrannou známku firma Stern Stewart & Co.

- * $EBIT/A < 0 \Rightarrow r_{\text{podnikatelské}} = 10.00\%$
- * takže funkčně vyjádřeno $r_{\text{podnikatelské}} = (\text{průměr průmyslu} - EBIT/Aktiva)^2 / (10 * (\text{průměr průmyslu}))^2$
- ve skupině ukazatelů charakterizujících dělení produkční síly - EBIT/úroky
 - * $EBIT/Ú > 3 \Rightarrow r_{\text{FinStr}} = 0.00\%$ (hranice vychází z uznávané doporučené hodnoty)
 - * $EBIT/Ú < 1 \Rightarrow r_{\text{FinStr}} = 10.00\%$
 - * takže funkčně vyjádřeno $r_{\text{FinStr}} = (3 - EBIT/úroky)^2 / 40$
- ve skupině ukazatelů charakterizujících vztahy mezi aktivy a pasívy - celkovou likviditu
 - * celková likvidita > průměr průmyslu celkem $\Rightarrow r_{\text{FinStab}} = 0.00\%$
 - * celková likvidita < 1 $\Rightarrow r_{\text{FinStab}} = 10.00\%$
 - * takže funkčně vyjádřeno $r_{\text{FinStab}} = (\text{průměr průmyslu} - \text{celková likvidita})^2 / 10$

Podrobný postup odhadu r_e na základě výše uvedeného modelu není možno brát (stejně jako u ratingových agentur) jako pevný algoritmus, ale jako princip přístupu, v rámci kterého je třeba zohlednit odlišnosti hodnocených podniků.

Finanční analýza části pojednávající o ekonomické přidané hodnotě obsahuje experimentální propočet ekonomické přidané hodnoty (EVA) za soubor průmyslových a stavebních organizací (se 100 a více zaměstnanci). V podstatě jde o pokus aplikace náročnějšího kritéria ekonomické přidané hodnoty v našich podmínkách. Propočet neobsahuje zohlednění budoucích růstových příležitostí jednotlivých podniků (obtížné stanovení). Tato skutečnost by mohla pozměnit výsledky této analýzy v tom smyslu, že při zohlednění kladných růstových příležitostí by podniky netvořící ekonomickou přidanou hodnotu dosáhly lepší výsledky. Na druhé straně mohou existovat podniky s možnými riziky ohrožující jejich růst, ukazatel by pak byl nižší.

Alternativní náklad na kapitál (r_e) za odvětví byl propočten dvěma způsoby, a to podnikově, a na úrovni agregovaných dat za OKEČ. U prvního způsobu se postupovalo tak, že alternativní náklad na kapitál (r_e) jednotlivých podniků byl vážen jejich vlastním jměním (získal se tzv. „požadovaný zisk“) a tyto „zisky“ byly sečteny za odvětví a vyděleny agregovaným vlastním jměním za odvětví. Jde o přesnější propočet za odvětví (výnosnost odpovídající riziku). Ve vlastním hodnocení byl použit propočet z podnikových dat.

Algoritmus propočtu ekonomické přidané hodnoty byl shodný pro všechny organizace s tím, že byla zohledněna odvětvová specifika v ukazatelích likvidit (velké vybrané společnosti - energetické podniky apod.), u nichž byl výpočet proveden úpravou algoritmu[10].

SEZNAM ZKRATEK

A	- aktiva
CF	- cash flow
ČPK	- čistý pracovní kapitál
ČZ	- čistý zisk
EBIT	- zisk před zdaněním a úroky
EVA	- ekonomická přidaná hodnota
Kr. záv.	- krátkodobé závazky
Kr. b. úv.	- krátkodobé bankovní úvěry
KZ	- krátkodobé závazky
MPO	- ministerstvo průmyslu a obchodu
Nákl. úroky	- nákladové úroky
OA	- oběžná aktiva
ROE	- rentabilita vlastního kapitálu
SA	- stálá aktiva
T	- tržby
VK	- vlastní kapitál
Záv.po době spl.	- závazky po době splatnosti