

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

Finanční analýza vybraného podnikatelského subjektu

Bc. Jan Sova

© 2009 ČZU v Praze

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Finanční analýza vybraného podnikatelského subjektu" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 15. 4. 2009

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval panu prof. Ing. Jaroslavu Homolkovi, CSc. za vedení mé diplomové práce a odbornou pomoc při konzultacích, dále děkuji paní Lence Němcové z firmy DETTIMEX a všem kolegům z firmy EXPLAST za spolupráci.

Finanční analýza vybraného podnikatelského subjektu

Financial analysis of a chosen company

Souhrn:

Tato práce se zaměřuje ve své obecné části na charakteristiku finanční analýzy a na její využití při hodnocení hospodaření firmy. V praktické části je proveden rozbor finanční situace obchodní firmy EXPLAST a výrobní firmy DETTIMEX. Ve zpracované analýze je kladen důraz na vyjádření ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Na závěr je ještě firma hodnocena pomocí složeného ukazatele – Altmanova modelu. Při zpracování analýz se vycházelo z podkladů, které podnik nejlépe charakterizují – rozvahy a výkazu zisků a ztrát.

Klíčová slova:

finanční analýza

zisk

náklady

výnosy

tržby

rentabilita

aktivita

zadluženost

likvidita

rozvaha

výkaz zisků a ztrát

Summary:

The target of this study in general is the characteristics of the financial analysis and its application in the process of the financial situation assessment of the company. The practice part is an evaluation of the financial situation of the distribution company EXPLAST the production company DETTIMEX. The analysis puts the highest importance on formulation of such indicators as profitability, activity, insolvency and liquidity. Finally is the company analysed by the using the complex indicator – Altman index. The analysis was based on the documents that best characterized the company – Balance Sheet and Profit and Loss Statement

Key words:

Financial analysis

Profit

Costs

Revenues

Sales

Profitability

Activity

Insolvency

Liquidity

Balance Sheet

Profit and Loss Statement

Obsah

1	Úvod.....	7
2	Cíl práce a metodika.....	8
3	Literární rešerše – Finanční analýza	9
3.1	Zdroje informací pro finanční analýzu.....	13
3.2	Uživatelé finanční analýzy.....	25
3.2.1	Manažeři.....	25
3.2.2	Investoři	26
3.2.3	Obchodní partneři	26
3.2.4	Zaměstnanci	26
3.2.5	Banky a jiní věřitelé.....	27
3.2.6	Stát a jeho orgány.....	27
3.3	Postup a metody finanční analýzy.....	27
3.3.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	28
3.3.2	Analýza rozdílových a tokových ukazatelů	29
3.3.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	29
4	Charakteristiky sledovaných podnikatelských subjektů	40
4.1	EXPLAST spol. s r.o.....	40
4.1.1	Organizační struktura firmy	41
4.1.2	Cíle firmy	42
4.1.3	Segmentace zákazníků podle technologií	43
4.1.4	Přehled dodavatelů.....	44
4.1.5	Produktové portfolio firmy	45
4.2	DETTIMEX s.r.o.	46
4.2.1	Základní údaje o firmě	46
4.2.2	Organizační struktura firmy	47
5	Vlastní finanční analýza.....	51
5.1	Horizontální analýza	52
5.2	Vertikální analýza	56
5.2.1	Ukazatele rentability podniku	56
5.2.2	Ukazatele finanční stability firmy.....	59
5.2.3	Ukazatele zadluženosti firmy - EXPLAST	62
5.2.4	Ukazatele zadluženosti firmy - DETTIMEX	63
5.2.5	Ukazatele hospodářské aktivity firmy - EXPLAST.....	64
5.2.6	Ukazatele hospodářské aktivity firmy - DETTIMEX	66
5.2.7	Soustavy ukazatelů.....	67
6	Možnosti zlepšení	69
7	Závěrečné zhodnocení získaných údajů.....	71
	Seznam použité literatury.....	75
	Seznam schémat, grafů a tabulek.....	76
	Příloha 1 Rozvaha EXPLAST 2004 – 2008.....	77
	Příloha 2 Výkaz zisků a ztrát EXPLAST.....	80
	Příloha 3 Rozvaha DETTIMEX 2004 - 2008	82
	Příloha 4 Výkaz zisků a ztrát DETTIMEX	84

1 Úvod

Tématem mé diplomové práce je využití finanční analýzy vybraných podnikatelských subjektů pro hodnocení jejich hospodaření. Ve své diplomové práci jsem se pokusil využít provedené finanční analýzy a získaných doplňujících informací k návrhům možností, jak zlepšit hospodaření obou firem.

Základním smyslem finanční analýzy je provést pomocí vhodně zvolených finančních ukazatelů zhodnocení a rozbor finančního hospodaření podniků. Takový rozbor může být použit pro celou řadu účelů například pro hodnocení vývoje společnosti, pro srovnání skutečných výsledků s plánovanými, a nebo právě pro srovnání několika společností v rámci stejného oboru nebo napříč mezi odvětvími. Finanční analýza může sloužit jako zdroj informací o podniku pro management podniku, banky, dodavatele, odběratele, státní správu a případně další uživatele.

Pracuji v obchodní firmě EXPLAST jako ekonom, proto mi bylo blízke zpracovat finanční analýzu této firmy. Dále jsem požádal jednoho z našich klíčových zákazníků o možnost použít jejich finanční údaje ve své práci. Vypracoval jsem současně analýzu výrobní firmy DETTIMEX a porovnal jsem výsledky obou společností. Protože tyto dvě firmy na sebe navazují v obchodním řetězci, nabízí možnost zajímavého porovnání odlišného přístupu v jejich hospodaření.

2 Cíl práce a metodika

Cílem práce je na základě získaných finančních údajů dvou reálných podnikatelských subjektů provést jejich finanční analýzu a tu využít pro hodnocení hospodaření obou firem. Hospodaření firem porovnat a ukázat případné nedostatky. Navrhnout možná opatření vedoucí ke zlepšení hospodaření. Vedlejším cílem bylo ukázat některá omezení finanční analýzy a poukázat na další pohledy a informace, nutné pro ověření správnosti závěrů finanční analýzy. Pomocí několika vybraných ekonomických ukazatelů je zpracována finanční analýza a použita na hodnocení hospodaření obou firem. Snažil jsem se vysvětlit vypočtené hodnoty ukazatelů a diskutovat závěry získané na jejich základě.

V teoretické části této diplomové práce se zabývám vysvětlením a popisem cílů finanční analýzy, zdrojů, ze kterých lze čerpat informace pro finanční analýzu a hlavních metod jejího provádění. Postupně zde věnuji pozornost jednotlivým nástrojům a používaným metodám finanční analýzy jako jsou horizontální a vertikální analýza finančních výkazů, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, modely a indexy využívané ve finanční analýze jako je Altmanův model.

Finanční analýza a hodnocení ekonomického vývoje bylo provedeno na podnikatelských subjektech EXPLAST spol. s r.o. (dále jen EXPLAST) a DETTIMEX s.r.o. (dále jen DETTIMEX) v průběhu uplynulých 5 let, tedy od roku 2004 do roku 2008. Zdrojem podkladů pro finanční analýzu je účetnictví. Externí subjekty mají k dispozici většinou pouze účetní závěrku, a proto vycházejí ve své analýze především z Rozvahy, Výsledovky, Přehledu o peněžních tocích a Přílohy. Proto i já jsem tyto podklady využil jako základní vstupní údaje.

3 Literární rešerše – Finanční analýza

Finanční analýza patří ke klíčovým charakteristikám postavení podniku na trhu. Působí jako zpětná informace o tom, co podnik v jednotlivých oblastech dokázal, v čem se mu podařilo splnit jeho předpoklady a kde došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou neočekával. Je významná i z důvodu kvantifikace ekonomických jevů a jejich kvalitativního hodnocení a nepostradatelná při přípravě a kontrole finančních rozhodnutí. Je účinným a užitečným diagnostickým prostředkem umožňujícím posuzovat finanční zdraví podniku. Finanční analýza má tudíž zásadní vliv na tvorbu image podniku s významnými vnitřními i vnějšími souvislostmi. Úkolem finanční analýzy je identifikace slabých stránek podniku, které by v budoucnu mohly vést k problémům a také silných stránek, o které se může podnik v budoucnosti opírat.

Podniky by měly ovládat jednak postupy – „know how“ výroby nebo poskytování služeb a k tomu obecnou ekonomickou stránku řízení podniku. Podnik a nejen on musí dokázat vytěžit z účetních výkazů a z dalších zdrojů podniku informace, posoudit finanční zdraví, své slabiny a připravit podklady pro potřebná řídicí rozhodnutí. Toto je hlavním úkolem finanční analýzy. Finanční analýza je součástí finančního řízení podniku. Jedním z hlavních cílů finančního řízení v podniku bývá zajištění výkonnosti a rentability majetku. Ta roste s intenzitou využívání majetku, s aktivitou podniku. Výnosný může být nejen vlastní, ale i cizí kapitál, pokud ho podnik efektivně využívá, a hlavně řídí svou zadluženost tak, aby kromě rentability byla zajištěna i finanční stabilita jako jeden z důležitých faktorů ovlivňujících tržní hodnotu podniku. Hodnocení všech těchto stránek hospodářského procesu připadá finanční analýze. (1, 2)

Základním účelem finanční analýzy je utvořit si názor na finanční pozici zkoumané společnosti. Finanční analýza může být využita k různým účelům:

- Investiční rozhodování – pro potenciálního investora představuje finanční analýza jeden ze základních zdrojů informací pro rozhodnutí, zda akviziční transakci uskutečnit,
- hodnocení historického vývoje dané společnosti – finanční analýza umožňuje manažerům, vlastníkům i dalším subjektům vyhodnotit vývoj hospodaření společnosti v čase a identifikovat slabé stránky,
- srovnání plánovaných a skutečných výsledků – analýza finančních informací umožňuje odhalit příčinu odchylek od hlavních plánovaných veličin jako je např. ziskovost, zadluženost atp.,
- srovnání s ostatními hráči na trhu – někdy jsou finanční výkazy jedním z mála zdrojů informací o ostatních hráčích na trhu, v takovém případě finanční analýza umožňuje srovnání jednotlivých společností a identifikaci silných a slabých stránek,
- identifikaci příčin, které vyústily v určitý stav v hospodaření společnosti, např. snížení ziskovosti,
- při rozhodování mezi několika možnými alternativami – např. vyhodnocení dopadů při výběru mezi několika investičními projekty atp.
- další účely – vzhledem k tomu, že finanční výkazy bývají mnohdy jediným resp. jedním z mála zdrojů informací, slouží jejich analýza i řadě dalších subjektů – např. obchodním partnerům při zvažování spolupráce s danou firmou, bankám při rozhodování o poskytnutí financování, ale např. i potenciálním budoucím manažerům, kteří zvažují, zda pro společnost začít pracovat. (1, 2)

Finanční analýzu můžeme členit podle toho, kdo ji provádí na:

- interní
- externí

Interní finanční analýza

Interní finanční analýzu provádí společnost pro svoje potřeby. Mohou ji provádět buď zaměstnanci nebo si společnost může najmout externího poradce. Mezi výhody analýzy, kterou provádějí zaměstnanci společnosti patří:

- detailní znalost společnosti a prostředí, ve kterém působí,
- společnost využívá podrobné informace o hospodaření, obchodních partnerech atp., které nejsou ostatním subjektům dostupné,
- společnost si vychovává vlastní analytiku, jejichž znalosti může využívat při každodenní činnosti, plánování, vyhodnocování atp.

Za hlavní výhody najmutí externího finančního analytika se považují:

- zkušenosti s prováděním analýz,
- může jít o levnější variantu než zaměstnání vlastního analytika, zejména v případě menších firem, které by nemusely mít pro vlastního analytika plné využití.

Chce-li být společnost úspěšná, měla by neustále monitorovat situaci na trhu i vlastní silné a slabé stránky. To ji umožní sestavit kvalitní strategii, uvědomovat si budoucí rizika a příležitosti a včas na ně reagovat, efektivně alokovat zdroje a dosahovat tak maximální tržní hodnoty akcií. (11)

Externí finanční analýza

Jedná se o analýzu, kterou provádějí subjekty externí vzhledem k dané společnosti (kromě situace, kdy si společnost sama pro své potřeby najme externího poradce, jak bylo popsáno výše). Externí analýzu mohou provádět např. následující subjekty:

- Investoři – současní i potenciální.
- Věřitelé – v rámci hodnocení, zda dané společnosti půjčit a pokud ano, jaký požadovat výnos, aby pokryl jejich riziko.
- Obchodní partneři – odběratelé, dodavatelé atp. Tyto subjekty mají zájem spolupracovat se stabilními subjekty, které např. nemají problémy s likviditou.
- Další subjekty.

Při provádění finanční analýzy je nutné si uvědomit, že finanční analýza neznamena pouze vypočítat řadu ukazatelů, ale především správně je interpretovat a snažit se identifikovat vztahy „příčina – následek“. (11)

3.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Finanční výkazy

Základním zdrojem podkladů pro finanční analýzu jsou finanční výkazy společnosti. Ty tvoří součást účetní závěrky.

Účetní závěrka zahrnuje¹:

- rozvahu,
- výkaz zisku a ztrát,
- přílohu k účetní závěrce,

a může zahrnovat

- přehled peněžních toků (ten může být součástí přílohy k účetní závěrce) a
- přehled o změnách vlastního kapitálu.

Účetní závěrka některých společností musí být ověřena nezávislým auditorem. Auditor vydává výrok na to, zda finanční výkazy věrně a pravdivě zobrazují finanční situaci společnosti. Účelem auditu účetní závěrky je podat informace stávajícím vlastníkům společnosti. V případě, že účetní závěrka byla ověřena renomovaným auditorem a ten vydal výrok bez výhrad, zvyšuje se tím důvěryhodnost informací obsažených ve finanční závěrce, a tedy i ve výkazech.

Přestože je audit účetní závěrky primárně prováděn pro potřeby stávajících vlastníků, zvyšuje důvěryhodnost účetní závěrky jako takové, a proto zvyšuje míru spolehlivosti i pro další externí subjekty, jako jsou např. potenciální investoři, obchodní partneři, zaměstnanci a další.

Rozvaha

Rozvaha je jedním z výkazů účetní závěrky. Představuje uspořádaný přehled aktiv a pasiv účetní jednotky k určitému dni, nejčastěji k 31. 12. Nazýváme takový výkaz – stavovým výkazem. Její základní funkcí je poskytnout přehledné informace o stavu

¹ Podle vyhlášky č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví ve znění vyhlášky č. 472/2003 Sb.

a složení majetku a zdrojích jeho krytí v peněžním vyjádření. Zpracovává se ve formě dvoustranné tabulky, jejíž levá strana, označovaná jako aktiva, zahrnuje formy hospodářských prostředků podniku a pravá strana, označovaná jako pasiva, zahrnuje zdroje financování hospodářských prostředků.

Položky na straně aktiv jsou členěny podle likvidnosti. Likvidnost je vyjadřována jako schopnost jednotlivých složek aktiv přeměnit se na peníze. Nejdříve jsou uváděny položky s nejmenší likvidností a poté jsou uváděny položky likvidnější a nejlíkvidnější. Lze proto snadno zjistit, kolik prostředků má podnik uložen v rychle zpeněžitelném majetku a kolik naopak v majetku, který lze zpeněžit poněkud obtížněji, ale zpravidla s vyšším výnosem. Strana pasiv je členěna z hlediska vlastnictví kapitálu. Říká, kdo je vlastníkem majetku firmy, resp. z jakých zdrojů (pasiv) majetek vznikl. Vložil-li kapitál do firmy sám podnikatel, hovoříme o vlastních zdrojích. Pokud vkladatelem kapitálu je věřitel (dodavatel, banka), jedná se o cizí zdroje. (13)

Rozvaha vychází z bilanční rovnice:

$$AKTIVA = PASIVA.$$

Rozvaha dále umožňuje stanovit výši hospodářského výsledku k rozvahovému dni, a to jako rozdíl mezi aktivy a pasivy. Podle toho, zda podnik dosáhl zisku či ztráty potom platí:

$$AKTIVA = PASIVA \text{ bez zisku} + ZISK$$

$$AKTIVA + ZTRÁTA = PASIVA.$$

Podle okamžiku, ke kterému se rozvaha sestavuje, rozeznáváme rozvahu:

- zahajovací - při založení účetní jednotky,
- počáteční - k počátku účetního období,
- konečnou - ke konci účetního období a při ukončení činnosti podniku.

Aktiva

Aktiva představují budoucí ekonomický prospěch, což znamená přímý nebo nepřímý příspěvek k nárůstu peněžních prostředků.

Aktivum může být:

- použito při výrobě a prodeji výrobků a poskytování služeb,
- přeměněno v jiné aktivum,
- použito k úhradě dluhu,
- rozděleno vlastníkům podniku.

U jednotlivých položek aktiv se v samostatných sloupcích uvádí:

- brutto - v ocenění podle zákona o účetnictví,
- korekce - tzn. oprávky a opravné položky k dané majetkové složce,
- netto stav za běžné období,

Struktura aktiv

Tabulka 1: Struktura aktiv

A Pohledávky za upsaný základní kapitál
B Stálá aktiva
I Dlouhodobý nehmotný majetek
II Dlouhodobý hmotný majetek
III Dlouhodobý finanční majetek
C Oběžná aktiva
I Zásoby
II Dlouhodobé pohledávky
III Krátkodobé pohledávky
IV Krátkodobý finanční majetek
D Ostatní aktiva

Pasiva

Pojem pasiva se v praxi používá ve dvojitým významu. V širším pojetí se jimi chápou veškeré zdroje, tzn. vlastní i cizí, v užším smyslu se tento pojem používá jako synonymum k pojmem cizí zdroje, dluhy. V tomto textu bude pojem „pasiva“ používán pro označení všech zdrojů podniku. Pak je tedy možné říci, že pasiva se dále člení podle vlastnictví na tzv. vlastní zdroje (vlastní kapitál, vlastní jmění) a cizí zdroje (cizí kapitál, dluhy).

Pasiva se v rozvaze primárně člení podle vlastnictví, tedy podle původu zdrojů, obsaženo je i hledisko dlouhodobosti resp. krátkodobosti závazků. U jednotlivých položek pasiv se v samostatných sloupcích uvádí:

- konečný stav běžného účetního období,
- konečný zůstatek minulého účetního období.

Struktura pasiv

Tabulka 2: Struktura pasiv

A Vlastní kapitál
I Základní kapitál
II Kapitálové fondy
III Fondy ze zisku
IV Výsledek hosp.min.let. (+,-)
V Výsledek hosp. účet. Obd. (+,-)
B Cizí zdroje
I Rezervy
II Dlouhodobé závazky
III Krátkodobé závazky
IV Bankovní úvěry a výpomoci
C Ostatní pasiva

Výkaz zisků a ztrát

Hlavní funkcí tohoto účetního výkazu je zachytit a znázornit výsledek hospodaření jednotky za účetní období. Vychází se při tom z nákladů a výnosů daného období. Výsledovka je účetní výkaz sestavený na základě celkových obrátů nákladů a výnosů zjištěných v účetnictví, který umožní vyčíslit výsledek hospodaření za sledované období. Tento výkaz je výkazem tokovým. Výsledovka (výkaz zisků a ztrát) je členěna stupňovitě. Jednotlivé stupně vyjadřují úroveň hospodaření v provozní, finanční mimořádné činnosti. Při analýze je důležité si uvědomit, že výsledovka reaguje na změny v podniku a jeho okolí rychleji než rozvaha. Zahrnuje totiž údaje pouze za jeden rok, zatímco rozvaha zahrnuje údaje kumulovaně za několik let. Potřebám finančního řízení se v našem účetnictví tedy podřizuje jak členění majetku, tak vymezení nákladů, výnosů i tvorby hospodářského výsledku. (13)

Výnosy

Výnosy v podstatě představují přírůstky aktiv nebo snížení závazků, ke kterým dochází v souvislosti s podnikatelskou činností firmy. Výnosy vznikají jak v důsledku obvyklých transakcí (např. tržby z prodeje výrobků, služeb atp.), tak v souvislosti s mimořádnými událostmi (např. pojistné plnění od pojišťovny v důsledku vzniklých škod).

Výnos se může stát položkou vykazovanou ve výsledovce pouze tehdy, pokud zvýšení budoucího ekonomického prospěchu je pravděpodobné a zároveň ho můžeme spolehlivě ocenit.

Náklady

Náklady v zásadě souvisejí s úbytky aktiv nebo zvýšení závazků. Náklady vznikají jak v důsledku obvyklých transakcí (např. spotřeba zásob, odpisy), tak v souvislosti s mimořádnými událostmi (např. přírodní katastrofy).

Struktura výkazu zisků a ztrát

Hospodářský výsledek se zjišťuje:

- z provozní činnosti,
- z finanční činnosti,
- z mimořádné činnosti.

Součet výsledků z provozní a z finanční činnosti představuje výsledek hospodaření za běžnou činnost účetní jednotky. Celkový hospodářský výsledek zjištěný jako souhrn zisků / ztrát z běžné a mimořádné činnosti se potom objevuje i v rozvaze ve vlastním kapitálu.

Přehled o peněžních tocích - Výkaz cash flow

Slovo cash v překladu z angličtiny znamená hotovost. Výraz flow je překládán také jako "tok". Slovní spojení cash flow je v ekonomických slovnících překládáno jako "peněžní tok".

Sledování pohybu peněžních prostředků, nebo chcete-li pohybu peněz, patří mezi poměrně mladší metody finanční analýzy. Tato metoda byla používána zejména ve Spojených státech amerických jako určitá forma hodnocení finanční situace podnikatelů, a to zejména v případě obchodních společností. Postupně tuto metodu hodnocení přejaly i ostatní ekonomicky vyspělé státy, a to nejen v Evropě. Ukazatel finančních toků, jejich vývoj, sledovaný po určité časové období, je jednou z forem finanční analýzy, která hodnotí finanční zdraví sledovaného subjektu.

Princip cash-flow spočívá v převodu (transformaci) zisku zjištěného jako rozdíl mezi náklady a výnosy, na ukazatele založené na příjmech a výdajích. Cash-flow zobrazuje mj. také pohyb jiných složek majetku kromě peněžních prostředků. Zatímco rozvaha a výkaz zisků a ztrát se zaměřují na zjišťování hospodářského výsledku (jakožto rozdílu mezi výnosy a náklady), přehled o peněžních tocích se soustřeďuje na sledování příjmů a výdajů.

Cash-flow zobrazující momentální pohyb peněžních prostředků, jejich tvorbu a zároveň spotřebu (užití) si neklade za cíl analyzovat finanční zdraví subjektu, ale slouží jako nástroj finančního řízení pro ty, kteří rozpočtují peněžní příjmy a výdaje, a zodpovídají za platební schopnost, tj. schopnost subjektu hradit své závazky ve stanovených termínech splatnosti.

Ze shora uvedeného vyplývá, že sledování peněžních toků (ukazatele cash flow) může sloužit vnějším uživatelům k analyzování finanční situace subjektu (např. bankám pokud hodnotí bonitu svého budoucího dlužníka před poskytnutím úvěru, dodavatelům před uzavřením dlouhodobějšího smluvního vztahu na dodávky aj.). Sestavení výkazu o peněžních tocích (výkazu cash-flow), může být vnitřním nástrojem finančního řízení subjektu, který tento výkaz sestavuje.

Poměrně dlouhou dobu, ani v případě podniků, nebyla stanovena jednotná metoda sestavování cash-flow. Nejčastěji byl doporučován, a také sestavován, výkaz obsahující ukazatele peněžních toků z provoní činnosti po odečtení daně z příjmů. (13)

To, že podnik dosahuje velkých zisků, ještě neznamená, že nemá problémy se zajištěním své platební schopnosti. Přehled o peněžních tocích umožňuje uživatelům udělat si názor na schopnost podniku vydělávat peníze, odhadnout budoucí peněžní toky či analyzovat vztah mezi ziskem a skutečným peněžním tokem.

Přehled o peněžních tocích, neboli cash - flow, nás tedy informuje:

- kolik peněžních prostředků měla účetní jednotka na počátku sledovaného období,
- jaká byla jejich tvorba podle jednotlivých činností,
- jaké bylo jejich užití podle jednotlivých činností,
- jaký je konečný stav peněžních prostředků ke konci sledovaného období.

Přehled o peněžních tocích sestavuje za tři oblasti:

- a) provozní činnost,
- b) investiční činnost,
- c) finanční činnost.

Provozní činností se rozumí základní výdělečná činnost podniku. Peněžní toky z provozní činnosti je možné sestavit dvěma způsoby:

- a) přímou metodou, kdy se vykazují rovnou toky příjmů a výdajů nebo
- b) nepřímou metodou, při které se hospodářský výsledek upravuje o nepeněžní náklady a výnosy (např. odpisy, tvorbu a rozpouštění opravných položek atp.)

Investiční činnost představuje především pořízení a vyřazení investičního majetku z titulu prodeje. Peněžní toky z investiční činnosti je možné členit např. následovně:

- výdaje spojené s pořízením stálých aktiv,
- příjmy z prodeje stálých aktiv,
- půjčky a úvěry spřízněným osobám.

Finanční činnost zahrnuje operace, které souvisejí s financováním činnosti společnosti. Spadají sem příjmy a výdaje související se

- získáváním a splácením úvěrů,
- navýšením vlastního kapitálu např. emisí nových akcií,
- výplatou dividend atp.

Omezení analýzy založené na finančních výkazech

Finanční výkazy poskytují agregované účetní údaje v absolutních hodnotách. Z tohoto důvodu je jejich analýza spojena především s následujícími limitujícími faktory.

Agregované hodnoty

Agregované hodnoty neumožňují detailní analýzy, zjištění příčin, které vedly k danému vývoji.

Dojde-li například k nárůstu růstu doby obratu pohledávek bez dalších detailních informací o společnosti a odvětví nedokážeme určit, zda k růstu došlo z důvodu

- špatné platební morálky zákazníků dané společnosti;
- ke změně situace na trhu (např. v důsledku nabídky extrémně převyšující poptávku: v takové situaci mohou společnosti pro udržení zákazníků poskytovat delší dobu splatnosti);
- k jednorázovému výjimečnému nárůstu atd.

Účetní údaje

Každá společnost má v rámci platné legislativy možnost určitým způsobem zkreslit vykazované účetní výdaje. Bez přístupu k detailním interním záznamům společnosti je obtížné určit, zda výše odpisů, opravných položek apod. je odpovídající. Přestože mezi zásadními principy účetnictví je podat věrný a pravdivý obraz skutečnosti, a proto by k podobným záměrným zkreslením docházet nemělo, nejsou v praxi takové postupy ničím výjimečným.

Např.: společnost rozhoduje o výši odpisů, politice pro tvorbu opravných položek k pohledávkám, tvorbě rezerv atp. V případě, že společnost stanoví neúměrně vysoké účetní odpisy, které neodpovídají skutečnému opotřebení, dojde k umělému zvýšení nákladů a tudíž snížení hospodářského výsledku a zároveň i ke zkreslení výstupů finanční analýzy. Audit účetní závěrky je jedním z nástrojů, který by měl takovýmto nesprávným praktikám zabránit.

Srovnatelnost

Aby byla finanční analýza efektivní, je nutné mít určitou možnost srovnání pro analyzované údaje. Většinou se jedná o srovnání v čase (např. s minulým rokem), s plánem (skutečné versus plánované výsledky), s konkurenty atp. Analýza účetních výkazů vychází z dat v daném okamžiku sice přesných, ale charakterizujících okamžité hodnoty silně proměnlivých veličin. Při analýze výsledků zde může nastat problém. Nelze přesně určit, která hodnota je vlastně „normální“ u zdravého podniku v dané podnikatelské činnosti. Obecně platná norma neexistuje. Ekonomické ukazatele zdravých podniků tedy závisí na podmínkách, v daném případě zejména na oboru činnosti. Významnou roli budou jistě hrát i další podmínky, za nichž se podnikatelský subjekt vyvíjel a v nichž pracuje. Při hodnocení výsledků musíme být schopni rozpoznat, co je dobré a co lepší nebo horší, musíme umět jednotlivé výsledky srovnávat. Pro finanční analýzu má prvořadý význam zajištění srovnatelnosti údajů uložených v účetních výkazech, nutné k tomu, aby každý ukazatel v nich obsažený měl přesně vymezený obsah. Proto podnik např. nesmí měnit v průběhu roku postupy účtování, způsoby oceňování ani odpisování aj. Mezi roky může takové změny provést jen výjimečně a to jestliže se jimi má dosáhnout věrnějšího zobrazení skutečnosti. Respektování těchto a dalších pravidel zajišťuje časovou srovnatelnost. Dodržování požadavků srovnatelnosti nutné k mezipodnikovému porovnání účetních výkazů podniku není snadnou úlohou ani u tuzemských firem, protože různé podniky mohou různým způsobem využívat určitou svobodu, kterou jim v některých otázkách normativní úprava účetnictví ponechává. Mezinárodní srovnání firem je však záležitostí ještě obtížnější, protože každá země má svoji vlastní, národní úpravu účetnictví, odlišnou legislativu, jiné kulturní a sociální prostředí i odlišné účetní tradice. To se ale jedná o srovnatelnost účetnictví. Neméně závažná je však i otázka srovnatelnosti podniků. Bez ní nelze hodnotit „zdraví“ a „nemoc“ podniku relativně, vzhledem k určitému vhodně vybranému okruhu podniků. Má-li mít srovnání praktický význam, musí být splněny podmínky srovnatelnosti, podobnosti a homogenity podniků. Srovnatelnost ekonomických subjektů je podmíněna především oborem podnikání a pak i řadou dalších faktorů. Pokud mluvíme o srovnatelnosti oborové, jde např. o srovnatelnost vstupů, technologií, výstupů a okruhu zákazníků. Srovnávat lze z dalších hledisek – geografických, legislativních,

politických, historických a jiných. Důležitá je také podobnost podniků. Typů podobnosti je teoreticky nekonečně mnoho, ale při srovnávání by měl být předpoklad o typu podobnosti určen z dat získaných např. z Výkazu zisků a ztrát a z Rozvahy. Závažný problém je nehomogenita podniků zahrnutých do jediné skupiny zdánlivě srovnatelných podniků, nestejnorodost jejich některých vlastností. Ani u podniků vyhovujících všem zmíněným podmínkám srovnatelnosti není zaručena plná shoda všech ekonomických parametrů. (6)

Srovnatelnost může být narušena mnoha vlivy.

Mezi externí vlivy, nezávislé na aktivitách společnosti, mimo jiné patří:

- Devalvace – srovnáváme-li společnost s konkurentem, jehož hlavní podíl tržeb je denominovaný v zahraniční měně, může devalvace ovlivnit některé ukazatele. Největší vliv má devalvace tehdy, pokud nákupy vstupních surovin jsou v domácí měně a tržby jsou denominované v měně domácí (nebo opačně). Obdobně může být snížena srovnatelnost ukazatelů jedné společnosti v průběhu času.
- Inflace – inflace může narušit srovnatelnost ukazatelů např. v případech, kdy je odlišné tempo růstu cen u vstupů a produkce, např. rostou-li ceny vstupů rychleji než ceny výstupů, dojde k poklesu zisku a tedy i ukazatelů ziskovosti.
- Cla – dovozní cla zvyšují cenu vstupů, tudíž i náklady. Opět platí, že srovnatelnost mezi společnostmi, které mají odlišnou strukturu dovozů může být omezena.

Mezi interní faktory, které mohou omezovat srovnatelnost výsledků finanční analýzy patří zejména následující vlivy.

- Změna účetních politik - např. změna politiky pro tvorbu opravných položek, odpisů, tvorby rezerv na opravy aj. ovlivňují výši nákladů a tudíž i zisku.
- Rozsáhlé investice do zařízení společnosti – v takové situaci dochází k okamžitému výraznému nárůstu nákladů v důsledku zvýšení odpisů, nákladů na pojištění, úrokových nákladů vztahujících se k úvěrům na financování investic atp. Nárůst tržeb se ovšem obvykle dostaví postupně a později.
- Změna platebních podmínek – situace na trhu může vést k tomu, že firmy nabízejí svým zákazníkům delší dobu splatnosti faktur, aby si buď udržely své stávající zákazníky nebo získaly zákazníky nové. Taková situace nastává v obdobích, kdy nabídka výrazně převyšuje poptávku. V případě prodloužení splatnosti vystavených faktur dojde ke nárůstu doby obratu pohledávek. Bez dostatečných informací by se mohlo zdát, že platební morálka zákazníků se zhoršila a společnost tak může mít problém s vymáháním svých pohledávek.

Výše uvedené problémy finanční analýzy založené na finančních výkazech většinou není možné překonat bez přístupu k interním účetním a dalším údajům společnosti. Takový přístup k datům je ovšem externím subjektům umožněn zcela výjimečně.

I přes uvedené problémy zůstává analýza finančních výkazů základním nástrojem pro vyhodnocení hospodaření společnosti.

Jiné zdroje

Výroční zpráva

Důležitým zdrojem pro finanční analýzu podniku může být výroční zpráva. Výroční zpráva obsahuje hlavně základní identifikační údaje o firmě, rozvahu, výkaz zisků a ztrát, přílohu k účetní závěrce, výrok auditora, zhodnocení uplynulého období a předpokládaný vývoj společnosti. Výroční zprávu musejí zpracovávat povinně auditované společnosti.

Ostatní zdroje

Mezi další zdroje informací, ze kterých je při finanční analýze možné vycházet patří např.

- internetové stránky společností,
- Obchodní věstník,
- databáze specializovaných firem, např. Dun & Bradstreet,
- informace zveřejňované burzou cenných papírů (např. ceny akcií),
- odborný tisk atd.

3.2 Uživatelé finanční analýzy

Jak jsem zmínil, podnik je jen jedním z uživatelů finanční analýzy. Dalšími uživateli finanční analýzy jsou manažeři, obchodní partneři (především dodavatelé), investoři, věřitelé - banky jako financující instituce, zaměstnanci podniku a další. Nesmíme opomenout ani stát a jeho orgány. (2, 9, 10)

3.2.1 Manažeři

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím především pro dlouhodobé strategické řízení a plánování. Tyto informace umožňují vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem. Znalost finanční situace podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jeho

financování, alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod. Finanční analýza, která odhaluje silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku, umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr rozpracovaný ve finančním plánu.

3.2.2 Investoři

Investoři vkládají do podniku kapitál za účelem jeho zhodnocení. Očekávají tedy, že po určitém čase se jim tyto vložené prostředky vrátí, ale také, že získají něco navíc, ať už ve formě dividend či podílů na zisku nebo prodejem zhodnocených akcií. Z toho vyplývá, že společníci mají prioritní zájem o finančně-účetní informace.

3.2.3 Obchodní partneři

Obchodní partneři, tedy dodavatelé a odběratelé, sledují vývoj podniku. Využívají finanční analýzu k rozhodnutím, které mají významný dopad na sledovanou společnost. Dodavatelé se zaměřují především na to, zda bude podnik schopen hradit splatné závazky. Jde jim především o krátkodobou prosperitu, jeho solventnost a likviditu. U dlouhodobých dodavatelů se soustřeďuje zájem také na dlouhodobou stabilitu. Odběratelé mají zájem na finanční situaci dodavatele zejména v dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží nebo bankrotu dodavatele neměli potíže s vlastním zajištěním výroby. Potřebují mít také jistotu, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým dohodnutým dodávkám.

3.2.4 Zaměstnanci

Zaměstnanci podniku mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku. Často bývají podobně jako řídicí pracovníci motivováni hospodářskými výsledky. Jsou pro ně důležité jistoty zaměstnání a mzdová a sociální prosperita.

3.2.5 Banky a jiní věřitelé

Věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banky při poskytování úvěrů svým klientům často zahrnují do úvěrových smluv podmínky, které jsou vázány stabilními hodnotami vybraných finančních ukazatelů. Banka si například může vymínit úvěrovou podmínku, že zvýší úvěrovou sazbu, jestliže podnik překročí jistou hranici zadluženosti. Banka se zajímá také o likviditu podniku a jeho stabilitu.

3.2.6 Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně – účetní data z mnoha důvodů, např. pro statistiku, pro kontrolu podniků se státní účastí, pro kontrolu plnění daňových povinností, rozdělování finanční výpomoci (přímé dotace) podnikům a získání přehledů o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Mezi další uživatele finanční analýzy lze zahrnout ještě např. analytiku, daňové poradce, burzovní makléře, odborové svazy, univerzity a novináře.
(2, 9, 10)

3.3 Postup a metody finanční analýzy

Základním zdrojem dat pro analýzu hospodaření podniku je účetnictví respektive výkazy jako Rozvaha, Výsledovka, ale také sestavené Cash-Flow. Neznamená to, ale že účetnictví samo o sobě určuje diagnózu stavu podniku. Přesně zjištěné stavy zásob, zdroje financování podniku, hotovostní toky atd. značně kolísají, přičemž ani zdánlivě náhodné změny tohoto obrazu nemusí být pro posouzení zdraví podniku zanedbatelné. Proto by po účetním zpracování měla následovat analýza jeho výsledků. Je potřeba výsledky interpretovat jasně, tak aby pro daného uživatele byly srozumitelné.

Nejdříve se pomocí horizontální analýzy porovnají hodnoty stejných položek Rozvahy a Výsledovky v čase, tedy v letech následujících po sobě. Dále se provádí výpočet ukazatelů zkoumaného podniku. Tato etapa obvykle zahrnuje výběr srovnatelných podniků, přípravu dat a ukazatelů, jejich výpočet a ověření předpokladů o ukazatelích. Tyto ukazatele jsou dále srovnány s hodnotami ukazatelů odvětvových průměrů. Jsou vybrány

metody pro hodnocení ukazatelů a výpočet relativní pozice firmy. Dále následuje hodnocení vzájemných vztahů ukazatelů mezi poměrovými ukazateli (pomocí např. pyramidové soustavy nebo Du Pontova diagramu). Nakonec se podle výsledku vypočtených ukazatelů provede opatření ve finančním plánování a řízení. (6, 11)

Horizontální analýzu nazýváme též analýzou trendů, je založená na srovnání sledovaných položek mezi dvěma a více po sobě následujícími roky. Sledujeme jejich změny absolutní a změny v procentním vyjádření (relativní vyjádření). Často je běžné, že výroční zprávy firem obsahují finanční položky za pět posledních let.

Vertikální (procentní) analýzou nebo též nazývanou analýzou se společným jmenovatelem sledujeme porovnání jednotlivých položek rozvahy či výsledovky k určitému danému jmenovateli například k aktivům či obratu. Opět je výhodné tuto analýzu provádět ve srovnání za několik roků. (6)

Základní metody:

- Analýza absolutních ukazatelů
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů
- Analýza poměrových ukazatelů
- Analýza soustav ukazatelů

3.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Procentní rozbor – tato metoda spočívá v převedení ukazatelů v absolutních hodnotách na relativní procentní vyjádření. Zahrnuje výpočet bazických indexů, horizontální a vertikální analýzu.

Procentní rozbor je vhodný pro porovnání výkazů podniku v delším časovém horizontu v rámci oboru i v rámci vnitropodnikových útvarů. Jeho nevýhodnou může být, že neukazuje příčiny změn. Absolutní základna se mění a vykazované údaje mohou být obsahově nesrovnatelné (různé metody odepisování, oceňování zásob a další). (8)

3.3.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Rozdílové ukazatele vypočítáme pouhým rozdílem mezi konkrétními absolutními ukazateli. Existují různé typy rozdílových ukazatelů – čistých fondů finančních prostředků. Z nich nejčastěji užívaným je ukazatel vypočtený jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy (závazky). Krátkodobé závazky bývají pro potřeby analýzy likvidity vymezeny v odborné literatuře různě – od splatnosti do 1 roku po splatnost kratší, až 3 měsíční, což umožňuje v oběžných aktivech výstižněji oddělit onu část finančních prostředků, která je určena na brzkou úhradu krátkodobých závazků, od té části, která je relativně volná a kterou chápeme jako určitý finanční fond. Takto definovaný fond finančních prostředků se označuje jako čistý pracovní kapitál. (6)

Čistý pracovní kapitál (pracovní kapitál) = oběžná aktiva – krátkodobé závazky

Čistý pracovní kapitál = (dlouhodobé závazky + vlastní kapitál) – stálá aktiva

Peněžní finanční fond = pohotové peněžní prostředky – okamžitě splatné krátkodobé závazky.

3.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Pro provedení analýzy je nezbytné použít odpovídající soustavu ukazatelů, které mají dostatečnou vypovídací schopnost o finanční situaci a jejím vývoji. Souhrnné informace o průběhu a úspěšnosti hospodářské činnosti a jejím dopadu na finanční situaci podniku odrážejí účetní výkazy. Velikost konkrétní položky v účetním výkazu má pro hodnocení pouze omezený význam, proto je vhodné používat poměrové ukazatele. Poměrové ukazatele se obvykle sdružují do skupin. Každá skupina se váže k určitému pohledu na finanční stav firmy. (5, 8)

Tato metoda analýzy spočívá v procentním vyjádření několika poměrových ukazatelů, které by mohly více napovědět o finančním zdraví firmy.

Skupiny ukazatelů (2, 5):

- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele zadluženosti

3.3.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměřují konečný efekt dosažený podnikatelskou činností k určitému vstupu, a to buď k celkovým aktivům (majetku), kapitálu (vlastní kapitál), nebo k tržbám. Rentabilita, neboli výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku užitím investovaného kapitálu. (4, 5)

Patří sem tyto ukazatele (2, 4):

- Ukazatel rentability celkového kapitálu
- Ukazatel rentability vlastního kapitálu
- Ukazatel rentability tržeb
- Ukazatel rentability nákladů

ROA – ukazatel rentability celkového kapitálu

$$ROA = \text{čistý zisk} / \text{celková aktiva}$$

Poměřuje zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány.

ROE - ukazatel rentability vlastního kapitálu

$$ROE = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}$$

Tato míra finanční výkonnosti je měřítkem efektivnosti, s jakou společnost využívá kapitál vlastníků, který do podniku vložili.

ROS - ukazatel rentability tržeb

$$ROS = \text{čistý zisk} / \text{tržby}$$

Informuje nás o tom, jak je podnik ziskový ve vztahu k tržbám. Udává podíl čistého zisku, který připadá na 1 korunu tržeb.

RN - ukazatel rentability nákladů

$$RN = \text{čistý zisk} / \text{celkové náklady}$$

Ukazatel vyjadřuje efektivnost vynaložených nákladů

Jmenovatel zlomku – ať už jde o celková aktiva, vlastní jmění, popř. o obdobné veličiny (např. vložený kapitál snížený o krátkodobé závazky, aby se vyjádřil význam dlouhodobého investování; ukazatel rentability konstruovaný na této bázi se označuje ROCE) – představuje položky čerpané z rozvahy. Jde tudíž o stavové veličiny k určitému okamžiku. My však potřebujeme vyjádřit míry zisku za určitý časový interval, v němž byly vložené prostředky vázány; proto se obvykle pracuje s průměrem těchto veličin k počátku a ke konci období.

Ani čítec zlomku **zisk/ztráta** není zadán jednoznačně. Setkáme se proto s mnoha modifikacemi ukazatelů míry zisku podle toho, zda se uvádí zisk před úhradou všech úroků a daně z příjmů (EBIT – Earnings Before Interest and Tax) zisk před úhradou dlouhodobých úroků a daně z příjmů, zisk před zdaněním (EBT – Earnings Before Tax), zisk po zdanění či zisk po zdanění zvýšený o nákladové úroky, resp. zvýšený o „zdaněné úroky“. Je to dáno tím, že jak zisk po zdanění, tak daň z příjmů i úroky placené z vypůjčeného kapitálu představují jen různé formy celkového zisku, kterého bylo dosaženo použitím celkového vloženého kapitálu. Na druhé straně zisk očištěný o úroky lépe vyjadřuje výsledek z běžných transakcí, poněvadž není ovlivněn tím, za jakých zdrojů je aktivita podniku financována. (6)

Ukazatel rentability úhrnných vložených prostředků

Ukazatel rentability úhrnných vložených prostředků **ROA** bývá považován za klíčové měřítko rentability, protože poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Zda jde o zdroje vlastní (společníci, akcionáři, fondy tvořené ze zisku atp.) nebo cizí (bankovní úvěry a jiné finanční dlouhodobé a krátkodobé výpomoci, obchodní věřitelé atd.) Je-li do čitatele dosazen čistý zisk zvýšený o zdaněné úroky, znamená to, že požadujeme na ukazateli, aby poměřil vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s těmi efekty, které vyplývají ze zhodnocení cizího kapitálu (vložené prostředky musí „vydělat“ nejen na zisk, ale i na úroky, jež jsou odměnou věřitelů za zapůjčený kapitál). Zahrnutí úroků do nákladů vede ke snížení vykázaného zisku a tím i k nižší dani z příjmů. A právě o takto ušetřenou částku

daně je cena cizího kapitálu nižší. Hodnocení rentability podle zisku děleného celkovými vloženými prostředky se považuje – ve srovnání s ukazatelem rentability vlastního kapitálu – za teoreticky správnější, protože z praktického hlediska nelze z celkového zisku přesně určit onu část, jež je výsledkem použití jen vlastního kapitálu. ROA se využívá nejen ke komplexnímu posouzení výdělkové schopnosti podniku jako celku, ale i při hodnocení výsledků práce dosažených ve vnitropodnikových složkách. (6)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE hodnotí výnosnost kapitálu, který do podniku vložili jeho akcionáři či vlastníci. Jeho vypovídací schopnost závisí pochopitelně opět na obsahu údajů z nichž se počítá. V čitateli se obvykle uvádí čistý zisk po zdanění. Ale co ve jmenovateli? Víme, že vlastní jmění zahrnuje vedle základního jmění řadu dalších zdrojů: emisní ážio, zákonné fondy, různé statutární či jiné fondy tvořené ze zisku za určité účely, hospodářský výsledek běžného roku čekající na rozdělení. Míra zisku vypočtená z vlastního jmění je ukazatelem, jímž akcionáři, majitelé a další investoři zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, tj. zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. Investor pochopitelně požaduje, aby cena, kterou od podniku přijímá za vložený kapitál byla vyšší než cena, kterou by obdržel při jiné formě investování. Tento požadavek je oprávněný, protože investor, který vložil svůj kapitál do vlastního jmění podniku, nese poměrně vysoké riziko (spojené se špatným hospodařením nebo dokonce bankrotem podniku, při němž může přijít o svůj kapitál). Právě z tohoto důvodu se všeobecně má za to, že „cena“ vlastního kapitálu placená ve formě dividendy či podílu na zisku je vyšší než cena cizího kapitálu, placená ve formě úroku. Jinými slovy: **vlastní kapitál je dražší než cizí kapitál**. Bude-li tedy hodnota ROE dlouhodobě nižší nebo rovna výnosnosti cenných papírů garantovaných státem, podnik bude nejspíš odsouzen k zániku. Racionálně uvažující investor se totiž v takovém případě bude snažit investovat svůj kapitál vhodnějším, výnosnějším způsobem. (6)

3.3.3.2 Ukazatele finanční stability (ukazatele likvidity)

Do ukazatelů finanční stability zahrnujeme ukazatele likvidity a zadluženosti. Trvalá platební schopnost (likvidita) je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku v podmínkách trhu. Likvidita znamená obecnou schopnost podniku získat prostředky na úhradu závazků. Solventnost je chápána jako momentální schopnost uhradit své závazky, když nastane jejich splatnost. (8)

Poměrové ukazatele platební schopnosti odvozují likviditu podniku od poměru mezi běžnými prostředky a krátkodobými dluhy jako závazky splatnými v blízké budoucnosti. Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel) tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelnosti na peníze. Nejlikvidnější jsou pochopitelně samy peníze v hotovosti a na běžných účtech, nejméně likvidní jsou stálá aktiva, proto se v této souvislosti vůbec neuvažují. Základní ukazatele likvidity se tudíž odvozují od oběžných aktiv.

Mezi ukazatele likvidity zahrnuje **okamžitou likviditu, pohotovou likviditu a běžnou likviditu.** (6,8,9)

Okamžitá likvidita

- ***Okamžitá likvidita = finanční majetek/krátkodobé závazky***

Tento ukazatel měří schopnost podniku hradit právě splatné závazky. Do čitatele se dosazují peníze v hotovosti a na běžných účtech, ale i volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. Za standardní hodnotu tohoto ukazatele se považuje číslo 0,2 – 0,6. (5,6)

Pohotová likvidita

- ***Pohotová likvidita = finanční majetek + krátkodobé pohledávky/krátkodobé závazky***

Ukazatel hodnotí platební schopnost ve středně dlouhém období ke krytí krátkodobých závazků s využitím krátkodobých pohledávek. Za standardní hodnotu

ukazatele se považuje hodnota 1 – 1,5, která znamená, že podnik snadno vyrovnává své krátkodobé dluhy, za předpokladu, že všichni odběratelé také vyrovnají své dluhy.

Ve snaze odstranit nevýhody vypovídací schopnosti předchozího ukazatele se konstruuje ukazatel, který z oběžných aktiv vylučuje zásoby a ponechává v čitateli jen peněžní prostředky (v hotovosti a na běžných účtech), krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky (ty raději očištěné od těžko vymahatelných a pochybných, protože by neoprávněně zlepšovaly hodnotu ukazatele). Společným problémem ukazatelů běžné i pohotovové likvidity je jejich jmenovatel – krátkodobé dluhy. Jejich vymezení je ryze formální: jsou to závazky splatné do jednoho roku. To by mohlo být v pořádku, kdyby se lhůta jednoho roku do termínu splatnosti stanovovala ode dne, kdy se počítá ukazatel likvidity. Pak by byl ukazatel aktuální. Potíž je v tom, že se obvykle přejímá členění závazků na krátkodobé a dlouhodobé z účetní závěrky, která představuje stav ke konci kalendářního roku. Po datu závěrky se ale některé z vykázaných „krátkodobých“ závazků staly okamžitě splatnými a pokud byly skutečně uhrazeny, snížila se o ně aktuální suma krátkodobých závazků oproti hodnotě stanovené v rozvaze. Před výpočtem zmíněných ukazatelů likvidity by proto měl analytik aktualizovat stav krátkodobých závazků. (5, 6)

Běžná likvidita

• *Běžná likvidita = finanční majetek + krátkodobé pohledávky + zásoby/krátkodobé závazky*

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele je závislá především na struktuře oběžných prostředků, jejich likvidnosti a také na odvětví, v němž firma podniká. Za standardní hodnotu se považuje číslo 2 – 2,5.

Na první pohled by se mohlo zdát, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím jistější likvidita. Jenomže, ne všechna běžná aktiva jsou stejně likvidní a některá jsou na peníze nepřeměnitelná (nikdo je od podniku z různých důvodů neodkoupí pro jejich zastaralost a nepoužitelnost v jiném podniku). U některých zásob může trvat poměrně dlouho, než se přemění v peníze, protože musí být nejdříve spotřebovány při výrobě výrobků, pak už jako výrobky prodány (obvykle na obchodní úvěr) a pak se často čeká několik týdnů i měsíců na

úhradu od odběratele. Lze si snadno představit, v jak obtížné situaci se ocitne podnik, který má naprosto nevhodnou strukturu oběžných aktiv – např. má nadměrné zásoby, k tomu těžko vymahatelný balík pohledávek a nepatrný stav peněžních prostředků. A kromě toho, jak by podnik mohl pokračovat ve své činnosti, kdyby prodal všechny své zásoby a peněž použil k úhradě dluhů? (5, 6)

3.3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel zadluženosti je tedy v podstatě vztahem mezi cizími zdroji na jedné straně a vlastními zdroji na straně druhé, mluvíme o tzv. pákovém ukazateli. Čím je firma zadluženější, tím je finanční páka vyšší. Zadluženost sama o sobě ale není pouze negativní charakteristikou podniku. Ve zdravém podniku může její růst přispívat k celkové rentabilitě a tím k tržní hodnotě firmy. Neexistuje ani přímá souvislost mezi zadlužeností a insolventností: vyšší zadluženost nemusí vždy přivádět podnik do platebních potíží. A také naopak: do platebních potíží se mohou dostávat i podniky s poměrně nízkým stupněm zadluženosti, nemají-li dostatek likvidních prostředků. Pokud jde o konkrétní podobu ukazatele zadluženosti, každý analytik si jej konstruuje podle daných okolností. (6, 8)

Zadluženost firmy lze vyjádřit pomocí ukazatelů: **celková zadluženost, stupeň finanční nezávislosti firmy, koeficient zadluženosti a koeficient úrokového krytí.**

Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)

• ***Celková zadluženost = cizí zdroje/celkový kapitál***

Celkové závazky, neboli dluhy společnosti, zahrnují krátkodobé i dlouhodobé závazky. Často je označován jako ukazatel věřitelského rizika. S jeho růstem roste i riziko, že věřitelé o kapitál přijdou, proto preferují spíše nízké hodnoty ukazatele. Vlastníci na druhé straně hledají výraznější finanční páku s cílem znásobit své výnosy. (6)

Stupeň finanční nezávislosti

- ***Stupeň finanční nezávislosti = vlastní kapitál/celkový kapitál***

Tento ukazatel je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Součet tohoto ukazatele a ukazatele celkové zadluženosti (jejich součet je roven 1) informují o finanční struktuře firmy. Vyjadřuje v podstatě poměr, ve kterém se nachází vlastní kapitál k celkovému kapitálu. (6)

Koeficient zadluženosti (míra zadluženosti)

- ***Koeficient zadluženosti = vlastní kapitál/cizí kapitál***

Má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře firmy. Celková zadluženost roste lineárně, zatímco koeficient zadluženosti roste exponenciálně.

Poměr vlastních a cizích zdrojů souvisí s cenou kapitálu, tj. s náklady spojenými se získáním určitého druhu kapitálu. Jeho cenou se rozumí např. úrok nebo u akciové společnosti dividenda nebo podíl na zisku. (6)

Koeficient úrokového krytí

- ***Úrokové krytí = úroky/zisk před daněmi a úroky (EBIT)***

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Prakticky část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku. Obvykle se uvádí jako postačující, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x až 6x. (6, 9)

3.3.3.4 Ukazatele hospodářské aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložených prostředků, měří celkovou rychlost obratu jednotlivých vložených prostředků nebo jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. (6, 8)

Doba obratu zásob

Udává kolikrát se během roku „obrábí“ zásoby na skladě firmy.

- ***Doba obratu zásob = průměrný objem zásob/denní spotřeba zásob*365***

Doba obratu pohledávek

Poměr obchodních pohledávek k tržbám. Tento ukazatel vypovídá o platební morálce odběratelů, jejich kvalitě a výběru zákazníků. Samozřejmě i péči firmy o inkaso pohledávek. (6, 8)

- ***Doba obratu pohledávek = obchodní pohledávky/denní tržby***

Doba obratu závazků

Poměr obchodních závazků k tržbám. Tento ukazatel vypovídá o do době úhrady přijatých faktur – závazků svým dodavatelům. (6, 8)

- ***Doba obratu závazků = obchodní závazky/náklady na výrobky a zboží * 365***

Vázanost celkových aktiv

Tento ukazatel podává informaci o výkonnosti, s níž firma využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost firmy. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Znamená to, že firma expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje. (6, 8)

- ***Vázanost celkových aktiv = celková aktiva/roční tržby***

3.3.3.5 Analýza pomocí složených (globálních) finančních ukazatelů

Od finančních analytiků (ať již externích, ale i interních) vlastníci a management podniků i ostatní zájemci očekávají, že výsledky analýz poskytnou nejen vyhodnocení minulého vývoje ekonomického a finančního postavení podniku, ale i odpověď na otázku „jak dál“ čili předpověď do budoucnosti (predikci vývoje). V obdobích výrazných změn v hospodářských systémech na národní i mezinárodní úrovni, i v obdobích jednotlivých

stádií krizového vývoje v relativně stabilních tržně vyspělých zemích. Tato otázka se často formuluje do „schopnosti podniku přežít“, zabránit úpadku a náporu konkurence.

Klasická finanční analýza pomocí rozsáhlého souboru poměrových finančních ukazatelů, posuzovaných buď jednotlivě (nebo seskupených do účelově vybraných skupin) není v tomto případě příliš vhodným přístupem. Jednotlivé skupiny ukazatelů „monitorují“ pouze dílčí aspekty minulého vývoje finančního zdraví podniku a velké množství použitých ukazatelů celkové zhodnocení spíše zamlžuje a komplikuje. Z těchto důvodů dochází v praxi i v teoretické oblasti k tomu, že jsou vyvíjeny a poměrně široce a dlouhodobě diskutovány možnosti aplikace syntetických (složených) ukazatelů.

Prof. E. I. Altman (USA) aplikoval pro analýzu rozsáhlé databáze finančních výkazů přímou statistickou metodu. Prostřednictvím toho dospěl k výpočtům odhadu váhy (určil koeficienty vlivu) v lineární kombinaci jednotlivých proměnných, tzn. Do výpočtu zařazených poměrových finančních ukazatelů. (9)

Rovnice Altmanova Indexu bankrotu (AI):

$$(Var A) \quad AI = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5$$

$$(Var B) \quad AI = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5$$

kde:

x_1 = čistý pracovní kapitál/aktiva celkem

x_2 = HV z minulých let a běžného období + fondy ze zisku/aktiva celkem

x_3 = EBIT/aktiva celkem

x_4 = tržní hodnota vlastního jmění/účetní hodnota dluhu)

x_5 = tržby/aktiva celkem

Varianta A – rovnice pro výpočet AI je vhodná k použití pro analýzu podniků kotovaných na kapitálovém trhu (obchodovatelné akcie), s čímž souvisí postup výpočtu ukazatele x_4 . Jedná se o ukazatel **finanční stability**. Pro ostatní podniky je vhodnější aplikace výpočtu podle varianty B, kdy v čitateli ukazatele x_4 je využit součet (**EAT + odpisy NIM a HIM**).

Výsledek AI je součtem zjištěných hodnot poměrových ukazatelů po korekci koeficientem (váhou ukazatele). Kritérium úspěšnosti je prosté: čím vyšší je hodnota AI, tím je podnik finančně zdravější – odolnější. Zlomovou hodnotou výsledného zhodnocení je úroveň **AI = 2,99**.

V intervalu hodnot 2,99 – 1,81 je sice riziko na vyšším stupni, ale tento interval je spíše nazýván intervalem neurčitosti, protože nejsou obecně známy statisticky průkazné prognózy bankrotu v nadcházejících pěti letech. Při hodnotách **AI pod 1,81 nebo záporných** existuje reálný předpoklad bankrotu (v některých odborných publikacích je uváděn interval 3 roky). (5, 9)

4 Charakteristiky sledovaných podnikatelských subjektů

Účetní výkazy společností EXPLAST a DETTIMEX byly mým hlavním informačním zdrojem při provádění analýzy. Mezi další důležité zdroje, ze kterých jsem vycházel patří výroční zprávy, internetové stránky a samozřejmě informace získané osobním kontaktem za dlouhou dobu obchodní spolupráce.

K dispozici jsem měl údaje z Rozvahy, Výsledovky a příloh k účetní závěrce každého roku. Dále jsem ve své práci jsem použil informace a své poznatky ze společností Explast a Dettimex.

4.1 EXPLAST spol. s r.o.

Název:	EXPLAST spol. s r.o.
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Sídlo firmy:	Všestarská 577, Praha 9 – Klánovice
Provozovna firmy:	Technologický park Běchovice
IČO:	61 68 35 66
Datum vzniku:	25. 5. 1995
Základní kapitál:	1.070.000,- Kč
Předmět činnosti:	Prodej zboží za účelem jeho dalšího prodeje Výroba zboží z plastu Poradenství v oblasti plastů Zprostředkování prodeje

Společníky firmy jsou dvě fyzické osoby, které jsou současně i zaměstnanci firmy.

Společnost Explast se orientuje na distribuci malého a středního množství granulátů plastů. Pozice, kterou společnost Explast zaujímá na trhu granulátů plastů v České republice se pohybuje v řádu několika procent.

4.1.1 Organizační struktura firmy

Firma je z hlediska počtu zaměstnanců klasifikována jako malá, centrálně řízená. Zaměstnanci jsou odpovědní přímo majitelům firmy. Tento typ vedení je historicky zavedený z doby, kdy firma fungovala pouze se zaměstnanci - majiteli. Časem byly některé činnosti ve firmě delegovány na zaměstnance.

Řídící a organizační struktura firmy EXPLAST spol. s r.o.

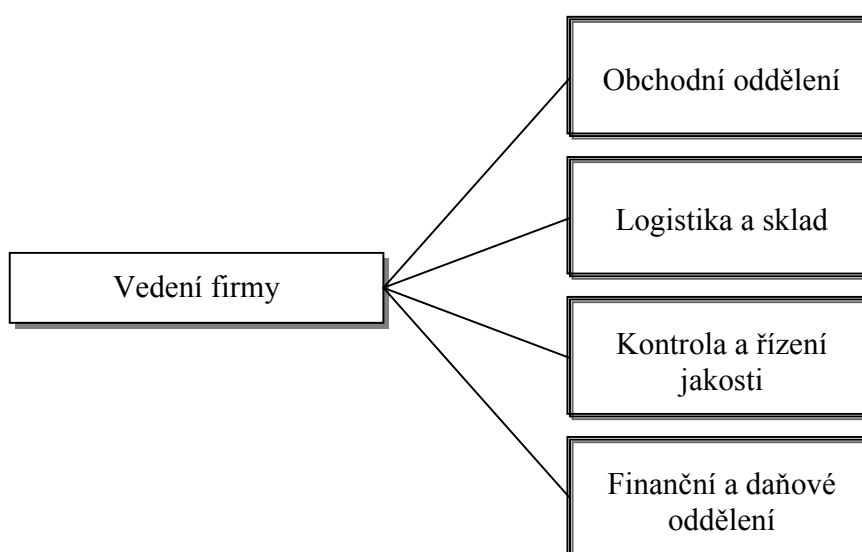


Schéma 1: Řídící a organizační struktura firmy EXPLAST

Obchodní oddělení – toto oddělení je nosnou součástí firmy. Firma dbá, aby zaměstnanci pracující v obchodním oddělení byli pečlivě vybíráni. Jsou dále průběžně školeni v obchodních dovednostech. Mají na starost vyhledávání zákazníků a trvalou péči o ně. Obchodníci musí svého obchodního partnera důkladně poznat. Seznámit se s problematikou jeho výroby i s požadavky na konečné produkty. To znamená orientují se v celé řadě předpisů, ať už se jedná o zdravotní normy, které předepisují zdravotní nezávadnost produktů či znalost norem vydaných konečnými zákazníky například automobilovými společnostmi – VW, Ford, PSA.

Logistika a sklad – toto oddělení navazuje na obchodní oddělení. Zajišťuje fyzický přesun produktů od výrobců do meziskladů firmy v Praze a v Nitře. Logistika uzavírá smlouvy s dopravci a spedičními firmami. Dále pak sleduje požadavky zákazníků. Vnitřní systém firmy signalizuje úbytek granulátu na skladech zákazníků, případně hlásí nové požadavky na nový granulát. Pracovníci logistiky zařídí dodávku granulátu na konkrétní požadované místo zákazníka.

Sklady disponují areálem pokrývajícím plochu 2000 m² v Praze a 1000 m² v Nitře. V každém z areálů jsou vybudovány kryté prostory; jde o běžné jednoduché haly. Haly není potřeba temperovat, granulát není náchylný na změnu teploty. Důležité je u některých druhů zaručit jejich uskladnění v suchých prostorách. Některé druhy plastů trpí, pokud jsou vystaveny vlhkému prostředí. Navlhnutím ztrácejí na kvalitě.

Kontrola a řízení jakosti – pracovníci vstupní kontroly porovnávají, zda materiál přijatý na sklad souhlasí s materiálem objednaným. Sledují dodržení požadované kvality tedy kvality deklarované materiálovými listy s atestem, který doprovází každou dodávku. Nesrovnalosti hlásí obchodnímu oddělení, které řeší reklamaci s dodavateli.

Finanční a daňové oddělení – toto oddělení provádí běžné účetní úkony, vystavují faktury a hlídají cash-flow podniku. Oddělení s pomocí externích služeb daňového poradce řeší nestandardní problémy a sleduje daňovou problematiku v tuzemsku i v partnerských zemích. Pracovníci připravují a sestavují údaje požadované k provedení ročního auditu účetnictví společnosti.

4.1.2 Cíle firmy

Firma zaměřila svou činnost do dvou oblastí s granuláty plastů. První z ní, která dle obrátu zaujímá přibližně 70 %, je trh s obalovým materiálem převážně pro výrobu plastových (igelitových) fólií a lahví. Druhou skupinou je granulát určený pro náročnější aplikace a sice pro výlisky do automobilového a elektrotechnického průmyslu podílející se přibližně zbytkem tedy 30 % na obrátu firmy.

Firma si stanovila cíl zabezpečit svým zákazníkům plný servis. To neznamená jen dodat požadovaný produkt. Důležité je zákazníka poznat, zjistit pro jaký obor pracuje

a navrhnout mu takové řešení v podobě použitého granulátu, aby výrobky splňovaly požadované vlastnosti. Jak už bylo uvedeno, obchodník se musí orientovat v řadě předpisů. Musí znát, které normy upravují styk plastu s potravinami či hygienickou nezávadnost. Většina norem je dnes sjednocena a odpovídá směrnici EU. Normy, které musí obchodník také sledovat a orientovat se v nich, jsou normy vydávané velkými konečnými zákazníky většinou globálními firmami jako IKEA, VW, FORD, PSA, TOYOTA, PROCTER and GAMBLE, LEGO, GARDENA aj. Každá z těchto firem má vypracovanou vlastní linii norem, jejichž plnění je vyžadováno od subdodavatelů. Přepisy se týkají buď vlastního granulátu, kde je třeba deklarovat jeho absolutní zdravotní nezávadnost, výborné organoleptické vlastnosti (bezzápachový produkt), nebo vlastnosti mechanické například tvrdost, houževnatost za extrémních klimatických podmínek atd.

4.1.3 Segmentace zákazníků podle technologií

Výše uvedené znalosti a přehled v prepisech je jen jednou z mnoha dovedností obchodníka. Každý z obchodníků musí poznat svého zákazníka i co se týká jeho technologie výroby. V zásadě existují 3 hlavní technologie, které jsou nejrozšířenější.

První z nich je vytlačování (vyfukování) igelitových fólií na extruderech. Výroba fólie začíná tím, že granulát se nasype do dopravníku stroje, tam se začíná granulát zahřívat, šnekem je granulát hněten a roztaven při teplotě asi 200 °C a dopraven do vyfukovací hlavy, kde je tavenina plastu rozfouknuta do tvaru fólie.

Druhou technologií je výroba dutých předmětů (např. lahví) vyfukováním. Známe buď lahve silnostěnné například na motorový olej či destilovanou vodu a potom hlavně láhve z PET granulátu na nápoje. Silnostěnné láhve se vyrábějí buď z polyetylenu nebo polypropylenu tak, že stejně jako u fólií se granulát roztaví ve šneku stroje a vytlačená trubka se rozfoukne stlačeným vzduchem do formy.

Třetí nejrozšířenější technologií zpracování plastů je technologie nazývaná vstřikování plastů. Tato technologie spočívá v roztavení granulátu ve šneku a vytlačení taveniny do formy. Tavenina vyplní celý prostor formy. Současně je forma chlazená po celou dobu, tedy tavenina je během jednoho cyklu stroje ochlazená a daný výrobek drží tvar.

Celý svět je v dnešní době závislý na výrobcích, které jsou vyráběny z ropy a jejích derivátů, ať už jsou to pohonné hmoty do letadel a aut, nebo další produkty jako například plasty. Celosvětová produkce plastů stoupá každým rokem o několik procent, ale bohužel spotřeba plastů toto tempo neustále předhání.

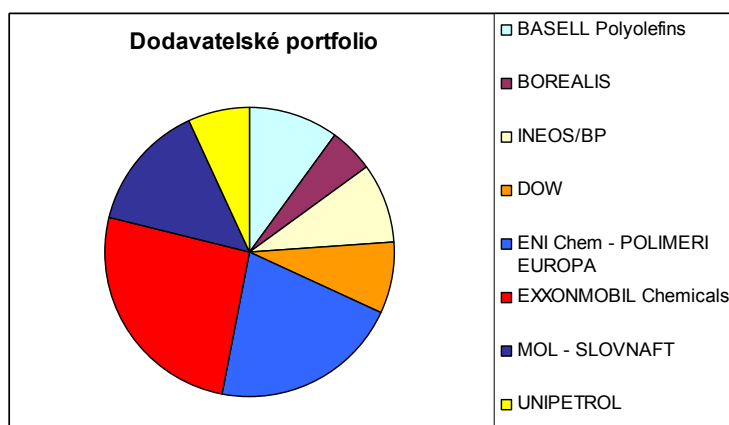
4.1.4 Přehled dodavatelů

Firma EXPLAST si během let vytvořila úzké vazby s chemickými koncerny vyrábějícími plastový granulát. Mezi její dodavatele patří známé evropské a světové renomované firmy. Například můžeme uvést firmy BP, EXXONMOBIL, Enichem, Shell, DOW, ATOFina, Borealis, z českých firem můžeme jmenovat z holdingu Unipetrolu firmy Chemopetrol a Kaučuk nebo ze slovenských společností Slovnaft. Všechny tyto firmy kromě výroby benzínů a chemických látek vyrábějí i granuláty plastů.

Tabulka 3: Dodavatelské portfolio [%]

Zastupované firmy	Podíl z obrátu
BASELL Polyolefins	10 %
BOREALIS	5 %
INEOS/BP	9 %
DOW	8 %
ENI Chem - POLIMERI EUROPA	21 %
EXXONMOBIL Chemicals	26 %
MOL - SLOVNAFT	14 %
UNIPETROL	7%

Graf 1: Struktura prodeje firmy EXPLAST



4.1.5 Produktové portfolio firmy

Prodej jednotlivých produktů firmy je založen na běžných – komoditních plastech jak už vyplývá z podílů prodeje. Do komoditních plastů patří zejména: polyetylén – LDPE, HDPE, LLDPE, polypropylen – PP homopolymer, kopolymer, random kopolymer, PS – standardní a houževnatý a PET. Do technických plastů, které firma nabízí, patří plasty jako polyamid, polykarbonát, plexisklo a další. V níže uvedené tabulce uvádím objem prodeje plastů:

Tabulka 4: Prodej granulátu v roce 2008

Typ granulátu	Prodej (t)/rok - 2008
polyetylén LDPE	7.500
polyetylén LLDPE	1.500
polyetylén HDPE	2.800
polypropylen PP homo	900
polypropylen PP copo	400
polypropylen PP random	150
polystyren GPPS	250
polystyren HIPS	250
polyamid PA 6	20
polymethylmetakrylát	10
Celkem prodej (tun)	13.780

4.2 DETTIMEX s.r.o.

4.2.1 Základní údaje o firmě

Název:	Dettimex, s.r.o.
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Sídlo firmy:	Březina 454, 664 84 Zbraslav
IČO:	60 72 12 60
Datum vzniku:	28. listopadu 1994
Základní kapitál:	100.000,- Kč
Předmět činnosti:	Výroba plastových výrobků a pryžových výrobků

Firmu založili a jejími společníky jsou manželé z Nizozemska.

Firmu Dettimex jsem si vybral, protože patří mezi klíčové odběratele firmy EXPLAST, kde působím. Mohu tedy sledovat dlouhodobý vývoj jak při odběrech a následném zpracování granulátů plastů, stejně tak i finanční hospodaření zkoumané firmy.

Aktivity společnosti Dettimex jsou rozděleny na výrobu fólií z granulátů plastů a dále zpracování této fólie na obalový materiál - pytle, průmyslové obaly, skupinové balení potravin, nápojů, obaly na květiny, a velkorozměrové obaly na balení strojů. Firma se orientuje na malé a střední zakázky především ze zahraničí. Hlavní konkurenční výhodou je rychlé flexibilní řešení poptávek. Právě v tomto segmentu si firma našla svoje uplatnění, neboť velké firmy s podobným sortimentem nejsou schopny rychle zareagovat na požadavky zákazníků.

Náplň firmy Dettimex

Firma byla založena s cílem vybudovat výrobní závod na zpracování granulátu polyetylénu na fólie a jejich následné konfekce na sáčky, průmyslové obaly, potravinové obaly. Ve firmě byly instalovány 3 stroje na zpracování granulátu, každý s výkonem průměrně $40 \text{ kg}\cdot\text{h}^{-1}$. To znamená denní potřebné množství granulátu činilo přibližně 2800 kg. Vyfukovací stroj na zpracování granulátu (extruder) pracuje na principu roztavení granulek plastu za teploty kolem $170 \text{ }^\circ\text{C}$, vytlačení taveniny pomocí šneku ve formě trubičky a rozfouknutí této horké trubičky na požadovanou fólii. Po rozfouknutí se fólie chladí vzduchem a navíjí se na válec. Hotový výrobek má podobu několika kilometrového návínu, který je potřeba dále rozřezat a svařit, abychom získali například sáček. Při výrobě se musí nastavit například množství vzduchu, který rozfukuje trubičku stejně tak jako množství vytlačované taveniny. Tím získáme buď silnou nebo slabou fólii. Pečlivě je třeba rovněž dbát správného výběru granulátu, abychom dokázali vyrobit požadovanou fólii. Například jiný granulát se používá na výrobu igelitových tašek než například na výrobu sáčků na zeleninu.

Výrobu bylo nutné plánovat takovým způsobem, aby bylo zajištěno optimální zásobování granulátem, stejně jako kapacita zpracování vyrobené fólie na konfekčních linkách. Kapacitu linek byla potřeba nastavit tak, aby umožňovala i další rozšiřování výroby do budoucna. Na konfekci tedy následné zpracování vyrobené fólie (pytle, obaly na květiny, velkoobjemové vaky na balení strojů) bylo pořízeno pět strojů – dvě řezačky a tři svařovací stroje na sáčky.

4.2.2 Organizační struktura firmy

Firma je orientována především na výrobu a zpracování plastů nikoliv na marketing a prodej svých výrobků. Tuto činnost za ni vykonává spřízněná firma Südplast GmbH v Německu, která se stará o shromažďování zakázek a prodej výroby Dettimexu. V době svého založení firma zaměstnávala celkem 20 lidí ve výrobě a v administrativě. Proto firma z hlediska počtu zaměstnanců byla klasifikována jako malá, centrálně řízená. Majitel využívá pro řízení firmy prokuristky, která se stará o plánování výroby, zajišťování surovin

v optimálním množství. Během uplynulých několika let firma musela reagovat na zvyšující se požadavky zákazníků postupným rozšiřováním výroby – nákupem nových strojů na zpracování granulátu plastů a návazně i na zvýšení kapacity konfekce vyrobené fólie. V důsledku toho byla firma nucena zajistit větší provozní plochu koupí nové výrobní haly. V roce 2008 dosáhl počet pracovníků téměř 100 lidí, kteří zajišťují výrobu v nepřetržitém provozu.

Můžeme rozčlenit provozy firmy do těchto výrobních celků:

- Vyfukování fólie – extruze
- Zpracování vyrobené fólie
- Kompletace výrobků
- Výstupní kontrola

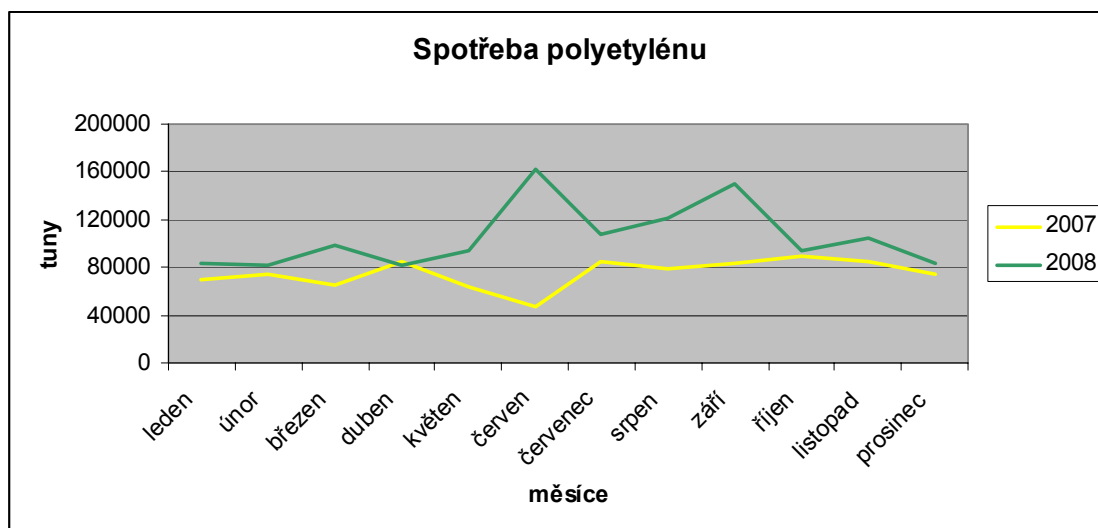
Základní provoz – vyfukování fólie je zajištěn 8 pracovníky v každé směně. Na zpracování vyrobené fólie pracuje na každé směně 14 pracovníků. V dalších částech výroby je zaměstnáno přibližně 6 pracovníků.

Spotřeba granulátu polyetylénu v letech 2007 a 2008

Tabulka 5: Spotřeba granulátu polyetylénu ve firmě DETTIMEX

Spotřeba granulátu polyetylénu 2007 a 2008 (v kg)			
2007		2008	
Leden	70.382	Leden	83.645
Únor	73.863	Únor	81.995
Březen	65.700	Březen	99.181
Duben	84.714	Duben	81.456
Květen	63.935	Květen	93.571
Červen	46.562	Červen	162.787
Červenec	85.486	Červenec	108.282
Srpen	79.437	Srpen	121.214
Září	83.418	Září	150.042
Říjen	89.815	Říjen	93.793
Listopad	84.625	Listopad	104.227
Prosinec	73.665	Prosinec	83.495
CELKEM	901.602	CELKEM	1.263.688

Graf 2: Spotřeba granulátu polyetylénu ve firmě Dettimex



Při sledování vývoje spotřeby sledujeme určitě sezónní výkyvy ve spotřebě PE. Tyto výkyvy jsou určovány především celozávodní dovolenou, která v roce 2007 připadla na červen a roce 2008 byla čerpána až v červenci. K určitému utlumení výroby dochází v době vánočních svátků, kdy firma zastavuje na 14 dní výrobu. Jak můžeme z výše uvedeného grafu spotřeby polyetylénu vidět, rok 2008 znamená navýšení spotřeby granulátu řádově 360.000 kg, to znamená měsíčně průměrně přibližně o 30 tun. Zvýšení spotřeby pozorujeme v červnu 2008, kdy firma zakoupila nový stroj na vyfukování fólie a jednorázově zvýšila měsíční výkon. V červenci 2008 firma čerpala celozávodní dovolenou. Další výraznější útlum přišel v říjnu 2008 – firma odstavila starší stroj z důvodu provedení nutné generální opravy.

Zkoumáním tabulky vidíme spotřebu granulátu v jednotlivých měsících 2007 a 2008. Přes běžné sezónní výkyvy ve spotřebě vidíme, že v červnu 2008 firma zdvojnásobila produkci pořízením nového stroje. To firmě umožnilo i zvýšit obrat (výkony) roku 2008 na hodnotu 88 mil. Kč z hodnoty v roce 2007 ve výši 49 mil. Kč. Samozřejmě zvýšení produkce s sebou nese i zvýšené nároky na počet zaměstnanců, ten v roce 2008 dosáhl již čísla 100 pracovníků. Proto vidíme i zvýšenou hodnotu u položky osobních (mzdových) nákladů.

5 Vlastní finanční analýza

Snažil jsem zhodnotit hospodaření obou společností komplexně. Rozebral jsem údaje nejdříve pomocí trendové analýzy za uplynulá období, to znamená rozdílové ukazatele absolutních údajů výkazů firmy. Dále jsem hospodaření rozebral pomocí čtyř skupin ukazatelů poměrové analýzy a sice analýzy rentability, aktivity (produktivity), likvidity a zadluženosti. V každé skupině jsem vypočetl ukazatele za období roků 2004 – 2008. Zhodnotil jsem hospodaření obou společností a pokusil se vysvětlit důvody, které vedou k vypočteným hodnotám.

Při výpočtu rentability jsem použil tyto charakteristiky:

- a) Při výpočtu rentability celkového kapitálu (ROA) v čitateli hospodářský výsledek po zdanění + zdaněné úroky
 - b) Při výpočtu rentability vlastního kapitálu (ROE) v čitateli hospodářský výsledek po zdanění
- Při výpočtu likvidity jsem vypočítal variantu, kdy do „krátkodobých závazků“ ve jmenovateli jsem zahrnul pouze závazky z obchodního styku
 - Při výpočtu zadluženosti jsem zahrnul do „dluhů celkem“ ve jmenovateli všechny krátkodobé i dlouhodobé závazky a bankovní úvěry.
 - Při výpočtu hospodářské aktivity jsem mezi roční tržby ve jmenovateli zahrnul tržby za zboží, výrobky a služby

V závěru se pak věnuji zhodnocení finanční situace společností EXPLAST a DETTIMEX.

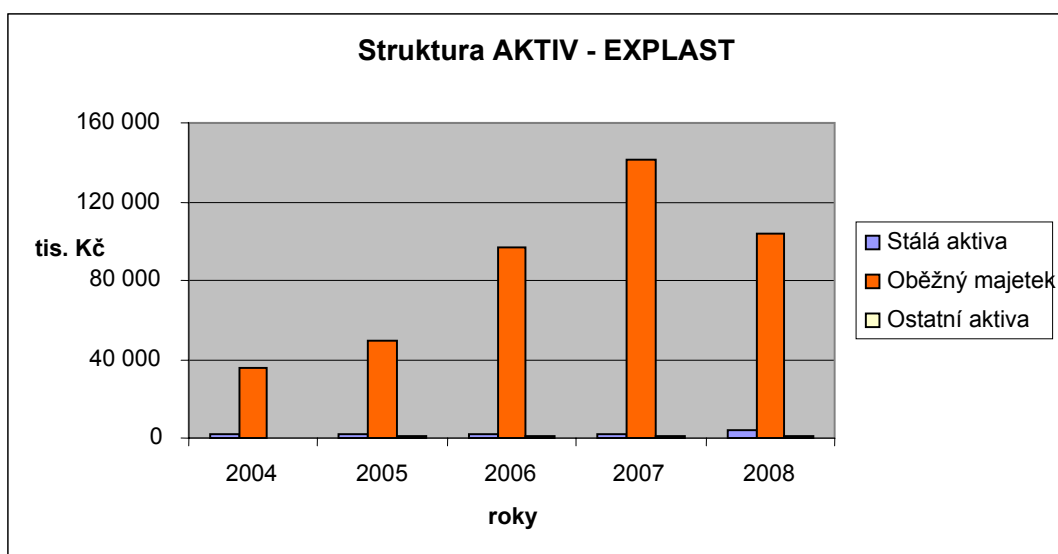
5.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza jsem založil na srovnání vybraných ukazatelů meziročně. Jelikož je vhodné srovnat více než dvě období, provedl jsem porovnání pro pět let a to roky 2004 až 2008.

Tabulka 6: Struktura aktiv EXPLAST

	2008	2007	2006	2005	2004
Stálá aktiva	4.268	2.265	2.323	2.459	1.601
Oběžný majetek	103.658	141.108	97.263	49.823	35.525
Ostatní aktiva	774	1.135	531	505	267

Graf 3: Struktura aktiv EXPLAST



U hodnot v Rozvaze si všimneme nárůstu majetku firmy. Porovnáním hodnot od roku 2004 do roku 2008 vidíme trojnásobnou výši aktiv. Pokud se podíváme podrobně na změny jednotlivých položek rozvahy, můžeme konstatovat, že u dlouhodobého majetku mezi rokem 2004 až 2008 došlo ke zvýšení. Z čísel finanční analýzy se nedozvím příčinu, ale protože jsem ve firmě zaměstnaný vím, že je to z důvodu modernizace skladového areálu. V roce 2005 se hodnota u položky Nemovitosti zvýšila - firma provedla

rekonstrukce stávajících budov a tím došlo k jejich zhodnocení. Toto bude mít jistě příznivý dopad na budoucí rozhodování bank a dodavatelů o udělování úvěrů, protože právě nemovitosti mohou sloužit jako majetek vhodný k zástavě.

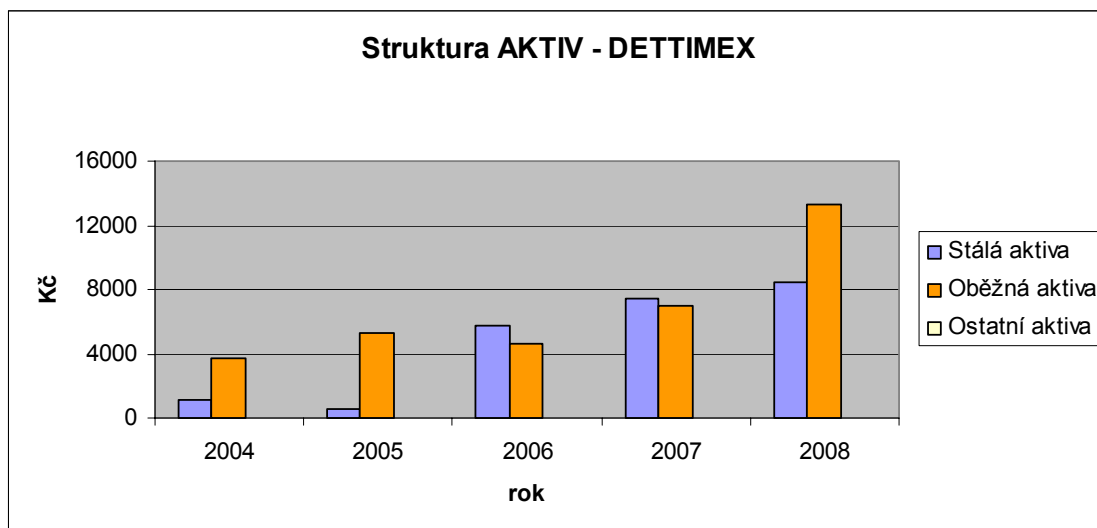
Dále z aktiv firmy zjistíme výrazný nárůst zásob a pohledávek. Toto je dáno dynamickým růstem obchodu, který později zjistíme z Výsledovky. Firma je nucena držet skladem vysoké množství zboží pro své odběratele, aby byla schopna flexibilně plnit požadavky zákazníků. Vysoká úroveň pohledávek společnosti je dána obchodními zvyklostmi v tomto oboru a sice poskytováním dlouhých termínů splatnosti. Firma své zboží prodává se splatností 30-60 dní. Jistě si všimneme nízké hodnoty finančních prostředků. Firma veškeré volné finanční prostředky používá na úhradu svých závazků. Zboží, se kterým firma obchoduje, je cenově závislé na cenách ropy. Protože cena ropy ve druhé polovině roku 2008 významně poklesla, tak i hodnota zásob a pohledávek se zmenšila.

Obdobně byly zpracovány výsledky pro firmu DETTIMEX viz tab. 7

Tabulka 7: Struktura aktiv DETTIMEX

	2008	2007	2006	2005	2004
Stálá aktiva	8.497	7.399	5.725	615	1.100
Oběžná aktiva	13.252	7.032	4.585	5.277	3.772
Ostatní aktiva	3	0	2	16	0

Graf 4: Struktura aktiv – DETTIMEX



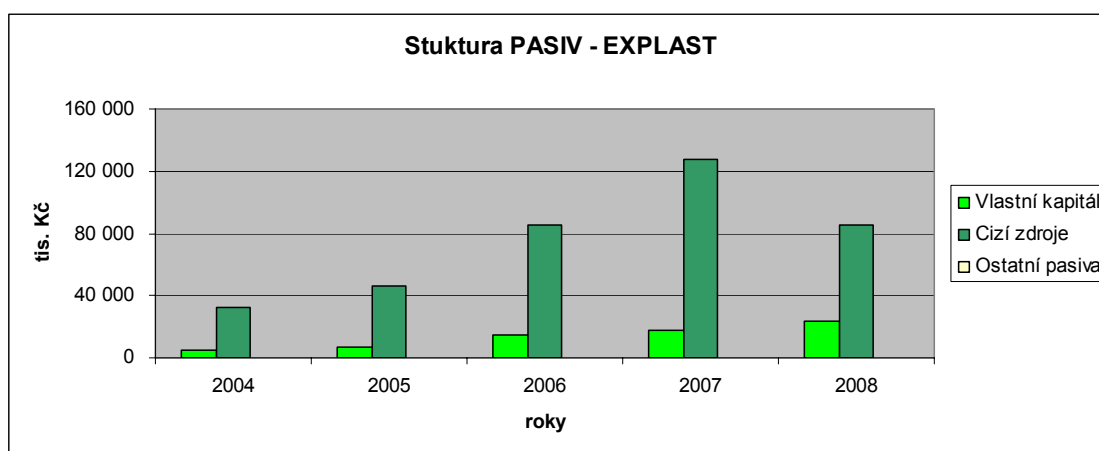
Hodnocením struktury aktiv výrobní firmy zjistíme, že poměr stálých a oběžných aktiv je v tomto případě vyrovnanější než v případě obchodní firmy. Výrobní firma potřebuje ke své činnosti nemovitosti i stroje. Vidíme, že firma ve sledovaném období investovala do svého rozšiřování a hodnota stálých aktiv dosáhla několika násobku hodnoty na začátku sledování. Podobný vývoj pozorujeme i u oběžných aktiv. To je samozřejmě i vlivem zvýšení výroby.

Struktura pasiv EXPLAST s.r.o.

Tabulka 8: Struktura pasiv EXPLAST

	2008	2007	2006	2005	2004
Vlastní kapitál	23.601	17.355	14.243	6.819	5.117
Cizí zdroje	85.099	127.153	85.841	45.968	32.256
Ostatní pasiva	0	0	33	0	20

Graf 5: Struktura pasiv EXPLAST



Ze studia pasiv společnosti vyplývá vysoká zadluženost firmy. Firma v době svého vzniku nedisponovala prakticky žádným majetkem a roční zisky reinvestuje do podnikání. Hodnota závazků z obchodního styku je ve srovnání s hodnotou pohledávek z obchodního styku nižší. Firma na úhradu svých závazků používá prostředky získané ve formě úvěrů od bank.

Horizontální analýzou výsledovky zjistíme už výše zmíněný meziroční růst obrátu firmy, který plyne výhradně z obchodní činnosti. Obchodní firma v porovnání s výrobními společnostmi realizuje nízké marže z prodeje zboží. Proto, aby byl provoz firmy zaplacen a dosaženo zisku je potřeba dosahovat vysokých objemů prodeje, ať už v peněžním vyjádření tak i v objemovém vyjádření.

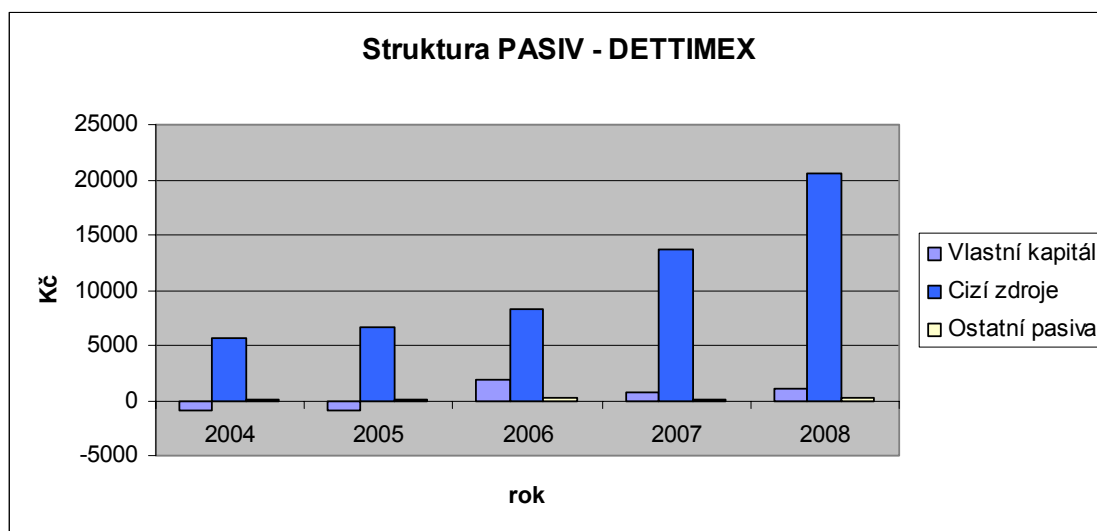
Firmě plynou náklady převážně z oblasti služeb. Na přepravu zboží najímá externí dopravní společnosti. Rozhodla se neprovozovat vlastní dopravu a to především proto, že vstupní náklady na pořízení kamionů by byly příliš vysoké

Struktura pasiv DETTIMEX

Tabulka 9: Struktura pasiv DETTIMEX

	2008	2007	2006	2005	2004
Vlastní kapitál	1.147	742	1.872	-859	-849
Cizí zdroje	20.605	13.685	8.253	6.608	5.574
Ostatní pasiva	171	118	181	155	155

Graf 6: Struktura pasiv DETTIMEX



Sledování vývoje zjišťujeme, že firma v letech 2004 a 2005 realizovala ztrátu a tudíž i hodnota vlastního kapitálu byla záporná. Hodnota cizích zdrojů neustále stoupá. Firma je financována převážně ze strany dodavatelů, kde se hodnota krátkodobých závazků

zvýšila na trojnásobek. V roce 2007 získala společnost provozní úvěr a v roce 2008 investiční úvěr na rozšíření svých výrobních prostor. Přestože firma byla dříve ztrátová a ani hospodaření v letech 2006, 2007 nevykazovalo větší zisky, banka hodnotila hospodaření společnosti jako dobré a rozhodla se udělit úvěr na další činnost.

5.2 Vertikální analýza

Tato metoda analýzy spočívá v procentním vyjádření několika poměrových ukazatelů, které by mohly více napovědět o finančním zdraví firmy. Opět jsem srovnal uplynulé období 5 let tedy od roku 2004 do roku 2008.

5.2.1 Ukazatele rentability podniku

Tabulka 10: Výpočet rentability (%) - EXPLAST

Ukazatele	2008	2007	2006	2005	2004
ROA	6,86 %	2,43 %	7,42 %	3,28 %	3,75 %
ROE	31,58 %	20,24 %	52,12 %	25,36 %	27,38 %
ROS	1,21 %	0,64 %	1,68 %	0,74 %	0,99 %

Rentabilita celkových aktiv – ROA

Ukazatel vyjadřuje, kolik korun zisku připadá na 1,- Kč aktiv. Zároveň zohledňuje úroky, které musí být zaplacený. Nejlepší hodnotu ukazatele dosáhla firma v roce 2006, kdy na 1 Kč aktiv připadá 0,0742 Kč zisku. Nejnižší hodnotu naopak v roce 2007, kdy na 1 Kč aktiv připadá 0,0243 Kč zisku.

Nízká rentabilita celkových aktiv je způsobena vysokými pohledávkami z obchodního styku, stejně tak jako nutností udržovat široký sortiment zásob vyplývající z požadavků zákazníků – tedy vysokou hodnotou aktiv.

Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel rentability vlastního kapitálu informuje o výnosnosti vlastních zdrojů vložených do podnikání.

Nejvyšší hodnotu rentability vlastního kapitálu podnik opět dosahoval v roce 2006, kdy na 1 Kč vlastního kapitálu připadalo 0,5212 Kč zisku. Nejnižší hodnotu naopak dosáhl podnik v roce 2007, kdy podnik na 1 Kč vlastního kapitálu dosáhl pouhých 0,2024 Kč zisku.

Rentabilita tržeb

Ukazatel udává, jakého efektu bylo dosaženo z 1 Kč tržeb.

V roce 2006 dosáhla firma nejvyšší hodnoty ukazatele rentability tržeb a sice 0,0168 Kč. Od té doby se nepodařilo této hodnotě přiblížit. V roce 2008 bylo dosaženo opět hodnoty přesahující 0,01 konkrétně 0,0121. Nejnižší hodnota se opět opakovala v roce 2007, tedy stejně jako u ostatních ukazatelů.

Tabulka 11: Výpočet rentability (%) – DETTIMEX

Ukazatele	2008	2007	2006	2005	2004
ROA	1,8%	-7,8%	0,6%	-0,2%	-0,2%
ROE	35,0%	-150,9%	3,6%	1,2%	0,9%
ROS	0,5%	-2,3%	0,2%	0,0%	0,0%

Rentabilita celkových aktiv – ROA

„Nejlepší“ hodnotu ukazatele dosáhla firma v roce 2008, kdy na 1 Kč aktiv připadá 0,018 Kč zisku. V předešlých letech firma většinou dosahovala ztráty a tudíž i hodnoty nabývaly záporných hodnot.

Nízká rentabilita celkových aktiv je způsobena malým ziskem, který firma realizuje.

Rentabilita vlastního kapitálu

Nejvyšší hodnotu rentability vlastního kapitálu podnik opět dosahoval v roce 2008, kdy na 1 Kč vlastního kapitálu připadalo 0,35 Kč zisku. Nejnižší hodnotu naopak dosáhl podnik v roce 2007, kdy firma realizovala ztrátu a i její vlastní kapitál dosahoval záporných hodnot.

Rentabilita tržeb

V roce 2008 dosáhla firma nejvyšší hodnoty ukazatele rentability tržeb a sice 0,5 Kč. V uplynulých letech firma hospodařila s nulovým ziskem nebo dokonce se ztrátou a tudíž ani tento ukazatel nevypovídá o dobrém hospodaření firmy.

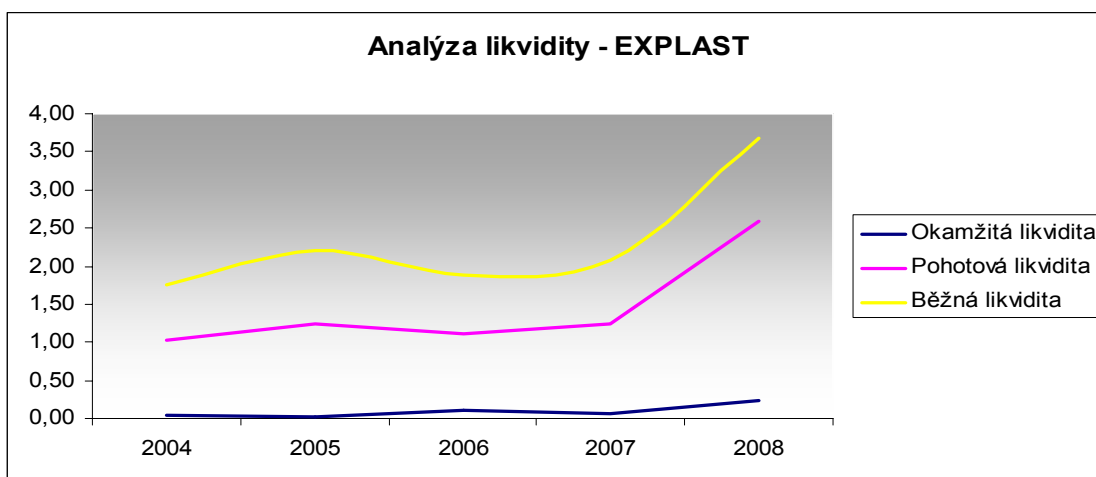
5.2.2 Ukazatele finanční stability firmy

Ukazatele likvidity podniku - EXPLAST

Tabulka 12: Výpočet likvidity (pouze krátkodobé závazky z obchodního styku)

Ukazatel/Rok	2008	2007	2006	2005	2004
Okamžitá likvidita	0,24	0,07	0,10	0,02	0,05
Pohotová likvidita	2,58	1,24	1,12	1,25	1,03
Běžná likvidita	3,68	2,08	1,88	2,20	1,76

Graf 7: Analýza likvidity - EXPLAST



Okamžitá likvidita (I. stupně)

Ukazatel vyjadřuje, kolik Kč peněžních prostředků připadá na 1,- Kč krátkodobých závazků.

Při posuzování likvidity je počítáno pouze s krátkodobými závazky a není k nim připočítána hodnota krátkodobých bankovních úvěrů. Právě úvěry pomáhají firmě EXPLAST platit rychle závazky z obchodní vztahů a tím získat další skonta. V západní Evropě je zvykem při platbě do 14 dní udělit 2% skonto z hodnoty faktury. Při takové hodnotě se vyplatí čerpat úvěr a platit dodavatelům do 14 dní. Díky úvěrům nemá firma prakticky žádné závazky po splatnosti.

Přesto v letech 2004 až 2007 firma nesplňovala hodnotu ukazatele v rozmezí 0,2 - 0,6. Teprve v roce 2008 se firmě podařilo dosáhnout minimální dané úrovně.

Pohotová likvidita (II. stupně)

Ukazatel hodnotí platební schopnost ke krytí svých krátkodobých závazků s využitím krátkodobých pohledávek. Jak bylo popsáno výše firma využívá ke svému podnikání krátkodobých bankovních úvěrů.

Bankovních úvěrů využívá z několika důvodů:

- nízké vlastní jmění
- nedostatečné obchodní úvěry od dodavatelů
- skonto od dodavatelů při platbě předem
- možnost nakoupit větší množství zboží do zásoby v době výhodných cen

V případě, že likviditu II. stupně počítáme pouze z krátkodobých závazků z obchodního styku můžeme prohlásit, že firma dosahuje doporučených hodnot tohoto ukazatele. Dokonce v roce 2008 přesahuje maximální doporučenou hodnotu ukazatele, která má být 1,5.

Běžná (celková) likvidita (III. stupně)

Ukazatel vypovídá o schopnosti podniku uhradit své krátkodobé závazky získáním peněžních prostředků prodejem zásob.

Firma podle této varianty dosahuje doporučených hodnot (2-2,5) v letech 2005, 2007 a 2008. Likvidita III. stupně je ovlivněna výší zásob. Firma musí skladovat vysoké zásoby z několika důvodů. Těmi je snaha o co možná nejkomplexnější nabídku surovin pro své zákazníky a snaha vyhnout se cenovým změnám při růstu ceny zboží. Tomu se firma snaží zabránit nákupem suroviny (zboží) v době výhodných cen a tudíž má vyšší zásoby než aktuálně potřebuje k prodeji. V neposlední řadě je třeba připomenout, že zákazníci chtějí držet ke konci roku nízké zásoby suroviny s tím, že ihned začátkem nového roku nakoupí nové zásoby pro svou výrobu. Je třeba připomenout, že ceny zboží do roku 2008 neustále rostly a tudíž se zvyšoval i čítec u tohoto ukazatele. Ke konci roku 2008 došlo k prudkému poklesu cen a proto pozorujeme snížení hodnoty zásob, pohledávek i závazků. Protože

k 31.12. 2008 firma držela vysokou částku hotovostních prostředků, ukazatel Běžné likvidity přesahuje výrazně doporučené hodnoty.

Ukazatele likvidity podniku - DETTIMEX

Tabulka 13: Ukazatele likvidity podniku - DETTIMEX

Ukazatel/Rok	2008	2007	2006	2005	2004
Okamžitá likvidita	0,04	0,06	0,06	0,11	0,18
Pohotová likvidita	0,64	0,52	0,43	0,55	0,35
Běžná likvidita	0,78	0,67	0,79	1,08	0,76

Okamžitá likvidita (I. stupně)

U firmy DETTIMEX zjišťujeme že hodnoty nedosahují ani v jednom roce doporučených hodnot. Firma není dostatečně likvidní to se projevuje na dlouhých termínech placení závazků.

Pohotová likvidita (II. stupně)

Při výpočtu likvidity II: stupně se do čitatele připočítávají kromě peněžních prostředků i krátkodobé pohledávky. Ani ty však nedokáží příliš ovlivnit hodnotu ukazatele a opět ani v jednom ze sledovaných roků firma nedosahuje dolní hranice doporučené likvidity.

Běžná (celková) likvidita (III. stupně)

Běžná likvidita započítává do čitatele ještě stav zásob. Ve jmenovateli neuvažujeme krátkodobý úvěr, který firmě slouží k překlenutí nedostatku peněžních prostředků. Ani tato likvidita nedosahuje požadovaných hodnot. Firma dlouhodobě bojuje s nedostatkem peněžních prostředků na úhradu svých závazků v termínu splatnosti.

5.2.3 Ukazatele zadluženosti firmy - EXPLAST

Tabulka 14: Výpočet zadluženosti EXPLAST

Ukazatel/Rok	2008	2007	2006	2005	2004
Celková zadluženost	78%	88%	86%	87%	86%
Stupeň finanční nezávislosti	22%	12%	14%	13%	14%
Koeficient úrokového krytí	0,40	0,51	0,15	0,41	0,27

Celková zadluženost

Tento ukazatel informuje o výši zadluženosti podniku. Optimální hodnota je menší než 50%. Této hranice firma nikdy nedosáhla a hodnoty celkové zadluženosti se do roku 2007 pohybovaly nad 80%. Rovněž absolutní hodnota cizích zdrojů se neustále zvyšovala. V roce 2008 došlo k výraznému snížení krátkodobých závazků z důvodu většího využívání úvěrů na placení závazků, kde firma může využít skonto a druhým důvodem bylo snížení cen zboží při zachování množství.

Stupeň finanční nezávislosti

Tento ukazatel udává, do jaké míry je podnik schopen pokrýt své potřeby vlastními zdroji. Spolu s ukazatelem celkové zadluženosti dává tento poměr součet 100%. Znamená to tedy, že pokud by celková zadluženost se měla pod hranicí 50 %, potom by stupeň finanční nezávislosti měl hodnotu 50 % přesahovat. Ve sledovaných letech je stupeň finanční nezávislosti nejvyšší v roce 2008, kdy dosahuje výše 22 %, v ostatních sledovaných letech se hodnota pohybuje kolem 14 %. Firma při založení v roce 1995 nedisponovala žádným vlastním kapitálem. Ten je generován pouze ze zisku. Zisk tedy není dlouhodobě rozdělován mezi společníky, ale ponecháván ve firmě pro další rozvoj.

Úrokové krytí

Obvykle se uvádí jako postačující, jsou-li úroky pokryty ziskem třikrát až šestkrát. Takových hodnot podnik dosahuje po celou sledovanou dobu. Toho se daří dosáhnout hlavně nízkou mírou úrokových sazeb a nízkých marží banky stejně tak jako zajímavou absolutní výší zisku.

5.2.4 Ukazatele zadluženosti firmy - DETTIMEX

Tabulka 15: Ukazatelé zadluženosti - DETTIMEX

Ukazatel/Rok	2008	2007	2006	2005	2004
Celková zadluženost	95%	94%	80%	112%	114%
Stupeň finanční nezávislosti	5%	5%	18%	-14%	-17%
Koeficient úrokového krytí	0,63	-0,22	0,42	0,00	0,00

Celková zadluženost

Tento ukazatel informuje o výši zadluženosti podniku. Podle výpočtu tohoto ukazatele je firma velmi zadlužená a závislá na financování ze strany dodavatelů a bank. Zdá se, že firma není schopna generovat zisk, ze kterého by jako u firmy EXPLAST zvyšovala vlastní kapitál a poměr mezi vlastními a cizími zdroji se vylepšoval. Pravdou však bude, že firma je schopna zisk generovat, nicméně je ve formě levných výrobků přenecháván k realizaci u firmy v Německu. Ještě je důležité upozornit na rok 2004 a 2005, kdy celková zadluženost přesahuje 100%. To je vlastně nemožné. Tohoto výsledku bylo dosaženo protože firma v těchto letech realizovala ztrátu a tudíž vlastní kapitál je záporný.

Stupeň finanční nezávislosti

Tento ukazatel je opakem předešlého ukazatele. Hodnotíme, že firma je plně finančně závislá na financování z cizích zdrojů. Zajímavé však je, že firma v roce 2006, 2007 i 2008 obdržela bankovní úvěr. Úvěr je firma schopná i s úroky pravidelně splácet. Ten byl udělen za základě výsledků z předchozích let, kdy finanční situace byla horší. Banka tedy věří v perspektivní hospodaření firmy DETTIMEX v budoucnosti.

Úrokové krytí

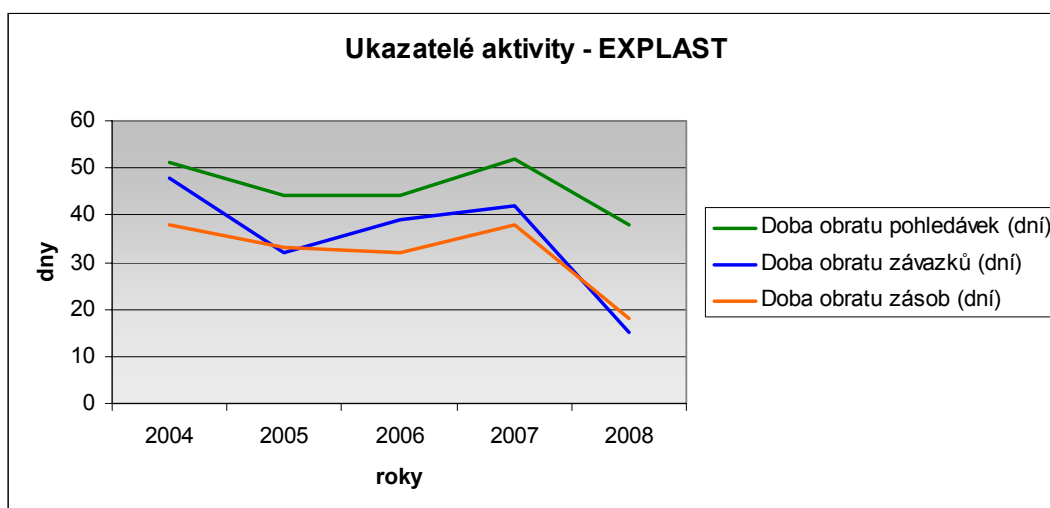
Obvykle se uvádí jako postačující, jsou-li úroky pokryty ziskem třikrát až šestkrát. Firma v letech 2004 a 2005 nečerpala žádný bankovní úvěr takže výpočet je roven nule. Od roku 2006 čerpá úvěr v řádu několika milionů korun a vytvářeným ziskem je schopna splácet úvěr i s úroky.

5.2.5 Ukazatele hospodářské aktivity firmy - EXPLAST

Tabulka 16: Výpočet aktivity - EXPLAST

Ukazatel/Rok	2008	2007	2006	2005	2004
Doba obratu pohledávek (dní)	38	52	44	44	51
Doba obratu závazků (dní)	15	42	39	32	48
Doba obratu zásob (dní)	18	38	32	33	38
Vázanost celkových aktiv	0,18	0,26	0,23	0,23	0,26

Graf 8: Ukazatelé aktivity - EXPLAST



Obrat pohledávek

Doba obratu pohledávek není příliš příznivá, je třeba říci, že firma prodává své zboží s dobou splatnosti 30-60 dní. Při podrobném zkoumání je možné konstatovat, že doba obratu pohledávek se z 52 dní v roce 2007 podařila snížit na dobu 38 dní v roce 2008. K tomu výrazně přispěla i implementace metod vymáhání pohledávek, které byly doporučeny firmou Intrum Justitia.

Obrat závazků

U tohoto ukazatele by bylo výhodnější, kdyby doba obratu závazků byla vyšší než je doba obratu pohledávek. Firma však chce využívat platebních podmínek – skonto při platbě do 14 dní většinou ve výši 2 % a proto svým hlavním dodavatelům platí v termínu během 14 dní. Z toho důvodu doba obratu závazků v roce 2008 v porovnání s rokem 2007 a předchozími poklesla na mimořádně nízkou úroveň.

Obrat zásob

Ukazatel udává, kolikrát je v průběhu roku položka zásob prodána a znovu uskladněna. Firma dosahuje po celou sledovanou dobu velmi dobrých hodnot. Pravdou ovšem je, že tento ukazatel nám neřekne nic o tom, kolik může mít firma na skladě neprodejných zásob či zásob prodejných se ztrátou. Trh s plastovými granuláty je po cenové stránce velmi kolísavý v případě, že firma špatně odhadne vývoj, může mít na skladě nějaké zboží z období, kdy ceny byly vyšší než aktuální a tudíž při prodeji by musela realizovat ztráty.

Vázanost celkových aktiv

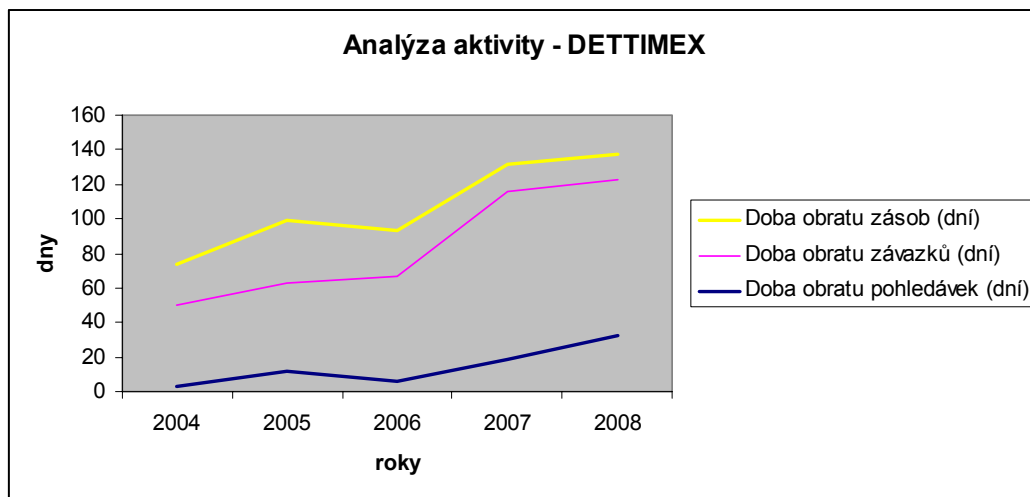
Tento ukazatel podává informaci o schopnosti využít aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Podnik dosahuje stabilně nízkých hodnot tohoto ukazatele a to z důvodu vyrovnaného nárůstu stavu aktiv a tržeb firmy.

5.2.6 Ukazatele hospodářské aktivity firmy - DETTIMEX

Tabulka 17: Výpočet aktivity - DETTIMEX

Ukazatel/Rok	2008	2007	2006	2005	2004
Doba obratu pohledávek (dní)	32	19	6	12	3
Doba obratu závazků (dní)	91	97	61	51	47
Doba obratu zásob (dní)	14	16	26	36	24
Vázanost celkových aktiv	0,25	0,29	0,23	0,14	0,11

Graf 9: Analýza aktivity - DETTIMEX



Obrat pohledávek

Doba obratu pohledávek se v posledních letech začala zvyšovat. Nicméně hodnota 32 dní v roce 2008 je stále velmi příznivá. Odběratelé zřejmě dodržují platební podmínky. Pokud se podaří udržet tuto skutečnost bude to pro firmu v současné době nedostatku hotovosti velmi výhodné.

Obrat závazků

Firma v posledních dvou letech dosahuje velmi vysokých hodnot doby obratu závazků přesahující 90 dní. Tato skutečnost potvrzuje domněnku z předchozích ukazatelů, že firma využívá dodavatelské úvěry k financování své podnikatelské činnosti. Nicméně v případě přísnějšího přístupu dodavatelů se může nedostatek kapitálu stát pro firmu kritický.

Obrat zásob

Firma dosahuje po celou sledovanou dobu velmi dobrých hodnot. Ovšem je třeba si uvědomit, že firma zřejmě nedoručí skladem nejen své výrobky, ale ani zásoby materiálu pro výrobu. Spoléhá tak na své dodavatele, že dodávky nové suroviny budou dovezeny na zavolání – in time. Opět si dovoluji upozornit, že vzhledem nedostatečné likviditě a dlouhým termínům doby obratu závazků se může stát, že firma zůstane bez životně důležitého materiálu pro výrobu.

Vázanost celkových aktiv

Tento ukazatel podává informaci o schopnosti využít aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Firma má v zásobách uloženo zhruba $\frac{1}{4}$ svých aktiv.

5.2.7 Soustavy ukazatelů

Mimo výše uvedené soustavy paralelních ukazatelů, které jsou hodnoceny v čase, prostoru a porovnávány se standardy, lze pro souhrnné posouzení vývoje finanční situace použít i metodický nástroj amerického teoretika Edvarda Altmana tzv. Altmanův index důvěryhodnosti (neboli „Z skóre“).

Výpočet Altmanova modelu „Z-skóre“

$$AI = k_1 (PK/TK) + k_2 ((NZ+FZ)/TK) + k_3 ((EBIT+NÚ)/TK) + k_4 (ZK/CK) + k_5 (T/TK)$$

Koeficienty	k1	k2	k3	k4	k5
	0,717	0,847	3,107	0,42	0,998

Tabulka 18: Výpočet Altmanova modelu - EXPLAST

Popis ukazatelů/rok	2008	2007	2006	2005	2004
PK - pracovní kapitál	18559	13955	11423	3857	3294
TK - celkový kapitál	108700	144508	100117	52787	37383
(NZ+FZ) nerozdělený zisk+ fondy ze zisku	22531	16285	13173	5749	4047
(EBIT+NÚ) hospodářský výsledek před zdaněním+nákladové úroky	15238	10608	10926	4041	3326
ZK - účetní hodnota základního kapitálu	1070	1070	1070	1070	1070
CK - celkový objem cizího kapitálu	85099	127153	82825	45966	32231
T - tržby	615647	548136	441058	233767	141764
AI	6,391	4,182	4,934	4,812	4,230

Společnost se v průběhu sledovaných let pohybuje v intervalu pro finančně zdravé společnosti, který je $\langle 2.99 ; 8.00 \rangle$, a proto se domnívám. Perspektiva do budoucna je pro firmu příznivá. Důležité jistě bude management pohledávek, které se mohou stát pro firmu problematickými.

Tabulka 19: Výpočet Altmanova modelu –DETTIMEX

Popis ukazatelů/rok	2008	2007	2006	2004	2003
PK - pracovní kapitál	-3789	-3431	-1200	389	-1208
TK - celkový kapitál	21752	14549	10487	6059	5031
(NZ+FZ) nerozdělený zisk+ fondy ze zisku	-662	-1063	63	-959	-949
(EBIT+NÚ) hospodářský výsledek před zdaněním+nákladové úroky	860	-1690	398	564	214
ZK - účetní hodnota základního kapitálu	100	100	100	100	100
CK - celkový objem cizího kapitálu	20605	13685	8434	6763	5725
T - tržby	97892	49750	44073	6763	5725
AI	4,466	2,824	4,240	1,321	0,943

Společnost je i podle Altmanova modelu poměrně slabá a snadno zranitelná. V uplynulých letech dokonce spadala do intervalu výsledku méně než 2,99 a to znamená že firma se ocitá na hraně existence. Firma však dlouhodobě funguje a rozšiřuje svou výrobu a proto je třeba ji posuzovat komplexně a nikoliv jen za pomoci matematických modelů.

6 Možnosti zlepšení

Firma EXPLAST by do budoucna měla sledovat vývoj portfolia svých pohledávek. Důležité není jen zvyšování obrátu firmy, ale rovněž udržení ziskovosti na přiměřené úrovni stejně tak jako návratnost pohledávek. Důležitá je nejen jejich výše, ale především struktura - zda zákazníci dodržují domluvenou splatnost. Smyslem není zvyšovat prodeje, když se postupně prodlužuje doba inkasa pohledávek. Rizikové pohledávky se mohou stát v budoucnosti nedobytnými a bude potřeba vytvořit opravné položky do nákladů. To by ovlivnilo rentabilitu firmy v budoucnosti a mohlo by mít dopad na rozhodování banky o udělení nových úvěrů.

Jako významnou skutečnost hodnotím rozhodnutí společnosti uzavřít smlouvu o pojištění pohledávek s pojišťovnou Atradius. Každý zákazník je ohodnocen pojišťovnou.

Pojišťovna právě podle finanční analýzy zákazníka rozhodne u udělení pojištění do určité výše. Tím doporučí firmě EXPLAST jak velkou expozici ve formě pohledávek je vhodné udržovat.

U zákazníků, kde již došlo ke zpožděním s inkasem pohledávek implementovala firma EXPLAST metody vymáhání pohledávek pomocí firmy Intrum Justitia. Tato firma doporučila postupy, jakými zlepšit způsob inkasa pohledávek a dosáhnout tím jejich rychlejšího obratu.

Společníci firmy by měli rozhodnout nevyplácet si v průběhu několika let podíly na zisku, aby se dále upevnila a stabilizovala finanční situace firmy. Je potřeba, aby bylo dodrženo pravidlo 30:70 vlastních a cizích zdrojů. Tento poměr není zatím plněn. Je samozřejmé, že při dynamickém růstu obratu je tlak na navyšování zdrojů. Banky sledují rovnoměrný nárůst vlastních zdrojů firmy s nárůstem úvěrů. V případě, že tento růst není rovnoměrný, nejsou potom ochotny navyšovat svoji úvěrovou angažovanost ve firmě. Banky pozitivně hodnotí uplynulý rok 2008, kdy rozhodly u zachování stávajícího úvěrového rámce. Toto je příznivé zejména v současné době, kdy banky snižují nebo dokonce vypovídají úvěry řadě firem.

Firma DETTIMEX navyšuje svoje výrobní kapacity jako odpověď na poptávku zákazníků po fóliích a výrobcích z fólií. Domnívám se, že tento postup je správný. Firma nezvyšuje kapacitu skokově. Po naplnění své kapacity si zajišťuje výrobu u spolupracujících firem. V případě, že větší množství zakázek trvá déle než rok, teprve potom uvažuje o nákupu dalšího stroje, kterým zvýší svou vlastní kapacitu. Po náběhu výroby může převzít vlastní zakázky do své výroby a tím kapacitu nového stroje naplnit. Firma by měla více dbát na ziskovost vlastní výroby. Ovšem pravdou je, že firma by pravděpodobně mohla své výrobky prodávat za vyšší cenu a tím dosahovat i vyšších zisků, nicméně toto není strategií vlastníků. Vlastníci realizují zisky raději tam, kde prodávají výrobky tedy v Německu, Holandsku.

Ve smyslu toho, že firma realizuje minimální ziskovou marži na pokrytí svých provozních nákladů navazují hodnoty ukazatelů. Firma by mohla více sledovat hodnoty ukazatelů, které vycházejí při výpočtu. Firmě však daří vysvětlit bankám příčinu nízkých marží, a proto banky vnímají provoz firmy jako dobrý,

7 Závěrečné zhodnocení získaných údajů

Finanční analýza je důležitá jak k posouzení hospodaření firmy a může sloužit také jako porovnání mezi dvěma a více podobnými firmami nebo mezi firmami napříč jednotlivými odvětvími. Ke své práci ji používá jak management firmy, tak především okolí podniku. Jedná se o bankovní analytiku, dodavatele, státní úředníky. Vždy je však důležité, s jakými vstupními daty se pracuje, a kdo, a za jakým účelem je hodnotí. Mnohdy vlastníci firem případně management je schopen finanční výsledky ovlivnit a tím dojde k záměrnému zkreslení finančního zdraví firmy. Sebelepší analýza neumí také vyhodnotit další náhodné veličiny, které na firmu působí, např. náhodné výkyvy v prodeji související se změnou poptávky nebo schopnosti zaměstnanců získat zákazníky.

Obchodní firmy dosahují většinou velkých obrátů s malou přírážkou – obchodní marží a proto k realizaci zisku je třeba zobchodovat velké množství zboží. Výrobní firmy pracují v porovnání s obchodními firmami s malým objemem zboží, ovšem nepoměrně větší přírážkou – výrobní marží. Jako ilustraci porovnávám u firmy DETTIMEX přidanou hodnotu ve výši 20 mil. Kč vůči výkonům ve výši 88 mil. Kč v roce 2008, kdy tento poměr dosahuje přibližně 22%. Firma EXPLAST v roce 2008 dosáhla přidané hodnoty 19 mil. Kč při obrátu 615 mil Kč a tedy poměr vychází na 3%.

Firma EXPLAST spolupracuje s velkými zahraničními hráči – petrochemickými komplexy. Hodnota zboží, se kterým firma obchoduje, je závislá na ceně ropy. Vývoj cen této komodity v poslední době prodělal bouřlivý vývoj a tedy i plasty kopírovaly cenové změny trhu s ropou.

Rozšiřování obchodních aktivit firmy EXPLAST a současně rostoucí ceny pomohly k výraznému nárůstu obrátu firmy. Obrát z roku 2004 v hodnotě 141 mil. Kč se podařilo navýšit do roku 2008 na hodnotu 615 mil. Kč nárůst tedy o 430 %. S rozšiřováním obchodních aktivit dochází k většímu střetávání s konkurencí, a proto firma byla nucena snížit obchodní marži z prodaného zboží z hodnoty 6,4% v roce 2004 na hodnotu 4,3 % v roce 2008.

Je třeba si všimnout i výše zadlužení firem. Aby firma mohla rozšiřovat své obchodní aktivity, zůstat solventní vůči svým dodavatelům a současně snášet zvyšování cen produktů, bylo potřeba zajistit i dostatečné financování. Vlastníci firmy EXPLAST nedisponují volným kapitálem a proto firma oslovila banky o zápůjční kapitál. Celková zadluženost firmy se během let 2004 – 2008 příliš neměnila a pohybovala se v rozmezí 86 % v roce 2004 a 78 % v roce 2008. Nicméně při bližším pohledu na rozvahu zjistíme, že firma zvýšila čerpané bankovní úvěry na čtyřnásobek v porovnání s rokem 2004. Konkrétně v roce 2004 čerpala úvěry ve výši 12 mil. Kč, ale v roce 2008 to již bylo 55 mil. Kč.

Zkoumání pouze finanční analýzy firem nestačí ke kvalifikovanému posouzení zdraví firmy a jejich perspektiv do budoucnosti. Člověk nezasvěcený do problematiky finanční analýzy hodnotí hlavně hospodářského výsledku. Firma DETTIMEX však téměř za celou dobu sledování nedosahuje kladného hospodářského výsledku, tedy je ve ztrátě. V tomto případě nemá smysl zkoumat výsledek výpočtu, protože většina ukazatelů rentability mají vypovídací schopnost jen při kladném hospodářském výsledku. Rovněž hodnoty při analýze zadluženosti nedávají smysl ze stejného důvodu. Například v roce 2004 a 2005 firma údajně dosahuje celkové zadluženosti 114 % resp. 112%. To je způsobeno tím, že ztráta z minulých let je uváděna v položkách Vlastního kapitálu a ten je z důvodu ztráty také záporný.

Je zajímavé, že i přes nepříliš dobré vypočtené hodnoty ukazatelů zvláště z let 2004 a 2005 byla firma DETTIMEX schopna v roce 2006 s úspěchem požádat o bankovní úvěr. Dokonce tento úvěr byl v dalších letech navýšen. Banka sleduje vývoj ve firmě dlouhodobě a rozhodla se perspektivní firmě pomoci v rozvoji. Protože úvěr poskytnutý v roce 2006 je pravidelně splácen, nebyl žádný důvod jeho výši neupravit.

Obchodní firma EXPLAST ve srovnání s výrobní firmou nepotřebuje příliš ke své činnosti nemovitý majetek a tudíž během let 2004 – 2008 nedošlo k výraznému nárůstu hodnoty Stálých aktiv. V roce 2004 měla Stálá aktiva hodnotu 1,6 mil. Kč a v roce 2008 hodnotu 4,2 mil. Kč. Porovnáme-li oběžná aktiva, došlo ve stejném období k nárůstu z hodnoty 35 mil. Kč v roce 2004 na hodnotu 103 mil. Kč v roce 2008, tedy ke trojnásobné hodnotě. Hlavní změna je v položce zboží a pohledávky z obchodních vztahů.

U DETTIMEXu je třeba pro kvalifikované rozhodnutí o stavu firmy posuzovat i další hodnoty Rozvahy a Výsledovky mnohem pečlivěji a samozřejmě dostat se i k dalším

nefinančním informacím uvnitř firmy. Při pohledu na Rozvahu vidíme, že hodnota Stálých aktiv vzrostla od roku 2004 z hodnoty 1,1 mil. Kč do roku 2008 na hodnotu 8,5 mil. Kč při hodnotě bilanční sumy 4,8 mil.Kč v 2004 resp. 21,7 mil.Kč v 2008. Vidíme tedy, že hodnota Stálých aktiv roste a současně se i zvyšuje jejich podíl na celkových aktivech na hodnotu téměř 40 %. Znamená to, že firma investuje do nemovitostí – vybudovala nové výrobní prostory, dále investuje do strojního vybavení nezbytného pro rozšiřování výroby.

Při analýze hospodářské aktivity je velmi zajímavé u obchodní firmy sledovat dobu obratu pohledávek a závazků. Běžná doporučení jsou, že doba obratu závazků má být vyšší než doba obratu pohledávek, aby firma nejdříve inkasovala za prodej a teprve pak hradila za nákup. Firma EXPLAST ovšem využívá slev při placení svých dodavatelských faktur, a proto je tento poměr u této firmy opačný. Efekt plynoucí ze slev poskytnutých dodavateli dosahuje měsíčně několika set tisíc korun. Výše slevy, kterou dodavatelé poskytují je mnohem vyšší, než kolik firma zaplatí na úrocích bankám při čerpání úvěru. Jako příklad je možné uvést modelovou situaci z prosince 2008. Firma nakoupila zboží dodané 2.12.2008 v hodnotě 10 mil Kč. se splatností 30 dní a možností uplatnění slevy 2% při platbě 14 dní netto. Firma se rozhodla tuto slevu využít a načerpala bankovní úvěr 9,8 mil. Kč při úrokové sazbě 4,3 % p.a. Skonto 2% z hodnoty zboží - 200 tis. Kč vůči nákladům na úroky ve výši 44 tis. Kč znamená úspory 156 tis. Kč.

Pohled na firmu DETTIMEX u analýzy likvidity nám opět ukazuje poměrně nepříznivé hodnoty. Firma nedosahuje ani v jednom z ukazatelů likvidity minimálních doporučených hodnot. Nedostatek peněžních prostředků sice částečně řeší pomocí bankovního úvěru, ale zdá se, že jeho výše není pro firmu dostatečná. Při zkoumání hospodářské aktivity nám položka doba obratu závazků jasně ukazuje spojitost s likviditou. Firma hradí své závazky až po uplynutí 90 dnů.

V obchodě s granulátem plastů platí, že firmy výrobní oproti firmám obchodním mají nesrovnatelně lepší pozici pro vyjednávání o platebních podmínkách. Většinou vzhledem k majetku – nemovitostem a strojům jsou schopni u svých dodavatelů dosáhnout otevřeného účtu se splatností 30, 60 a ne zrovna výjimečně i 90 dní splatností faktur. Na druhou stranu firma obchodní – EXPLAST je nucen i z důvodu nedostatku hmotného majetku hradit své závazky předem případně využívat instrumenty platebního styku zaručující dodavatelům

100% jistotu zaplacení. Úplně jinou skupinou firem jsou obchodní řetězce, kde je situace naprosto obrácená. Řetězce si u svých dodavatelů dokáží dodací i platební podmínky diktovat

Dá se zhodnotit, že finanční analýza je jen jednou z možností porovnání hospodaření firem, ale nemusí 100% odpovídat skutečnosti. Finanční analýza by se měla stát v obchodě pro každého prvotním impulsem k posouzení svého obchodního partnera. Při prvním pohledu na Výsledovku jsme schopni rychle zhodnotit, zda se jedná o výrobní či obchodní společnost. Podle výše obratu poznáme, zda se jedná o malou firmu či velkou korporaci. Podle několika jednoduchých ukazatelů poznáme, zda je jejich hospodaření efektivní. Tedy například jestli hodnota vlastního kapitálu roste. Zkoumáním Rozvahy zjistíme rychle stav majetku firmy – Stálá aktiva a jejich poměr k Oběžným aktivům a samozřejmě i zdroje jejich financování. Můžeme rovněž posoudit do jaké míry firma využívá vlastních zdrojů a zda cizí zdroje jsou pro firmu „finanční pákou“ pomáhající generování zisku nebo jsou spíše břemenem, za které firma platí vysoké úroky.

Je třeba sledovat více faktorů než jen číselné vyjádření Rozvahy a Výsledovky. Při porovnání firem mezi sebou je rovněž potřeba porovnávat firmy srovnatelné, aby výsledky měly navzájem vypovídací schopnost.

Seznam použité literatury

1. Blaha, Z., Jindřichovská, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Management Press, Praha 1994, ISBN 80-5603-62-4
2. Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku, VŠE Praha 1997, ISBN 80-7079-257-4
3. Haskins Mark E., Ferris Kenneth R.: International financial reporting and analysis, Irwin 1996, Chicago, ISBN: 0-256-13998-9
4. Higgins, R.C.: Analýza pro finanční management, Grada Publishing 1997, ISBN 80-7169-404-5
5. Kislingerová, E.: Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku, VŠE Praha 1999, ISBN 80-7079-641-3
6. Kovanicová, D., Kovanic, P.: Poklady skryté v účetnictví, Díl II. – Finanční analýza účetních výkazů, Polygon, III. aktualizované vydání, duben 1997, ISBN 80-85967-56-1
7. Palepu Krishna G., Bernard Victor L.: Business analysis & valuation, South-Western 1996, Cincinnati, ISBN: 0-538-84332-2
8. Rosochatecká, E. a kol.: Ekonomika podniků, ČZU Praha 1999, ISBN 80-213-0480-4
9. Římovská, P.: Metodické postupy v projektování podnikatelských subjektů, ČZU Praha 2005, ISBN 80-213-1285-8
10. Sůvová, H a kol.: Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači, Bankovní institut, a.s. Praha 1999
11. Synek, M. a kol.: Manažerská ekonomika, Grada 2003
12. Valach, J.: Finanční řízení podniku, Ekopress Praha 1997, ISBN 80-85119-21-1
13. Valder, A., Lőrinczová, E.: Účetnictví I, ČZU Praha, Praha 2007, ISBN 978-80-213-0934-0
14. Sova, J.: Bakalářská práce – Finanční analýza vybraného podnikatelského subjektu, ČZU, Praha 2007

Seznam schémat, grafů a tabulek

Schéma 1: Řídící a organizační struktura firmy EXPLAST

Graf 1: Struktura prodej firmy EXPLAST

Graf 2: Spotřeba granulátu polyetylénu ve firmě DETTIMEX

Graf 3: Struktura aktiv EXPLAST

Graf 4: Struktura aktiv DETTIMEX

Graf 5: Struktura pasiv EXPLAST s.r.o.

Graf 6: Struktura pasiv DETTIMEX

Graf 7: Analýza likvidity EXPLAST

Graf 8: Analýza aktivity – EXPLAST

Graf 9: Analýza aktivity – DETTIMEX

Tabulka 1: Struktura aktiv

Tabulka 2: Struktura pasiv

Tabulka 3: Dodavatelské portfolio (%)

Tabulka 4: Prodej granulátu v roce 2008

Tabulka 5: Spotřeba granulátu polyetylénu ve firmě DETTIMEX

Tabulka 6: Struktura aktiv EXPLAST

Tabulka 7: Struktura aktiv DETTIMEX

Tabulka 8: Struktura pasiv EXPLAST

Tabulka 9: Struktura pasiv DETTIMEX

Tabulka 10: Výpočet rentability (%) EXPLAST

Tabulka 11: Výpočet rentability (%) DETTIMEX

Tabulka 12: Výpočet likvidity podniku EXPLAST

Tabulka 13: Výpočet likvidity podniku DETTIMEX

Tabulka 14: Výpočet zadluženosti EXPLAST

Tabulka 15: Výpočet zadluženosti DETTIMEX

Tabulka 16: Výpočet aktivity EXPLAST

Tabulka 17: Výpočet aktivity DETTIMEX

Tabulka 18: Výpočet Altmanova modelu EXPLAST

Tabulka 19: Výpočet Altmanova modelu DETTIMEX

Příloha 1 Rozvaha EXPLAST 2004 – 2008

	2008	2007	2006	2005	2004
AKTIVA CELKEM	108 700	144 508	100117	52 787	37 393
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál					
Stálá aktiva	4 268	2 265	2323	2 459	1 601
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0	0	0	0	0
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	4 268	2 265	2323	2 459	1 601
Pozemky	431	431	431	431	431
Stavby	1747	1819	1 892	1 964	927
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1667			64	109
Pěstitelské celky trvalých porostů					
Základní stádo a tažná zvířata					
Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	403	15			134
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný maj.	20				
Opravná položka k nabytému majetku					
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek					
Oběžná aktiva	103 658	141 108	97 263	49 823	35 525
<i>Zásoby</i>	31027	57137	39 082	21 386	14728
Materiál					
Nedokončená výroba a polotovary					
Výrobky	249	341	414	487	597
Zboží	30778	56796	38 668	20 899	14131
Poskytnuté zálohy na zásoby					
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0	0	0	0
Pohledávky z obchodního styku					
Pohledávky ke společníkům a sdružení					
Pohledávky v podnicích s podstat.vlivem					
Jiné pohledávky					
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	65 925	79 048	53 036	28 089	19 784
Pohledávky z obchodního styku	64804	78264	53 007	28 002	19614
Pohledávky ke společníkům a sdružení	181	314			
Sociální zabezpečení					
Stát - daňové pohledávky		237			
Stát - odložená daňová pohledávka					

Pohledávky v podnicích s rozhod. vlivem					
Pohledávky v podnicích s podstat. vlivem					
Dohadné účty aktivní	907				
Jiné pohledávky	33	233	29	87	170
Finanční majetek (ř 52 až 54)	6 706	4 923	5 145	348	1 013
Peníze	470	31	557	29	22
Účty v bankách	6236	4892	4 588	319	991
Krátkodobý finanční majetek					
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	774	1 135	531	505	267
<i>Časové rozlišení (ř. 57 až 59)</i>	<i>774</i>	<i>1 135</i>	<i>531</i>	<i>505</i>	<i>267</i>
Náklady příštích období	774	1135	531	505	168
Příjmy příštích období					99
Kurzové rozdíly aktivní					

PASIVA CELKEM	108 700	144 508	100117	52 787	37 393
Vlastní kapitál	23 601	17 355	14 243	6 819	5 117
<i>Základní kapitál</i>	<i>1 070</i>	<i>1 070</i>	<i>1 070</i>	<i>1 070</i>	<i>1 070</i>
Základní kapitál	1 070	1 070	1070	1 070	1 070
<i>Kapitálové fondy</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Fondy ze zisku</i>	<i>107</i>	<i>107</i>	<i>107</i>	<i>107</i>	<i>107</i>
Zákonný rezervní fond	107	107	107	107	107
<i>Hospodářský výsledek minulých let</i>	<i>14 970</i>	<i>12 666</i>	<i>5 642</i>	<i>3 938</i>	<i>2 545</i>
Nerozdělený zisk minulých let	14970	12666	5 642	3 938	2545
Neuhrazená ztráta minulých let					
<i>Hospodářský výsledek běžného účet.obd. (+/-)</i>	<i>7454</i>	<i>3512</i>	<i>7424</i>	<i>1704</i>	<i>1395</i>
Cizí zdroje	85 099	127 153	85841	45968	32256
<i>Rezervy</i>	<i>218</i>	<i>121</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Rezervy zákonné					
Rezerva na kurzové ztráty					
Ostatní rezervy	218	121	18		
<i>Dlouhodobé závazky</i>	<i>801</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Jiné dlouhodobé závazky	801				
<i>Krátkodobé závazky</i>	<i>28 184</i>	<i>67 935</i>	<i>51 865</i>	<i>22 673</i>	<i>20 191</i>
Závazky z obchodního styku	24268	60095	44 973	19 702	17485
Závazky ke společníkům a sdružení	200	48	48	1 185	874
Závazky k zaměstnancům	128	239	206	112	24
Závazky ze sociálního zabezpečení	120	193	170	92	49
Stát - daňové závazky a dotace	2687	5186	6 443	1 580	1741
<i>Dohadné účty pasivní</i>	<i>262</i>	<i>61</i>	<i>16</i>	<i>2</i>	<i>15</i>
Jiné závazky	519	2113	9		3
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	<i>55 896</i>	<i>59 097</i>	<i>33976</i>	<i>23 295</i>	<i>12 065</i>
Bankovní úvěry dlouhodobé			491	1 080	565
Běžné bankovní úvěry	55896	59097	33 485	22 215	11500
Ostatní pasiva - přechodné účty pasivní	0	0	33	0	20
<i>Časové rozlišení</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>33</i>		<i>20</i>

Příloha 2

Výkaz zisků a ztrát EXPLAST

Položka	2008	2007	2006	2005	2004
	v tis.Kč	v tis.Kč	v tis.Kč	v tis.Kč	v tis.Kč
Tržby za prodej zboží	615647	548136	441058	233767	141764
Náklady vynaložené na prodané zboží	589232	527604	421353	221979	132688
Obchodní marže	26415	20532	19705	11788	9076
Výkony	35	71	28	67	0
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	126	144	101	173	1
Změna stavu vnitropodnikových zásob	-91	-73	-73	-110	-1
Aktivace				4	
Výkonová spotřeba	7062	6287	5359	4617	3012
Spotřeba materiálu a energie	804	827	561	584	345
Služby	6258	5460	4798	4033	2667
Přidaná hodnota	19388	14316	14374	7238	6064
Osobní náklady	4419	4849	4169	2804	1626
Mzdové náklady	3134	3510	3036	2038	1154
Odměny členům orgánů společnosti .					
Náklady na sociální zabezpečení	1107	1221	1038	683	391
Sociální náklady	178	118	95	83	81
Daně a poplatky	57	34	81	74	22
Odpisy nehmotného a hmotného inv. maj.	72	72	91	94	126
Tržby z prodeje inv. majetku a mat.	230	110	49	175	71
Zůstatková cena prod. inv. majetku a mat.			45		4
Zúčtování rezerv a čas.rozl.provoz.výnosů	-3624	-1127	-442	-829	-719
Tvorba rezerv a čas.rozl.provoz. nákladů					
Zúčtování opr. položek do provoz. výnosů					
Zúčtování opr. položek do provoz. nákladů					
Ostatní provozní výnosy	441	214	225	167	1448
Ostatní provozní náklady	387	424	349	130	2348
Přenos provozních výnosů					
Převod provozních nákladů					
Provozní hospodářský výsledek	11500	8134	9471	3649	2738

<i>Tržby z prodeje cenných pap. a vkladů</i>					
Prodané cenné papíry a vklady					
Výnosy z finančních investic					
Výnosy z cen.pap. a vkladu v pod.ve skup.					
Výnosy z ostatních inv. cen.pap. a vkladu					
Výnosy z ostatních finančních investic					
Výnosy z krátkodobého finančního majetku					
Zúčtování rezerv do finančních výnosů					
Tvorba rezerv na finanční náklady					
Zúčtování opravných položek do fin. výnosů	-96	-103	-18		
Zúčtování opravných položek do fin.nákl.					
Výnosové úroky	4	4	24	11	1
Nákladové úroky	3738	2474	1455	992	588
Ostatní finanční výnosy	20464	7677	5751	2448	1369
Ostatní finanční náklady	18728	8358	3841	2710	1366
Převod finančních výnosů					
Převod finančních nákladů			0		
Hospodářský výsledek z finančních operací	-2094	-3254	461	-1243	-584
Daň z příjmů za běžnou činnost	1952	1368	2508	702	762
splatná (+)	1952	1368	2508	702	762
odložená			0	0	0
Hospodářský výsledek za běžnou činnost	7454	3512	7424	1704	1392
Mimořádné výnosy			0	25	9
Mimořádné náklady			0	0	0
Daň z příjmu z mimořádné činnosti			0	0	0
splatná			0	0	0
odložená			0	0	0
Mimořádný hospodářský výsledek	0	0	0	25	9
Převod podílu na hosp.výsledku společníkům			0	0	0
Hospodářský výsledek za účetní období	7454	3512	7424	1729	1401
Hospodářský výsledek před zdaněním	9406	4880	9932	2431	2163

Příloha 3

Rozvaha DETTIMEX 2004 - 2008

	2008	2007	2006	2005	2004
AKTIVA CELKEM	21 752	14 431	10310	5 908	4 880
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál					
Stálá aktiva	8 497	7 399	5725	615	1 100
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	61	0	0	0	8
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	8 436	7 399	5725	615	1 092
Pozemky	1 494	1 494	1494		
Stavby	3 954	3 597	3858	269	290
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2 356	1 676	373	320	788
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	632	632		26	14
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	13 252	7 032	4585	5 277	3 772
<i>Zásoby</i>	2 341	1 557	2118	2 568	2 028
Materiál	1 693	1 194	1951	2 188	1 661
Nedokončená výroba a polotovary					
Výrobky	648	363	167	380	367
Zboží					
Poskytnuté zálohy na zásoby					
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky					
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	10 199	4 806	2145	2 193	853
Pohledávky z obchodního styku	7 793	2 601	781	1 380	370
Stát - daňové pohledávky	1 256	2 050	1307	810	479
Krátkodobé poskytnuté zálohy	185	155	57	3	4
Jiné pohledávky	965				
Finanční majetek	712	669	320	516	891
Peníze	88	173	66	38	8
Účty v bankách	624	496	254	478	883
Krátkodobý finanční majetek					
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	3	0	2	16	8
<i>Časové rozlišení</i>	3	0	0	14	8
Náklady příštích období	3			14	8
<i>Dohadné účty aktivní</i>			2	2	

PASIVA CELKEM	21 752	14 549	10 487	6 059	5 031
Vlastní kapitál	1 147	746	1 872	-859	-849
<i>Základní kapitál</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>
Základní kapitál	100	100	100	100	100
<i>Kapitálové fondy</i>	<i>1 709</i>	<i>1 709</i>	<i>1 709</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Ostatní kapitálové fondy	1 709	1 709	1 709		
<i>Fondy ze zisku</i>	<i>9</i>	<i>9</i>	<i>5</i>	<i>5</i>	<i>5</i>
Zákonný rezervní fond	9	9	5	5	5
<i>Hospodářský výsledek minulých let</i>	<i>-1 072</i>	<i>54</i>	<i>-9</i>	<i>-954</i>	<i>-946</i>
Nerozdělený zisk minulých let	54	54	-9		
Neuhrazená ztráta minulých let	-1 126			-954	-946
<i>Hospodářský výsledek běžného účet.obd. (+/-)</i>	<i>401</i>	<i>-1 126</i>	<i>67</i>	<i>-10</i>	<i>-8</i>
Cizí zdroje	20 605	13 685	8 434	6 763	5 725
<i>Rezervy</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>265</i>	<i>1 720</i>	<i>590</i>
Rezervy zákonné					
Rezerva na kurzové ztráty					
Ostatní rezervy			265	1 720	590
<i>Dlouhodobé závazky</i>	<i>0</i>	<i>-1 030</i>	<i>-49</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Jiné dlouhodobé závazky		-1 031	-49		
<i>Krátkodobé závazky</i>	<i>17 041</i>	<i>10 463</i>	<i>5 785</i>	<i>4 888</i>	<i>4 980</i>
Závazky z obchodního styku	15 036	9 214	5 006	3 693	3 982
Závazky k zaměstnancům	976	580	472	-2	
Závazky ze sociálního zabezpečení	765	606	244	201	232
Stát - daňové závazky a dotace	58	52	45	41	45
Krátkodobé přijaté zálohy	206				
Jiné závazky		11	18	955	721
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	<i>3 393</i>	<i>4 134</i>	<i>2 252</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Bankovní úvěry dlouhodobé	2 000	2 750	2 252		
Běžné bankovní úvěry	1 393	1 384			
Krátkodobé finanční výpomoci					
Ostatní pasiva - přechodné účty pasivní	171	118	181	155	155
<i>Časové rozlišení</i>	<i>171</i>	<i>118</i>	<i>181</i>	<i>155</i>	<i>155</i>
Výdaje příštích období	171	118	181	155	155
<i>Dohadné účty pasivní</i>			<i>4</i>	<i>4</i>	<i>4</i>

Příloha 4

Výkaz zisků a ztrát DETTIMEX

Položka	2008	2007	2006	2005	2004
	v tis.Kč	v tis.Kč	v tis.Kč	v tis.Kč	v tis.Kč
Tržby za prodej zboží	9767				
Náklady vynaložené na prodané zboží	5350				
Obchodní marže	4417	0	0	0	0
Výkony	87920	49946	43860	41813	45186
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	88125	49750	44073	41799	45887
Změna stavu vnitropodnikových zásob	-205	196	-213	14	-701
Aktivace					
Výkonová spotřeba	72307	40482	35899	31533	36535
Spotřeba materiálu a energie	60466	34574	29822	26305	30845
Služby	11841	5908	6077	5228	5690
Přidaná hodnota	20030	9464	7961	10280	8651
Osobní náklady	17404	11406	8680	8446	8853
Mzdové náklady	12978	8341	6358	6113	6393
Odměny členům orgánů společnosti .					
Náklady na sociální zabezpečení	4257	2938	2271	2193	2284
Sociální náklady	169	127	51	140	176
Daně a poplatky	46	57	39	4	5
Odpisy nehmotného a hmotného inv. maj.	907	691	308	502	584
Tržby z prodeje inv. majetku a mat.	32	179	34	379	397
Zůstatková cena prod. inv. majetku a mat.				13	
Zúčtování rezerv a čas.rozl.provoz.výnosů					
Tvorba rezerv a čas.rozl.provoz. nákladů					
Zúčtování opr. položek do provoz. výnosů					606
Zúčtování opr. položek do provoz. nákladů		-265	-1455	1130	
Ostatní provozní výnosy		437	43		9
Ostatní provozní náklady	1098	133	96		7
Přenos provozních výnosů					
Převod provozních nákladů					
Provozní hospodářský výsledek	607	-1942	370	564	214

<i>Tržby z prodeje cenných pap. a vkladů</i>					
Prodané cenné papíry a vklady					
Výnosy z finančních investic					
Výnosy z cen.pap. a vkladu v pod.ve skup.					
Výnosy z ostatních inv. cen.pap. a vkladu					
Výnosy z ostatních finančních investic					
Výnosy z krátkodobého finančního majetku					
Zúčtování rezerv do finančních výnosů					
Tvorba rezerv na finanční náklady					
Zúčtování opravných položek do fin.výnosů					
Zúčtování opravných položek do fin.nákl.					
Výnosové úroky		1	2	2	3
Nákladové úroky	253	252	28		
Ostatní finanční výnosy	1004	2062	189	90	662
Ostatní finanční náklady	957	995	969	666	887
Převod finančních výnosů					
Převod finančních nákladů					
Hospodářský výsledek z finančních operací	-206	816	-806	-574	-222
Daň z příjmů za běžnou činnost					
splatná (+)					
odložená					
Hospodářský výsledek za běžnou činnost	401	-1126	-436	-10	-8
Mimořádné výnosy			503		
Mimořádné náklady					
Daň z příjmu z mimořádné činnosti					
splatná					
odložená					
Mimořádný hospodářský výsledek	0	0	503	0	0
Převod podílu na hosp.výsledku společníkům					
Hospodářský výsledek za účetní období	401	-1126	67	-10	-8
Hospodářský výsledek před zdaněním	401	-1126	67	-10	-8