

**MORAVSKÁ VYSOKÁ ŠKOLA
OLOMOUC**

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2011

Vladimír Krmela

MORAVSKÁ VYSOKÁ ŠKOLA OLOMOUČ

Ústav ekonomie

Vladimír Krmela

Finanční analýza firmy BILL, s.r.o.
Financial Analysis of Firm BILL, s.r.o.

Bakalářská práce

Vedoucí práce: Ing. Bc. Petr Bačík, Ph.D.

Olomouc 2011

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracoval samostatně a použil jen uvedené
informační zdroje.

Olomouc

.....

Vladimír Krmela

Děkuji panu Ing. Bc. Petru Bačíkovi, Ph.D. za odborné vedení, podnětné připomínky a cenné rady při zpracování bakalářské práce, managementu firmy BILL, s.r.o. za otevřenou komunikaci a sdílení firemních dat, a také svojí rodině za podporu během studia.

OBSAH

ÚVOD.....	6
TEORETICKÁ ČÁST.....	8
1 TEORETICKÉ VYMEZENÍ FINANČNÍ ANALÝZY.....	8
1.1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY.....	8
1.1.1 Historický vývoj podnikových financí	8
1.1.2 Nástin dopadů na řízení podniků v současné krizi.....	10
1.1.3 Předmět a cíle finanční analýzy.....	11
1.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	12
1.2.1 Rozvaha podniku.....	13
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	14
1.2.3 Přehled o peněžních tocích	15
1.2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu.....	16
1.2.5 Příloha k účetní závěrce.....	16
1.3 ELEMENTÁRNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	17
1.3.1 Horizontální analýza – analýza trendů.....	18
1.3.2 Vertikální analýza – procentní rozbor.....	18
1.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	18
1.4 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	19
1.4.1 Oblast ukazatelů rentability.....	19
1.4.2 Oblast ukazatelů likvidity.....	20
1.4.3 Oblast ukazatelů zadluženosti.....	21
1.4.4 Oblast ukazatelů aktivity.....	21
1.4.5 Oblast ukazatelů cash-flow.....	22
1.4.6 Oblast ukazatelů tržní hodnoty.....	23
1.5 VYŠŠÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	24
1.5.1 Pyramidový rozklad ukazatelů.....	25
1.5.2 Altmanovo Z-skóre.....	25
1.5.3 Tafflerův bankrotní model.....	26
1.5.4 Beermanova diskriminační funkce	27
1.5.5 Kralicekův rychlý test	28
1.5.6 Ekonomická přidaná hodnota – Economic Value Added.....	29
1.6 RIZIKA FINANČNÍ ANALÝZY.....	30
1.6.1 Slabé stránky finanční analýzy.....	30
1.6.2 Finanční analýza jako integrující složka řízení.....	31

PRAKTICKÁ ČÁST	32
2 PŘÍPADOVÁ STUDIE FIRMY BILL, S.R.O	32
2.1 CHARAKTERISTIKA FIRMY.....	32
2.1.1 Základní charakteristika a historie firmy	32
2.1.2 Vlastnická struktura a management	33
2.1.3 Odvětví a konkurence	34
2.1.4 Popis produkce	35
2.1.5 Trh pro produkci	35
2.2 FINANČNÍ ANALÝZA FIRMY.....	36
2.2.1 Obecné informace a rozsah účetních výkazů firmy	36
2.2.2 Rozvaha – analýza struktury aktiv.....	37
2.2.3 Rozbor časové struktury krátkodobých pohledávek a likvidita.....	39
2.2.4 Rozvaha – analýza struktury pasiv.....	41
2.2.5 Rozbor časové struktury krátkodobých závazků a zadluženost.....	43
2.2.6 Rozbor výkazu zisku a ztráty a rentabilita	45
2.2.7 Výkaz cash-flow a dluhová služba.....	48
2.3 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ.....	50
2.3.1 Altmanovo Z-skóre	50
2.3.2 Tafflerův bankrotní model.....	50
2.3.3 Kralicekův rychlý test.....	51
2.3.4 Souhrnný přehled soustav ukazatelů.....	52
2.4 ANALÝZA SWOT FIRMY.....	53
2.5 ZHODNOCENÍ A NÁVRH OPATŘENÍ.....	54
ZÁVĚR	56
ANOTACE	57
LITERATURA A PRAMENY	58
SEZNAM POJMŮ A ZKRATEK	61
SEZNAM OBRÁZKŮ	62
SEZNAM TABULEK	63
SEZNAM GRAFŮ	64
SEZNAM PŘÍLOH	65
PŘÍLOHY	66

ÚVOD

Skotský ekonom a filosof Adam Smith (1723 – 1790), který je označován za zakladatele moderní ekonomie, ve svém vrcholném díle „Pojednání o podstatě a původu bohatství národů“ z roku 1776 (An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations) pronesl výrok o neviditelné ruce trhu. Popsal politické a ekonomické teorie, kdy se jednotlivec snaží, aby jeho produkt na trhu uspěl při největší dosažené hodnotě, která je nezbytným předpokladem bohatství všech členů společnosti. V dnešní době, více než dvě stě let po Smithově smrti, je tato kniha stále zdrojem inspirací pro ekonomickou analýzu a ukazuje se, že ani po mnoha desetiletích nemusí být zřejmé, která z ekonomických teorií je pravdivější než ostatní.

Přestože ani rozsáhlé a velmi sofistikované ekonomicko-analytické modely neplní s prokazatelnou úspěšností jedno ze svých zadání – predikovat budoucnost, poskytují významný potenciál jak porozumět potřebám, problémům a souvislostem ekonomiky, která nás obklopuje.

Předmětem bakalářské práce je podrobná finanční analýza společnosti BILL, s.r.o., přičemž největší prostor je věnován analytickým metodám – rozboru účetních výkazů na bázi ukazatelů, které patří do skupiny elementárních metod. Výsledkem této analýzy je zjištění finanční situace firmy, nalezení silných a slabých stránek a jejich zhodnocení s následnou syntézou poznatků z analytické fáze – návrhem vhodných opatření a doporučení, které by měly přispět ke zlepšení finanční charakteristiky firmy.

Hlavním cílem této práce je zjistit a interpretovat výsledky finanční analýzy takovým způsobem, aby vystihly podstatné parametry ekonomiky firmy a překročily standardní posouzení finančního zdraví firmy pouze dle výpočtu základních poměrových ukazatelů a jejich porovnání s doporučovanými hodnotami.

Bakalářská práce má dvě hlavní části, které na sebe logicky navazují. Teoretická část práce se zabývá teoretickými východisky finanční analýzy, popisem problematiky metod finanční analýzy, informacemi o využití poměrových ukazatelů a výkladem vyhodnocení a možných rizik finanční analýzy.

Praktická část bakalářské práce je případová studie firmy BILL, s.r.o.. První část praktické části představuje charakteristiku analyzované firmy – její historii a předmět podnikání, popis produkce a konkurence, vybudovanou pozici na trhu a základní popis obchodních vazeb. Druhá část praktické části se věnuje aplikaci teoretických poznatků, provedení samotné finanční analýzy firmy, včetně vyhodnocení jednotlivých kvalitativních i kvantitativních parametrů. V závěru práce shrnuji zjištěné skutečnosti prostřednictvím SWOT analýzy a navrhuji doporučení, která by měla přispět k prosperitě a fungování podniku s dlouhodobou perspektivou existence.

TEORETICKÁ ČÁST

1 TEORETICKÉ VYMEZENÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Předmětem teoretické části bakalářské práce je především srovnání teoretických východisek finanční analýzy a vymezení problematiky metod finanční analýzy dle odborné literatury, přičemž je využíváno hlavně parafrází, které jsou následně doplněny a zhodnoceny v rámci jednotlivých vlastních komentářů.

1.1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

O finančním řízení i podnikových financích bylo během posledního století, kdy se podnikové finance vyčlenily jako samostatná ekonomická disciplína, napsáno nespočet odborných publikací.

„Podnikové finance zobrazují pohyb peněžních prostředků, kapitálu a finančních zdrojů, při němž se podnik dostává do různorodých peněžních vztahů s ostatními podniky, zaměstnanci a státem. Základním cílem finančního řízení je maximalizace tržní hodnoty firmy. Vedle toho musí podnik průběžně zajišťovat svou platební schopnost.“¹

Podle Milana Hrdého podnikové finance odrážejí princip „podniku jako stroje na peníze“, kdy vychází především z pohybu peněžních prostředků od jejich získávání, jejich alokaci do nepeněžních forem majetku a využívání tohoto majetku až po rozdělování dosažených výsledků hospodaření.²

1.1.1 Historický vývoj podnikových financí

K vyčlenění podnikových financí jako samostatné vědecké disciplíny přispěla především průmyslová revoluce na přelomu 19. a 20. století a mohutný rozvoj průmyslové výroby. V souvislosti se vznikem velkých průmyslových celků, zejména v USA, se finance podniku postupně začaly vydělovat jako samostatná část ekonomiky podniku. Největší teoretický přínos pro rozvoj teorie financování a finančního řízení podniku přinesli američtí finanční ekonomové, z nichž někteří (Modigliani, Markowitz, Sharpe, Miller) se stali i nositeli Nobelovy ceny za ekonomii. Finanční řízení se postupně stalo dominantní a integrující složkou celkového řízení podniku.³

¹ VALACH J., a kolektiv, *Finanční řízení podniku*, s. 27

² Srov. HRDÝ, M., a HOROVÁ, M., *Finance podniku*, s. 13

³ Srov. VALACH J., a kolektiv, *Finanční řízení podniku*, s. 24-25

Během celého vývoje podniková ekonomika vždy reagovala na aktuální vývoj celé ekonomiky i celého světového hospodářství a prokazovala schopnost, při správném řízení, přizpůsobit se měnícím se podmínkám. Mezi rozhodující období vývoje teorie a praxe podnikových financí lze zařadit tyto etapy:⁴

- Do 30. let 20. století se podnikové finance soustřeďovaly především na otázku získávání kapitálu a peněžních prostředků
- Ve 40. letech se začíná sledovat v podniku pohyb peněžních prostředků za určité období
- V 50. letech se rozvíjí jednotlivé oblasti finančního řízení, jako řízení zásob, hodnocení efektivnosti investic a kapitálové plánování
- V 60. letech dochází k postupnému zapojení výpočetní techniky do financí podniku a rozvoji optimalizačních technik při řízení oběžného majetku
- V 70. a 80. letech se dále dynamicky rozvíjí využívání výpočetní techniky a zdokonaluje se kvalitativní stránka finančního řízení
- Poslední dekáda 20. století je charakteristická výrazným rozvojem finančních trhů, cílem podniků je maximalizace tržní hodnoty firmy
- V prvním desetiletí 21. století dochází z důvodu důvěry podnikových manažerů v samoregulační schopnost finančních trhů k vyššímu zadlužování podniků, a tím logicky také k vyššímu riziku

Zajímavé je, že v 50. letech minulého století se vědělo již hodně o likviditě, ale téměř nic o peněžních tocích. Teprve ve druhé polovině 20. století se přišlo na skutečnosti, že schopnost včas splácet všechny závazky lze posoudit spíše podle struktury a výše peněžních příjmů a peněžních výdajů než podle zůstatků na aktivních a pasivních účtech rozvahy a že výkonnost hlavní činnosti firmy lze spolehlivěji než podle zisku vyjádřit přebytkem provozních peněžních příjmů nad provozními peněžními výdaji.⁵

Vývoj finančních trhů vedl k rozvoji nástrojů, které umožňují lépe zvládat riziko cenových výkyvů oproti standardním instrumentům. Přemíra těchto složitých nástrojů finančních trhů (derivátů) a jejich velká vzdálenost od nekvalitních podkladových aktiv však byla jednou z příčin vzniku finanční krize v roce 2008.⁶

⁴ Srov. HRDÝ, M., a HOROVÁ, M., *Finance podniku*, s. 11-13

⁵ Srov. GRÜNWARD, R., a HOLEČKOVÁ, J., *Finanční analýza a plánování podniku*, s. 130

⁶ Srov. ZLÁMAL, J., a BAČÍK, P., *Finance a finanční trhy*, s. 71

1.1.2 Nástin dopadů na řízení podniků v současné krizi

Díky globální finanční krizi čelila světová ekonomika v posledních dvou letech nepředstavitelným změnám. Na základě jednoho z největších průzkumů v roce 2010 trápí podniky ve zpracovatelském segmentu nejvíce nutnost snižování nákladů a udržení ziskovosti. Obecně ve všech odvětvích se klade důraz na optimální náklady. Určité pozitivní signály lze vysledovat ze skutečnosti, že zatímco v roce 2009 se podniky na vrcholu krize koncentrovaly pouze na redukci nákladů, v roce 2010 bylo hlavní výzvou k překonání následků recese a dosažení růstu plnění zakázek.⁷

Z aktuální studie o dopadech recese na korporátní nadnárodní firmy v globálním měřítku vyplývá, že jen 9% firem vychází z recese silnějších než předtím. Určitým paradoxem je, že firmy, které zredukovaly náklady rychleji a ve větší míře než jejich konkurenti, nemusejí nutně prosperovat. Firmy by tak měly k tomu, aby přežily recesi, používat specifickou kombinaci kroků defenzivních (především snižování počtu zaměstnanců a zlepšování provozní výkonnosti) a ofenzivních (především objevování nových trhů a investování do nových aktiv).⁸

Podle rozsáhlého výzkumu mezi bezmála 150 českými firmami, který na sklonku minulého roku uskutečnila Vysoká škola ekonomická pod vedením profesorky Evy Kislingerové, se ukázalo, že otázka opravdu vážné platební neschopnosti se postupně soustřeďuje na relativně nevelké množství firem, které doslova bojují o přežití, ale nejde o vývoj, který by plošně ohrožoval celou ekonomiku. Potvrzuje se tak, že dozvuky krize budou ještě pokračovat a kondice některých firem bude i nadále velmi špatná, ale většině firem výroba i tržby porostou.⁹

Společnost Ernst & Young ve své studii potvrzuje, že mezi priority podporující dosažení strategických cílů patří především dlouhodobá, udržitelná a efektivní strategie řízení nákladů. Důležitými elementy, které poskytují hlavní potenciál pro úspory jsou optimalizace růstu tržeb, efektivita finančních a účetních činností, zavedení outsourcingu, konsolidace dodavatelského řetězce nebo personální změny.¹⁰

⁷ Srov. FINANČNÍ MANAGEMENT, Různé způsoby boje proti krizi: retence zákazníků vs. expanze, *Finanční management*, 2010, roč. 7, č. 6, s. 55-56

⁸ Srov. GULAMI, R., NOHRIA, A., a WOHLGEZOGEN, F., Roaring Out of Recession, *Harvard Business Review*, 2010, roč. Březen 2010, č. 2, s. 63-69

⁹ Srov. FINANČNÍ MANAGEMENT, *Podniky vidí konec krize, ale nedohlédnou oživení*, <http://managerweb.ihned.cz/c4-10115760-48642290-T00000_d-podniky-vidi-konec-krize-ale-nedohlédnou-oziveni>

¹⁰ Srov. KNAP, P., a KOUTNÁ, M., *Dlouhodobá, udržitelná a efektivní strategie řízení nákladů se vyplatí*, <<http://ekonom.ihned.cz/c1-34411540-dlouhodob-a-udrzitelna-a-efektivni-strategie-rizeni-nakladu-se-vyplati>>

Obecným lékem na přežití krize se v českých podmínkách stal hlavně konzervativní přístup, kdy odborníci doporučují v těchto těžkých časech zůstat věrni oblastem podnikání, kterým firma rozumí nejlépe s apelem na hodnoty jako kázeň, střídmost a nabízení toho, v čem je firma skutečně dobrá. Zkrátka omezit náklady a „pouze přežít“ na trhu není ostuda. Využít krize a expandovat na trhu je způsob vhodný spíše pro silné hráče.¹¹

1.1.3 Předmět a cíle finanční analýzy

V odborné literatuře bylo popsáno o finanční analýze velmi mnoho kvalitních pojednání a přesto, že se primární zaměření finančních analytiků po generace v podstatě nemění, má dodnes velmi mnoho tváří. Tento obor je vnímán jako velmi dynamický, pro nějž neexistují všeobecně uznávané zásady nebo mezinárodní standard, je bez sjednoceného názvosloví nebo pojmového aparátu.¹²

Zjednodušeně můžeme uvést, že předmětem finanční analýzy je analýza financí podniku. V každé knize, která pojednává o finanční analýze, se můžeme setkat s různými definicemi, které charakterizují smysl a účel finanční analýzy.

„Finanční analýza je klasickým, v podnikové praxi známým a osvědčeným nástrojem k hodnocení finanční situace podniku a jeho finančního zdraví. Výsledky jsou využívány k hodnocení minulého vývoje, odhadování trendů a měly by sloužit i k hodnocení finanční výkonnosti a reálnosti naplňování budoucích plánů rozvoje firmy. Finanční analýza by měla sehrávat úlohu nástroje, který pomůže zhodnotit finanční výkonnost podniku, a to v návaznosti na vývoj finančních ukazatelů. Finanční analýza jako nástroj pro řízení podniku by měla sloužit zejména k informaci o tom, jak dnešní situace může ovlivnit budoucí vývoj podniku a co je potřebné pro zlepšení finanční situace udělat. Neměla by jenom konstatovat současný stav a porovnávat jej se stavem v minulosti a s jinými podniky. Ukazuje se proto jako nezbytné začlenit finanční analýzu do uceleného systému měření a řízení výkonnosti podniku.“¹³

¹¹ Srov. KEJHOVÁ, H., *Jak dostat firmu z červených čísel: Sedm tipů, které pomůžou přežít krizi*, <<http://finweb.ihned.cz/c1-46810360-7-tipu-ktre-firmam-pomuzou-prezit-krizi>>

¹² Srov. GRÜNWARD, R., a HOLEČKOVÁ, J., *Finanční analýza a plánování podniku*, s. 13

¹³ KNÁPKOVÁ, A., a PAVELKOVÁ, D., *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*, s. 148-149

Profesor Valach zdůrazňuje, že dosažení hlavních finančních cílů podnikání lze účinně zabezpečit jen při soustavné analýze a plánování finančních veličin podniku. Finanční analýza umožňuje prostřednictvím různých důležitých finančních ukazatelů (zisku, rentability, likvidity, zadluženosti, využití majetku) srovnávat tento vývoj s ostatními podniky, s vlastními plány a sledovat příčiny odchylek. Zároveň finanční analýza hodnotí celkovou finanční situaci podniku, jeho finanční zdraví a slouží také jako východisko pro sestavování reálných finančních plánů.¹⁴

Cílem podnikání je dosahování a zvyšování zisku při uchování majetkové podstaty podniku. Za tímto účelem účetní jednotka kumuluje vlastní a cizí zdroje financování (podniková pasiva) a prostřednictvím rozhodování managementu je umísťuje do podnikových aktiv (dlouhodobého a oběžného majetku). Použitím těchto aktiv v podnikání firma dosahuje hospodářského výsledku. Dobrá finanční situace podniku je podmíněna schopností vedení podniku volit optimální složení zdrojů financování a tyto zdroje umísťovat do podnikových aktiv tak, aby zajistily dlouhodobé dosahování zisku. Finanční analýza v tomto pohledu zastupuje nenahraditelný nástroj pro kvalitní rozhodování a plánování.

1.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Podnikové finance mají oboustranný vztah a jsou úzce propojeny s celou řadou dalších ekonomických disciplín, zejména pak s účetnictvím, mikroekonomikou a podnikovou ekonomikou včetně marketingu. Účetnictví je dokonce nazýváno „jazykem podnikových financí“.¹⁵

Základní funkcí účetnictví je poskytovat všem svým uživatelům věrný a poctivý obraz o skutečnosti, jak je daný podnik ekonomicky zdatný – poskytuje informace o finanční situaci podniku a o jeho výsledku hospodaření. Kromě své informační funkce plní účetnictví i řadu dalších funkcí, kdy může sloužit jako důkazní prostředek, je základnou pro vyměření daňových povinností, poskytuje informace pro rozhodování nebo je prostředkem, jímž manažeři „skládají účty“ vlastníkům podniku. Účetní informace jsou určeny jak manažerům podniku, tak i různým externím uživatelům, jako jsou zejména: investoři, vlastníci, zaměstnanci, věřitelé, stát nebo veřejnost.¹⁶

¹⁴ Srov. VALACH J., a kolektiv, *Finanční řízení podniku*, s. 21

¹⁵ Srov. HRDÝ, M., a HOROVÁ, M., *Finance podniku*, s. 11

¹⁶ Srov. KOVANICOVÁ, D., *Abeceda účetních znalostí pro každého*, s. 1-3

Zpracování finanční analýzy vyžaduje získání dat, jež tvoří východisko pro kvalitní zpracování a dosažení relevantních výsledků. Základní zdroj dat představují účetní výkazy podniku, které představují klíčový nástroj prezentace hlavních typů finančních informací o podniku. Soubor finančních výkazů tvoří:¹⁷

- Rozvaha – informace o majetkové a kapitálové struktuře
- Výkaz zisku a ztráty – informace o výnosech a nákladech
- Přehled o peněžních tocích (cash-flow) – informace o příjmech a výdajích
- Přehled o změnách vlastního kapitálu
- Příloha k účetní závěrce – doplňující informace

Účetnictví firmy poskytuje všem jeho uživatelům celou řadou cenných informací, které by bylo škoda využít pouze pro potřebu podávání daňového přiznání nebo pouhého výkaznictví. Kvalitně vedené účetnictví a zpracované finanční výkazy jsou jedním z předpokladů dobrého řízení firmy. Podnik tak vytváří finanční informace primárně pro svoje rozhodování a řízení firmy, aby výsledkem bylo úspěšné podnikání a zajištění stability firmy v budoucnosti.

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha, označovaná rovněž jako bilance, obsahuje přehled o majetku (aktivech) společnosti a dále o zdrojích financování (pasivech), tvořených vlastním kapitálem a závazky k určitému časovému okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období, v peněžním vyjádření.

Aktiva jsou výsledkem minulých událostí a očekává se u nich, že přinesou podniku budoucí ekonomický prospěch. Aktiva se v rozvaze člení do tří základních skupin:¹⁸

- Dlouhodobý majetek – nehmotný dlouhodobý majetek, hmotný dlouhodobý majetek, finanční dlouhodobý majetek
- Oběžná aktiva – zásoby, pohledávky, finanční majetek
- Ostatní aktiva

Efektivní hospodaření s aktivy je takové, kdy podnik drží právě tolik aktiv, které potřebuje ke své činnosti. Pokud je jich více, tak některá jsou nevyužita, pokud je jich méně, nemohou přinášet potřebný ekonomický užitek.

¹⁷ Srov. LANDA, M., *Jak číst finanční výkazy*, s. 29

¹⁸ Srov. tamtéž, s. 30-31

Strana pasiv ukazuje, jakým způsobem jsou aktiva podniku financována. Kapitálovou strukturu podniku tvoří tři základní složky:¹⁹

- Vlastní kapitál – základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledky hospodaření
- Cizí zdroje – rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci
- Ostatní pasiva

Od vztahu mezi kapitálovou a majetkovou strukturou jsou odvozena ustálená bilanční pravidla financování, která by měla být dodržována, aby byla zajištěna dlouhodobá stabilita podniku. Nejznámějšími bilančními pravidly jsou:²⁰

- Zlaté pravidlo financování – zdroje krytí jednotlivých složek majetku by měly být podniku k dispozici minimálně v době, po kterou je majetek v podniku vázán
- Zlaté bilanční pravidlo – stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem
- Zlaté pari pravidlo – dlouhodobá aktiva by měla být financována převážně z vlastních zdrojů
- Zlaté pravidlo vyrovnání rizika – vlastní zdroje by měly převyšovat cizí zdroje

Zajištění optimální kapitálové struktury znamená pro podnik především zajištění optimálního složení kapitálu při respektování výše uvedených bilančních pravidel s minimálními náklady na tento kapitál. Zkušenosti z posledních dvou let během krize nám jasně ukázaly, že především v segmentu malých a středních podniků existuje velké množství rizikově podkapitalizovaných podniků. Z důvodu minimálních rezerv ve vnitřních zdrojích kapitálu a za současného zpřísnování úvěrových podmínek v bankovním sektoru se poté tyto podniky dostávaly do vážné finanční tísně.

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je výkazem profitability. Základními stavebními prvky tohoto výkazu jsou výnosy a náklady a slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál.

¹⁹ Srov. LANDA, M., *Jak číst finanční výkazy*, s. 31-33

²⁰ Srov. SEDLÁČEK, J., *Finanční analýza podniku*, s. 28-29

Náklady jsou snížením ekonomického prospěchu během účetního období, a to jednak ve formě snížení aktiv, tak i ve formě vzniku závazků a projevují se snížením vlastního kapitálu. Výnosy představují zvýšení ekonomického prospěchu během účetního období, a to jednak ve formě zvýšení aktiv, tak i ojedinele ve formě snížení závazků a projevují se zvýšením vlastního kapitálu.²¹

Výsledek hospodaření (zisk nebo ztráta) vzniká jako rozdíl mezi výnosy a náklady a plní v podnikání čtyři základní funkce:²²

- Kritérium pro rozhodování
- Hlavní zdroj akumulace
- Základ pro rozdělování důchodů
- Základní motiv podnikání

Vzhledem k povinnosti sestavování výkazu při dodržení aktuálního principu, což znamená, že transakce v účetnictví jsou zachycovány dle data období, jehož se věcně i časově týkají a ne dle data, kdy došlo k peněžnímu příjmu nebo výdaji, nemusí být hodnocení úspěšnosti podniku pouze dle míry dosaženého zisku spolehlivé. Jednoduše lze říci, že zisk ještě nemusí znamenat růst peněžních prostředků, a proto při finančním řízení je rozhodující konkrétní peněžní tok a nikoliv účetně vykazované výnosy a náklady.

1.2.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích (označovaný rovněž jako výkaz o cash-flow) podává podrobné informace o změnách stavu peněžních prostředků. Předmětem zobrazení v přehledu o peněžních tocích jsou nejen peněžní prostředky, ale také i peněžní ekvivalenty.²³

Z hlediska obsahu se v přehledu uvádějí peněžní toky z:

- Provozní činnosti – základní a hlavní výdělečná činnost účetní jednotky
- Investiční činnosti – pořízení a prodej dlouhodobého majetku
- Finanční činnosti – změny vlastního kapitálu a závazků

Výkaz cash-flow je velmi užitečný pro posouzení platební schopnosti podniku, jako klíčovou položku výkazu lze označit čistý peněžní tok z provozní činnosti.

²¹ Srov. KOVANICOVÁ, D., *Abeceda účetních znalostí pro každého*, s. 65-66

²² Srov. LANDA, M., *Jak číst finanční výkazy*, s. 42

²³ Srov. tamtéž, s. 43

„Analýza peněžních toků (cash-flow) se obvykle zaměřuje na hodnocení absolutní a relativní intenzity jednotlivých finančních toků. Sledují se posuny ve struktuře těchto toků a míra jejich stability. Pomocí peněžních toků a jejich intenzity se tak důsledně a komplexně poznávají formy jeho uvolňování a v neposlední řadě formy financování podniku.“²⁴

Ve finanční analýze, při plánování, v účetnictví i při hodnocení efektivnosti investic se sledování peněžního toku postupně prosadilo a v současné době představuje rozbor cash-flow jeden z nejdůležitějších parametrů při hodnocení finančního zdraví firmy.

1.2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Hlavním cílem přehledu o změnách vlastního kapitálu je podat informace o zvýšení nebo snížení jednotlivých složek vlastního kapitálu mezi dvěma rozvahovými dny. Z přehledu lze snadno zjistit objem vyplacených dividend, změny fondů a zdroje, ze kterých bylo čerpáno.“²⁵

1.2.5 Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetní závěrce je v současné době nedílnou součástí účetní závěrky. Obsahuje doplňující informace, které nenalezneme v rozvaze a výkazu zisku a ztráty a které přispívají k vyššímu objasnění skutečností, které se udály v podniku. V příloze můžeme nalézt zejména:²⁶

- informace o použitých účetních metodách, zásadách, způsobech oceňování a odpisování
- údaje o fyzických a právnických osobách, které mají podstatný nebo rozhodující vliv na účetní jednotce
- počet zaměstnanců a členů řídicích orgánů s uvedením osobních nákladů
- detailní specifikace přijatých půjček a úvěrů
- další doplňující informace k rozvaze, výkazu zisku a ztráty i celé společnosti

²⁴ FREIBERG, F., *Cash-flow: řízení likvidity podniku*, s. 16

²⁵ Srov. LANDA, M., *Jak číst finanční výkazy*, s. 44

²⁶ Srov. VALACH J., a kolektiv, *Finanční řízení podniku*, s. 47-49

1.3 ELEMENTÁRNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Elementární metody finanční analýzy pracují s ukazateli, což jsou buď přímo absolutní položky finančních výkazů nebo čísla z nich odvozená. Analýza finančních ukazatelů se provádí tak, že se vypočítané hodnoty srovnávají se stejnými ukazateli v rámci firmy v čase, s jinými podniky ve stejném odvětví nebo s požadovaným finančním plánem. Základní členění elementárních metod finanční analýzy je v dostupné literatuře velmi podobné, podle Jaroslava Sedláčka mezi základní metody patří:²⁷

- 1) Analýza absolutních dat (stavových i tokových)
 - horizontální analýza – analýza trendů
 - vertikální analýza – procentní rozbor
- 2) Analýza rozdílových ukazatelů
 - analýza pracovního kapitálu
- 3) Analýza poměrových ukazatelů
 - analýza ukazatelů rentability
 - analýza ukazatelů likvidity
 - analýza ukazatelů zadluženosti
 - analýza ukazatelů aktivity
 - analýza ukazatelů na bázi cash-flow
 - analýza ukazatelů kapitálového trhu
- 4) Analýza soustav ukazatelů
 - pyramidové rozklady
 - komparativně-analytické metody
 - matematicko-statistické metody
 - kombinace metod

²⁷ Srov. SEDLÁČEK, J., *Finanční analýza podniku*, s. 10

1.3.1 Horizontální analýza – analýza trendů

„Při horizontální analýze absolutních ukazatelů zjišťujeme, jak se určitá položka v účetním výkazu změnila oproti předchozímu roku, a to jak v absolutní výši, tak i v relativní (percentuální) výši. Porovnávání položek účetních výkazů mezi jednotlivými roky se provádí po řádcích, horizontálně – proto hovoříme o horizontální analýze.“²⁸

U horizontální analýzy se v praxi používá zejména grafické zobrazení k zachycení vývojových trendů ve struktuře majetku i zdrojů podniku. Jedná se o nejpoužívanější a velmi ilustrativní metodu pro jednoduchou prezentaci změn v aktivech i pasivech firmy.

1.3.2 Vertikální analýza – procentní rozbor

Vertikální analýza umožňuje srovnat účetní výkazy daného roku s výkazy z minulých let a je zpracována vertikálně od shora dolů v jednotlivých letech. Procentní podíly jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech informují o tom, do jakého majetku investovala účetní jednotka svůj kapitál. Na straně pasiv podává vertikální analýza přehled o tom, z jakých zdrojů podnik svá aktiva financoval, zda převážně z vlastního kapitálu nebo v jaké míře využil i cizího kapitálu. Výsledky vertikální analýzy by měly napomoci managementu firmy učinit správná rozhodnutí týkající se financování podniku tak, aby bylo dosaženo dlouhodobé finanční a bilanční stability.²⁹

1.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací především na ukazatel likvidity. Mezi nejvýznamnější a nejpoužívanější ukazatel patří Čistý pracovní kapitál, který představuje tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobým kapitálem.

²⁸ MÁČE, M., *Finanční analýza obchodních a státních organizací*, s. 29

²⁹ Srov. tamtéž, s. 30-31

1.4 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Postupným rozvojem technik i metod finanční analýzy ke stále sofistikovanějším formám došlo ke stanovení velkého množství ukazatelů, které jsou v praxi více či méně používané. Ambicí této bakalářské práce není uvádět co nejvyšší počet těchto ukazatelů, protože jsou v jistých modifikacích ve všech knihách o finanční analýze, ale spíše uvést demonstrativní výčet nejjednodušších a nejpoužívanějších metod, které budou následně využity v praktické části bakalářské práce.

Základními stavebními kameny finanční analýzy jsou poměrové ukazatele, které uživatelům umožňují získat rychlou představu o finanční situaci podniku. Podstatou poměrového ukazatele je, že dává do poměru různé položky výkazu zisku a ztráty, rozvahy, popř. cash-flow. Doporučené hodnoty, které jsou u ukazatelů uváděny, je vhodné brát jako orientační, protože každý podnik je jedinečný a v různých souvislostech je nutné výsledné hodnoty posuzovat a zvažovat obezřetně.³⁰

1.4.1 Oblast ukazatelů rentability

„Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnosti podniku vytvářet nové zdroje. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.“³¹

Cílem podnikové činnosti je zajištění maximální úrovně efektivního hospodaření při udržení únosného finančního rizika. Efektivnost výrobního procesu je vymezena vztahem mezi velikostí dosaženého hospodářského výsledku a mezi výší vynaloženého majetku nebo zdrojů.

Údaje pro výpočet ukazatelů rentability se v dostupné literatuře často liší v čitateli zlomku, kdy se někdy používá pro výpočet zisk, který má podobu čistého zisku po zdanění (EAT – Earnings after Tax), čistého zisku před zdaněním (EBT – Earnings before Tax) a někdy má také podobu zisku před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT – Earnings before Interest and Tax). Dle posledních zkušeností je doporučováno používat spíše ukazatel EBIT, protože hodnocení poté není ovlivněno různou kapitálovou strukturou podniku nebo odlišnou mírou zdanění.

³⁰ KNÁPKOVÁ, A., a PAVELKOVÁ, D., *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*, s. 82-83

³¹ Srov. tamtéž, s. 96-101

Tab. 1 – Poměrové ukazatele rentability

Poměrový ukazatel (v procentech)	Zdroj dat
Rentabilita tržeb (ROS)	Zisk/Tržby * 100
Nákladová náročnost	Náklad/Tržby * 100
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	EBIT/Aktiva * 100
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	Zisk/Vlastní kapitál * 100
Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)	(Zisk+Nákladové úroky)/Aktiva * 100
Rentabilita čistého pracovního kapitálu	Zisk/Čistý pracovní kapitál * 100

Obecně je žádoucí co nejvyšší hodnota těchto ukazatelů, protože vypovídá o tom, s jakým efektem firma hospodařila a využívala svůj majetek.

1.4.2 Oblast ukazatelů likvidity

Platební schopnost neboli solventnost je významnou charakteristikou finanční situace podniku a představuje schopnost podniku vyrovnávat své závazky a povinnosti, které vyplývají z jeho činnosti. Likvidnost lze jednoduše definovat jako rychlost, za kterou lze majetek přeměnit na peněžní prostředky.

Podstatou likvidity je vzájemný vztah mezi složkami krátkodobého oběžného majetku a krátkodobými závazky. Při řízení likvidity jde o to, mít ve správném čase a na správném místě dostatek peněžních prostředků k úhradě závazků.³²

Tab. 2 – Poměrové ukazatele likvidity

Poměrový ukazatel	Zdroj dat	Doporučená hodnota
Běžná likvidita (Current Ratio)	Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky	1,5 – 2,5
Pohotová likvidita (Quick Ratio)	(Oběžná aktiva- Zásoby)/Krátkodobé závazky	1,0 – 1,5
Okamžitá likvidita (Cash Ratio)	Finanční majetek/Krátkodobé závazky	0,2 – 0,5

Vysoké hodnoty ukazatelů likvidit mohou poukazovat na neefektivní využití finančních prostředků a zbytečně vysoké hodnoty čistého pracovního kapitálu, naopak nízké hodnoty ukazatele likvidit signalizují potencionální problémy ve schopnosti podniku hradit své závazky.

³² Srov. LANDA, M., *Jak číst finanční výkazy*, s. 82-85

1.4.3 Oblast ukazatelů zadluženosti

Ukazatele zadluženosti souvisejí s kapitálovou strukturou podniku a hodnotí dlouhodobou finanční stabilitu. Udávají do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastním kapitálem, tedy v podstatě jaká je jeho samostatnost. Obecně lze říci, že čím vyšší má podnik zadluženost, tím vyšší riziko na sebe bere z pohledu budoucí povinnosti splácet své závazky.

„Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi cizími zdroji a vlastními zdroji. Zadluženost, byť i vysoká, nemusí být ještě negativní charakteristikou firmy. V době fungující firmě může naopak vysoká finanční páka pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu.“³³

Tab. 3 – Poměrové ukazatele zadluženosti

Poměrový ukazatel (v procentech)	Zdroj dat
Celková zadluženost (Debt Ratio)	Cizí zdroje/Celková aktiva * 100
Kvóta vlastního kapitálu (Equity Ratio)	Vlastní kapitál/Celková aktiva * 100
Úrokové krytí (Interest Coverage)	EBIT/úroky (není v procentech)
Koeficient zadluženosti (D/E Ratio)	Cizí zdroje/Vlastní kapitál * 100
Finanční páka (Gearing/Leverage)	Celková aktiva/Vlastní kapitál * 100

Ideální stav vlastních a cizích zdrojů je dle řady autorů uváděn v poměru 1 : 1, avšak je zde zdůrazněno, že je nutné vždy respektovat specifika daného podniku i příslušnost k určitému odvětví.

1.4.4 Oblast ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložených prostředků a hodnotí vázanost kapitálu v jednotlivých formách majetku. Jsou charakterizovány buď obrátkovostí, tj. kolikrát se obrátí konkrétní položka za stanovený časový interval, nebo dobou obratu, tj. dobou ve dnech, po kterou je majetek vázán, resp. za jak dlouho proběhne jeho přeměna.³⁴

Obecně platí, že čím vyšší obrátkovost jakékoliv položky, tím lépe. Nečastěji je ve finanční analýze sledován obrat zásob, doba inkasa pohledávek a doba splatnosti závazků.

³³ KISLINGEROVÁ, E., a HNILICA, J., *Finanční analýza: Krok za krokem*. s. 32

³⁴ Srov. GRÜNWARD, R., a HOLEČKOVÁ, J., *Finanční analýza a plánování podniku*, s. 69

Tab. 4 – Poměrové ukazatele aktivity

Poměrový ukazatel	Zdroj dat
Obrat aktiv	Tržby/Aktiva
Obrat dlouhodobého majetku	Tržby/Dlouhodobý majetek
Doba obratu zásob	Zásoby/Tržby x 365
Doba obratu pohledávek	Pohledávky/Tržby x 365
Doba obratu závazků	Krátkodobé závazky/Tržby x 365

1.4.5 Oblast ukazatelů cash-flow

Poměrové ukazatele na bázi peněžních toků jsou založené na porovnání peněžních toků (zpravidla dosažených v provozní oblasti) s hodnotou tržeb, celkových aktiv, úroků nebo krátkodobých zdrojů. Vyjadřují tak schopnost podniku generovat čisté provozní toky na základě tržeb nebo využitím aktiv či složky pasiv. Základním nástrojem pro identifikaci peněžních toků je přehled o peněžních tocích (výkaz cash-flow). Klíčovými faktory v provozní oblasti je zisk a čistý pracovní kapitál. Základním faktorem v investiční oblasti jsou efektivní investice do dlouhodobého hmotného majetku. Oblast finanční činnosti zahrnuje dvě skupiny vlivů, a sice míru dlouhodobé zadluženosti a problematiku vlastního kapitálu, resp. použití výsledku hospodaření.³⁵

Z vývoje podnikových financí lze snadno dedukovat, a současný vývoj toto potvrzuje, že pouze samotné pozitivní plnění ukazatelů rentability není měřítkem úspěšnosti podniku, ale právě peněžní toky mají pro finanční řízení a podnikovou finanční analýzu vyšší vypovídací schopnost. Tento přístup ke zvýšení vypovídací schopnosti analýzy na bázi peněžních toků byl navíc potvrzen a eskalován finanční krizí, která byla také v médiích často nazývána jako krize likvidity.

Na základě provedených průzkumů bylo zjištěno, že v porovnání s dobou před třemi lety se musí podniky mnohem více zaměřovat na řízení nákladů a hotovostních toků. V důsledku finanční krize bylo pro mnohé společnosti klíčové udržet nízké náklady a zabezpečit dostatek likvidních prostředků, aby nebyla ohrožena jejich budoucí existence. Mezi nejvíce osvědčené iniciativy snižování nákladů patří snižování nákupních cen, dále snižování počtu zaměstnanců a řízení pracovního kapitálu.³⁶

³⁵ Srov. LANDA, M., *Jak číst finanční výkazy*, s. 119-126

³⁶ Srov. KEŠNEROVÁ, A. I., Jak se změnila role finančních ředitelů po krizi, *Finanční management*, 2010, roč. 7, č. 6, s. 25-28

Tab. 5 – Poměrové ukazatele na bázi cash-flow

Poměrový ukazatel	Zdroj dat
Rentabilita tržeb z cash-flow	Čistý provozní tok/Tržby * 100
Rentabilita celkového kapitálu z cash-flow	Čistý provozní tok/Aktiva * 100
Rentabilita vlastního kapitálu z cash-flow	Čistý provozní tok/Vlastní kapitál * 100
Úrokové krytí z cash-flow	(Čistý provozní tok+Nákladové úroky)/Nákladové úroky
Cash-flow likvidita	Čistý provozní tok/Krátkodobé závazky

1.4.6 Oblast ukazatelů tržní hodnoty

Oblast ukazatelů kapitálového trhu je v tomto přehledu poměrových ukazatelů uvedena pro úplnost, přestože nemá v této bakalářské práci praktické využití z důvodu, že analyzovaná firma, v praktické části bakalářské práce, není obchodovatelná na kapitálovém trhu.

Analýza indikátorů kapitálového trhu poskytuje informace investorům o potenciálu firmy na zhodnocení jejich případné kapitálové investice. Z tohoto pohledu jsou rozhodující takové faktory jako je hodnota vlastního kapitálu, čistý zisk po zdanění, rentabilita vlastního kapitálu, kurz akcie, počet akcií a podíl zisku připadající na jednu akcii. Kapitálový trh představuje pro firmy prostřednictvím emise, nákupu a prodeje cenných papírů možnost získat, případně investovat kapitál.³⁷

Skupina ukazatelů analýzy postavení podniku na kapitálovém trhu je kvalitativně odlišná od předchozích poměrových ukazatelů. Základní rozdíl spočívá v tom, že doposud uvedené poměrové ukazatele vycházely z údajů získaných z účetních výkazů podniku. Ukazatele, jejichž součástí je cena akcie jako parametr kapitálového trhu, podávají informaci o tom, jak vidí budoucnost podniku investoři. Některé z uvedených ukazatelů jsou pravidelnou součástí burzovních zpráv i denního ekonomického tisku.³⁸

³⁷ Srov. MARINIČ, P., *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*, s. 125

³⁸ Srov. VALACH, J., a kolektiv, *Finanční řízení podniku*, s. 112-113

Tab. 6 – Poměrové ukazatele tržní hodnoty

Poměrový ukazatel	Zdroj dat
Zisk na akcii (Earnings per Share – EPS)	Zisk/Počet vydaných akcií
Výplatní poměr (Payout Ratio)	Dividenda na akcii/Zisk na akcii
Dividendový výnos (Dividend Yield)	Dividenda na akcii/Tržní cena akcie
P/E Ratio	Tržní cena akcie/Zisk na akcii
Ziskový výnos (Earnings Yield)	Čistý zisk na akcii/Tržní cena akcie
Dividendové krytí (Dividend Cover)	Zisk/Úhrn ročních dividend
Market to Book Ratio	Tržní cena akcie/Účetní hodnota akcie

1.5 VYŠŠÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Mezi komplexní charakteristiky finančního zdraví patří především pyramidový rozklad ukazatelů a složené bonitní a bankrotní modely. Hlavním důvodem pro uspořádání těchto rozličných soustav ukazatelů je skutečnost, že jednotlivé ukazatele mají pouze omezenou vypovídací schopnost a hodnotí relativně izolované oblasti hospodaření podniku. Soustavy ukazatelů nám usnadňují vysvětlení vzájemných souvislostí mezi jednotlivými ukazateli používanými ve finanční analýze. Je však třeba zdůraznit, že využití těchto soustav ukazatelů je ve finanční analýze pouze doplňující a orientační a nemůže nahradit podrobnou finanční analýzu, ze které lze učinit přesnější závěry a doporučení.

V této teoretické části bakalářské práce jsou uvedeny příklady pouze nejrozšířenějších modelů, které zobrazují konstrukci jednotlivých dílčích složek a způsoby jejich výpočtu, z nichž některé budou využity pro konkrétní aplikaci v praktické části bakalářské práce.

V literatuře jsou nejčastěji popisovány dvě skupiny souhrnných ukazatelů:³⁹

- bankrotní modely – cílem je identifikovat, zda v blízké budoucnosti podniku hrozí bankrot, nejčastěji tyto modely vycházejí z předpokladu, že taková firma má problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu, k těmto modelům patří např.: Z-skóre (Altmanův model), index IN (indexy důvěryhodnosti), Tafflerův model nebo Beermanova diskriminační funkce.

³⁹ Srov. KNÁPKOVÁ, A., a PAVELKOVÁ, D., *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*, s. 131

- bonitní modely – jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy za pomoci bodového hodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti hospodaření, do této skupiny patří souhrnné ukazatele jako např. Tamariho model, Kralicekův Quicktest nebo Argentino model.

1.5.1 Pyramidový rozklad ukazatelů

„Základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, které slouží k identifikaci a ke kvantifikaci vlivů dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. Metodika pyramidového rozkladu umožňuje odhalit vzájemné existující vazby a vztahy mezi jednotlivými ukazateli. Důležitou otázkou použití pyramidové soustavy ukazatelů je její konstrukce. Pomocí vhodně zkonstruované soustavy ukazatelů lze hodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku.“⁴⁰

Nejznámějším příkladem pyramidového rozkladu je tzv. Du Pontův diagram, který byl vyvinut a poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemouče. Jedná se o rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE – Return od Equity) a znázorňuje jeho závislost na ziskovém rozpětí, obratu celkových aktiv a poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu.⁴¹

1.5.2 Altmanovo Z-skóre

Z-skóre neboli Altmanův model patří mezi nejznámější a nejpoužívanější modely, vychází z tzv. diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku. Profesor Altman stanovil tuto funkci pro výpočet Z-skóre diferencovaně pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi na burze (v roce 1968) a pro ostatní firmy.⁴²

V této práci uvádím pouze upravenou verzi Altmanovy rovnice, publikované v roce 1983, která je použitelná pro podniky nekótované na burze a která bude následně využita v praktické části bakalářské práce.

$$\boxed{Z = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,420 * D + 0,998 * E}$$

⁴⁰ DLUHOŠOVÁ, D., *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 88-89

⁴¹ Srov. LANDA, M., *Jak číst finanční výkazy*, s. 91-93

⁴² Srov. SEDLÁČEK, J., *Finanční analýza podniku*, s. 110

Tab. 7 – Výpočet a hodnocení bankrotního modelu – Altmanovo Z-skóre

Složky vzorce	Ukazatel
0,717 * Pracovní kapitál/Aktiva	Ukazatel likvidity
0,847 * Nerozdělený zisk/Aktiva	Ukazatel dlouhodobé rentability
3,107 * EBIT/Aktiva	Ukazatel rentability
0,420 * Vlastní kapitál/Cizí zdroje	Ukazatel zadluženosti
0,998 * Tržby/Aktiva	Ukazatel aktivity
Výpočet vzorce	Hodnocení výsledku
Z > 2,99	Uspokojivá finanční situace
Z = 1,81 – 2,99	„šedá zóna“ – Nevyhraněná finan. situace
Z < 1,81	Vážné finanční problémy

Podle Rolfa Grünwalda je tento ukazatel pojat jako univerzální pro všechny podniky ve všech odvětvích a to činí jeho částečnou nespolehlivost, protože odlišné tržní podmínky činí jednotlivé váhy nepřenosné v čase a prostoru. Navíc tento vzorec pokrývá jen část spektra finančního zdraví, protože zde chybí ukazatel solventnosti a ukazatel peněžních toků.⁴³

1.5.3 Tafflerův bankrotní model

Tafflerův bankrotní model z roku 1977 je založen na 4 poměrových ukazatelích.⁴⁴

$$T = 0,53 * R_1 + 0,13 * R_2 + 0,18 * R_3 + 0,16 * R_4$$

Tab. 8 – Výpočet a hodnocení bankrotního modelu – Tafflerův bankrotní model

Složky vzorce	Ukazatel
R ₁	Zisk před zdaněním/Krátkodobé závazky
R ₂	Oběžná aktiva/Cizí kapitál
R ₃	Krátkodobé závazky/Celková aktiva
R ₄	Tržby celkem/Celková aktiva
Výpočet vzorce	Hodnocení výsledku
T > 0,3	Malá pravděpodobnost bankrotu
T < 0,2	Bankrot s vyšší pravděpodobností

⁴³ Srov. GRÜN WALD, R., a HOLEČKOVÁ, J., *Finanční analýza a plánování podniku*, s. 183-185

⁴⁴ Srov. SEDLÁČEK, J., *Finanční analýza podniku*, s. 113

1.5.4 Beermanova diskriminační funkce

Beermanova diskriminační funkce je založena na 10 poměrových ukazatelích a používá se pro hodnocení současné finanční situace a prognózu vývoje v řemeslných a výrobních firmách – naopak se nedoporučuje používat v obchodních firmách.⁴⁵

$$\text{BDF} = 0,217 * X_1 + (-0,063) * X_2 + 0,012 * X_3 + 0,077 * X_4 + (-0,105) * X_5 + (-0,813) * X_6 + 0,165 * X_7 + 0,161 * X_8 + 0,268 * X_9 + 0,124 * X_{10}$$

Tab. 9 – Výpočet a hodnocení bankrotního modelu – Beermanova funkce

Složky vzorce	Ukazatel
X ₁	Odpisy DHM/(Počáteční stav DHM+Přírůstek)
X ₂	Přírůstek DHM/Odpisy DHM
X ₃	Zisk před zdaněním/Tržby
X ₄	Závazky vůči bankám/Celkové dluhy
X ₅	Zásoby/Tržby
X ₆	Cash-flow/Celkové dluhy
X ₇	Celkové dluhy/Celková aktiva
X ₈	Zisk před zdaněním/Celková aktiva
X ₉	Tržby/Celková aktiva
X ₁₀	Zisk před zdaněním/Celkové dluhy
Výpočet vzorce	Hodnocení výsledku
BDF < 0,2	Velmi dobře
BDF = 0,2 – 0,25	Dobře
BDF = 0,25 – 0,35	Průměrně
BDF > 0,35	Špatně

Limitní hodnotou oddělující prosperující firmy od neprosperujících je hodnota 0,3, přičemž platí, že čím nižší hodnota, tím lepší finanční vývoj můžeme predikovat na hodnocenou firmu.

⁴⁵ Srov. SEDLÁČEK, J., *Finanční analýza podniku*, s. 113

1.5.5 Kralicekův rychlý test

K neznámějším scoringovým bonitním modelům patří Kralicekův Quicktest z roku 1990, který je určen k hodnocení nefinančních podniků. Scoringové modely jsou nástrojem syntézy poznatků z analýzy výkonnosti (rentabilita) a analýzy finanční pozice (likvidita, solventnost, finanční stabilita) za účelem posouzení finanční situace. Dosaženým hodnotám jednotlivých poměrových ukazatelů se přisuzují body. Součet a průměr přidělených bodů udává scoringovou známku, ze které se dá usuzovat na finanční důvěryhodnost podniku v dohledné budoucnosti.⁴⁶

$$\text{Hodnocení finanční situace podniku} = (R1 + R2 + R3 + R4)/4$$

Tab. 10 – Výpočet a hodnocení scoringového modelu – Kralicekův Quicktest

Ukazatel	Výpočet ukazatele	Vyhodnocení	Počet bodů
R1	Vlastní kapitál/Aktiva	0,3 a více	4
		0,2-0,3	3
		0,1-0,2	2
		0,0-0,1	1
		0,0 a méně	0
R2	(Dluhy-Krátkodobý finanční majetek)/Nezdaněný cash-flow	3 a méně	4
		3-5	3
		5-12	2
		12-30	1
		30 a více	0
R3	Zisk před úroky a zdaněním/Aktiva	0,15 a více	4
		0,12-0,15	3
		0,08-0,12	2
		0,00-0,08	1
		0,00 a méně	0
R4	Nezdaněný cash-flow/Provozní výnosy	0,1 a více	4
		0,08-0,1	3
		0,05-0,08	2
		0,00-0,05	1
		0,00 a méně	0
Výpočet vzorce		Hodnocení výsledku	
KQ < 1		Špatný podnik	
KQ > 3		Velmi dobrý podnik	

⁴⁶ Srov. GRÜNWARD, R., a HOLEČKOVÁ, J., *Finanční analýza a plánování podniku*, s. 192-194

1.5.6 Ekonomická přidaná hodnota – Economic Value Added

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) patří mezi moderní ukazatele měření ekonomické výnosnosti a byla vytvořena s cílem motivovat manažery k orientaci na růst hodnoty pro akcionáře. Mezi tradičními a moderními ukazateli pro hodnocení výkonnosti podniku jsou rozdíly plynoucí z koncepční bariéry mezi tržním oceněním podniku a výkonností podniku na základě účetních dat. Klíčovým nedostatkem standardních metod měření výkonnosti je skutečnost, že neberou v úvahu náklady na kapitál a podnikatelské riziko. Z tohoto sdělení je zřejmé, že korektní výpočet ukazatele EVA je poměrně náročný na úpravu vstupních dat (převod standardních finančních výkazů na „ekonomické“) i ve zjišťování některých vstupních parametrů.⁴⁷

$$\boxed{EVA = NOPAT - WACC * C}$$

NOPAT – čistý operativní zisk po zdanění (Net Operating Profit after Taxes)

C – celkový kapitál bez neúročených dluhů (Aktiva – Krátkodobé závazky)

WACC – průměrné vážené náklady kapitálu (Weighted Average Costs of Capital)

$$\boxed{WACC = r_{ep} * E/C + r_d * (1-d) * D/C}$$

r_{ep} – požadovaná rentabilita vlastního kapitálu

r_d – průměrná úroková míra z úročených dluhů

d – sazba daně z příjmů

D – cizí zdroje bez neúročených dluhů (Cizí zdroje – Krátkodobé závazky)

E – vlastní kapitál

Pojetí EVA vychází z teze, že vložený kapitál, vyjádřený účetní hodnotou vlastního kapitálu, by měl plodit alespoň požadovanou ziskovou výnosnost tak, aby se skutečná výnosnost rovnala požadované ziskové výnosnosti. Jinými slovy EVA je dána rozdílem skutečného zisku po zdanění a požadovaného zisku po zdanění a představuje „nadzisk“. EVA představuje výpočet čistého výnosu z provozní činnosti a jde o rozdíl mezi operativním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál, tj. jedná se o přebytek zisku po odečtení oportunitních nákladů na úplatný kapitál. S nadsázkou se rozlišuje, zda podnik „tvoří“ nebo „ničí“ hodnotu pro vlastníky. EVA může být číslo kladné, záporné, popř. nula. Hodnocení finančního výkonu je pozitivní, když je EVA číslo kladné, nebo negativní, je-li EVA záporné číslo.⁴⁸

⁴⁷ Srov. LANDA, M., *Jak číst finanční výkazy*, s. 101-114

⁴⁸ Srov. GRÜNVALD, R., a HOLEČKOVÁ, J., *Finanční analýza a plánování podniku*, s. 222-227

Zajímavým zjištěním je však skutečnost, že v oblasti investování soukromého kapitálu jsou oceňovací metody založené na ukazateli EVA využívané poměrně zřídka. Ukazatel EVA má klíčové místo při hodnocení výkonnosti podniku, zejména jeho finanční výnosnosti, ale jeho použití v praxi tržního oceňování podniku není příliš rozšířené. Výsledky posledních průzkumů potvrzují, že pro oceňování se nejčastěji používají tržní poměrové ukazatele založené na celkovém výsledku hospodaření před úroky cizího kapitálu, zdaněním, odpisy a amortizací (EBITDA – Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization) a tržbách.⁴⁹

1.6 RIZIKA FINANČNÍ ANALÝZY

Náročnost finanční analýzy se neskrývá v jejím provedení, ale ve správné interpretaci výsledků a učinění správných závěrů. Většina autorů mnou prostudované literatury se zaměřuje především na analytické a někdy až „strojově“ matematické vysvětlení jednotlivých aspektů finanční analýzy. Oproti tomu stojí v určitém kontrastu názory Rolfa Grünwalda, se kterými souhlasím, že finanční situaci podniku nelze zjistit pouhým výpočtem, ale je potřeba celkový obraz o finanční situaci doplnit také vlastním úsudkem, intuicí a zkušenostmi.⁵⁰

1.6.1 Slabé stránky finanční analýzy

Finanční analýza má řadu slabých stránek, které způsobují omezenou vypovídací schopnost výsledků. Některé problémy lze odstranit nebo snížit jejich závažnost potřebnými korekcemi. K problematickým okruhům finanční analýzy patří především:⁵¹

- vypovídací schopnost účetních výkazů – výkazy jsou zpracovávány pro účely daňové a účetní a neobsahují vždy data, které věrně zobrazují ekonomickou realitu podniku
- nejednotnost pravidel a výkaznictví v různých zemích – snaha o mezinárodní harmonizaci účetnictví
- riziko izolované interpretace
- rozdílnost účetních praktik jednotlivých podniků

⁴⁹ Srov. VYDRŽEL, K., a SOUKUPOVÁ, V., *Oceňování investičních příležitostí*, *Moderní řízení*, 2010, roč. 45, č. 7, s. 34-37

⁵⁰ Srov. GRÜNWARD, R., a HOLEČKOVÁ, J., *Finanční analýza a plánování podniku*, s. 53

⁵¹ Srov. KNÁPKOVÁ, A., a PAVELKOVÁ, D., *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*, s. 139-148

- vliv mimořádných událostí na výsledky hospodaření
- vliv sezónních faktorů na výsledky hospodaření
- velká závislost tradičních metod a postupů finanční analýzy na účetních údajích – orientace na historické účetnictví
- nutnost srovnání výsledků ukazatelů tradiční finanční analýzy s jinými subjekty – pravdivost vstupních účetních údajů
- zanedbávání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit

Finanční zdraví se nedá z účetních údajů exaktně vypočítat, nýbrž jen testovat s přípustnou tolerancí, odpovídající míře neadekvátnosti použitých metod (údaje o minulosti) vzhledem k sledovanému cíli (budoucí vyhlídka). Přechod ke kvalitativnímu úsudku o finanční důvěryhodnosti a spolehlivosti se neobejde bez intuitivního nadhledu, který přihlíží i k povědomým pozitivům a pochybnostem, nezahrnutým do výpočtové podpory. Říká se, zpracujte veškerá data, ale dejte také na svůj instinkt.⁵²

1.6.2 Finanční analýza jako integrující složka řízení

„Finanční analýza je klasickým, v podnikové praxi známým a osvědčeným nástrojem k hodnocení finanční situace podniku a jeho finančního zdraví. Výsledky jsou využívány k hodnocení minulého vývoje, odhalování trendů a měly by sloužit i k hodnocení výnosnosti a reálnosti naplňování budoucích plánů rozvoje firmy. Finanční analýza by měla sehrávat úlohu nástroje, který pomůže zhodnotit finanční výkonnost podniku, a to v návaznosti na vývoj finančních ukazatelů.“⁵³

Finanční analýza nabízí možnost vysokého zhodnocení práce vložené do vedení účetnictví a umožňuje vyseparovat určité klíčové informace a vyvodit závěry, které jsou předpokladem pro kvalitní řízení a rozhodování. Výkonnost podniku v sobě zahrnuje všechny oblasti podnikových činností, které je potřeba vzájemně integrovat, aby výsledkem byl prosperující a fungující podnik s dlouhodobou perspektivou existence. Kompetence a odpovědnost za finanční chování i finanční situaci podniku tak připadá na celý management podniku.

⁵² Srov. GRÜNWARD, R., a HOLEČKOVÁ, J., *Finanční analýza a plánování podniku*, s. 23-26

⁵³ KNÁPKOVÁ, A., a PAVELKOVÁ, D., *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*, s. 149

PRAKTICKÁ ČÁST

2 PŘÍPADOVÁ STUDIE FIRMY BILL, S.R.O.

Předmětem této části bakalářské práce, věnované finanční analýze podniku BILL, s.r.o., je především rozbor účetních výkazů na bázi nejrozšířenějších technik a ukazatelů, které patří do skupiny elementárních metod.

2.1 CHARAKTERISTIKA FIRMY

Obchodní jméno: BILL, s.r.o.
Sídlo firmy: Třebovská 60
789 85 Mohelnice
IČO: 63322269
Datum zápisu do OR: 19. června 1995



Obr. 1 – Logo firmy BILL, s.r.o.⁵⁴

Předmět podnikání: výroba vlákniny, papíru, lepenky a zboží z těchto mater.
výroba plastových výrobků a pryžových výrobků
maloobchod tabákovými výrobky
maloobchod se smíšeným zbožím
správa a údržba nemovitostí
galvanizérství
velkoobchod

2.1.1 Základní charakteristika a historie firmy

Předmětem podnikatelské činnosti firmy je zpracování plastových fólií technologií vakuového lisování a výroba plastové i papírové kartonáže. Petr Bill začal s podnikáním v roce 1992, nejprve jako fyzická osoba – podnikatel, kdy se firma zaměřila především na poskytování úklidových prací a provozování maloobchodů. Od roku 1995 přesunula firma své působení do výrobní oblasti a současně změnila právní formu. V roce 1997 zahájila firma výrobu vakuového zpracování plastových fólií. Ve stejném roce si firma pronajala pokovovací linku na provozování galvanizérství, avšak z důvodu problematických nájemních vztahů společnost tuto činnost v roce 2003 ukončila, čímž došlo k poklesu celkových výkonů o cca 35%.

⁵⁴ BILL [online]. 2011 [cit. 2011-02-08]. Dostupné na WWW: <<http://www.bill-plasty.cz/>>

Ve všech fázích vývoje firma využívala pracovníků se sníženou pracovní schopností, ve spolupráci s Úřadem práce v Mohelnici je firma vedena jako chráněná dílna.

Veškeré výrobní činnosti firmy jsou provozovány ve vlastních objektech v Mohelnici v průmyslovém parku na Třebovské ulici. V roce 2006 proběhla přístavba nové výrobní a skladové haly a zastřešení dvoru a v roce 2008 firma zakoupila za 5 mil. Kč další výrobní halu včetně administrativního a sociálního příslušenství na ulici Sadová v Mohelnici. Rozšíření výrobních prostor bylo dlouhodobě plánováno a bylo vynuceno z důvodu pokračující výkonové expanze firmy – rozšíření výrobních kapacit (řešení úzkého místa) umožnilo firmě pokračovat v růstu celkových obchodních tržeb, zlepšit stabilitu dodávek a rozšířit portfolio zákazníků. Do nově koupeného objektu byla přesunuta část technologie výroby výrobků z plastových fólií s navýšením kapacit asi o 50 % proti předchozímu stavu. Rozšíření kapacity výroby pokrývá zejména objednávky od zákazníka SPUR Zlín, a.s. (výroba pro nábytkářský řetězec IKEA). Hlavním důvodem pro realizaci těchto projektů byl nedostatek skladových a výrobních ploch – firma tak dokončením těchto investic je schopna „dosáhnout“ na větší zakázky. Společnost navíc v roce 2004 zakoupila za 1,7 mil. Kč pozemky včetně inženýrských sítí v průmyslovém areálu firmy SIEMENS Elektromotory v Mohelnici na plánovanou výstavbu nového závodu na výrobky z plastů a papíru.

2.1.2 Vlastnická struktura a management

Společnost je vedena dvěma jednatelem Petrem Billem a jeho zetěm Ing. Radkem Šedinou, tj. jedná se o rodinnou firmu s transparentní vlastnickou strukturou a přímou zainteresovaností na řízení společnosti. Oba společníci jsou vzájemně plně zastupitelní. Původní 100% majitel firmy pan Petr Bill předal počátkem roku 2009 celý obchodní podíl svoji dceři Ing. Haně Šedinové, která ve firmě působí jako technolog a metrolog.

Petr Bill (72 let, ÚSO, 48 let praxe) zajišťuje strategické plánování, investiční rozvoj a ekonomiku firmy. Ing. Radek Šedina (44 let, VŠ, 19 let praxe) je vedoucím výroby a kromě běžného provozu firmy zajišťuje také marketing firmy a cenovou politiku. Další řídicí pracovníci jsou technolog, metrolog – vstupní a výstupní kontrola, mistr výroby a pracovnice účetní a mzdové agendy. Celkový aktuální počet zaměstnanců je 30.

2.1.3 Odvětví a konkurence

Hlavní výrobovou náplní je zpracování plastů a papírové kartonáže – firma se soustředila na tři základní samostatné skupiny výrobků:

- 1) technické plasty – vyráběno technologií vakuového lisování, zakázková kusová malosériová výroba, jejíž předností jsou především nízké pořizovací náklady na lisovací formy
- 2) plastová a papírová kartonáž – obaly z vlnité lepenky, plastová kartonáž má uplatnění zejména u kooperujících podniků s vysokými nároky na návratnost obalu (automobilový průmysl)
- 3) výroba blistrů a potravinářských obalů – velmi perspektivní obor, rostoucí objem výroby a široké možnosti uplatnění

Pro realizaci výrobního cyklu plastů firma používá vakuové lisy, jejichž stáří a technický stav předpokládá postupnou modernizaci – technologické vybavení je postupně obnovováno. V roce 2004 byly pořízeny repasované automatické lisy MEAF500 a hlubokotahý stroj SUPR a v roce 2007 nový termoformovací stroj LIKAR 4270 a vakuový tvarovací stroj VL 2000. V roce 2010 firma investovala další zdroje v celkové výši 2,4 mil. Kč bez DPH do modernizace výrobní technologie, kdy došlo k pořízení výsekového příklepového stroje ML 1600, vysekávačky klopových krabic AUTO slot 2200 a flexotiskového stroje Flexi color 1410 IC. Nákup nové technologie byl navíc podpořen dotací EU v rámci programu Rozvoj. Realizace pořízení tří nových technologických uzlů umožnila výrazně zvýšit konkurenční schopnost firmy v oboru papírové kartonáže a umožnila získat nové odbytové možnosti. Nově pořízená technologie je na nesrovnatelně vyšší technické úrovni oproti stávajícímu technologickému zařízení. Uvedením technologie do provozu došlo k významnému navýšení výrobních kapacit a zvýšení produktivity práce, zabezpečení vyšší efektivnosti výrobního procesu a došlo ke snížení namáhavé ruční práce.

V oblasti zpracování plastů působí na trhu konkurence rozložená do širokého spektra segmentů trhu – u menších zakázek jsou hlavním konkurentem ostatní drobnější výrobci z řad regionálních firem, např. firma Miloslav Kulhaj – KARDO. U velkých sérií výroby jsou to firmy s celorepublikovou působností jako např.: TART, s.r.o. Brno, MIFER, s.r.o. Praha, Fatra, a.s. Napajedla, PLASTYKO WORD, s.r.o. Batelov, aj. Hlavní konkurenční výhodou firmy je vysoká operativnost dodávek, špičková kvalita a přijatelná cena.

2.1.4 Popis produkce

Technologie vakuového lisování plastových fólií umožňuje zpracování různých druhů materiálu bez jakékoliv úpravy strojního zařízení – firma zpracovává materiály o síle od 0,2 mm do 5 mm. Dodávky materiálů jsou zajišťovány dle požadavků zákazníků a celý dodavatelský systém je velmi proměnlivý a řídí se okamžitou cenou na trhu, rychlostí dodávek a kvalitou.

Mezi hlavní dodavatele patří: SPUR Zlín, Smurfit Kappa, GEKO-KART, První obalová společnost, Qinn Plastics, Universal Polythex, Plastyko Word, ERGIS-EUROFILMS, Folienwerk Wolfen, Astor Plast Klebetechnik a další.

2.1.5 Trh pro produkci

Vakuové lisování má na trhu velmi široké uplatnění především v oborech stavebnictví, strojírenství, zdravotnictví a potravinářské výrobě. Prodej výrobků zabezpečují oba jednatelé společnosti – firma s ohledem na svoji velikost nemá vybudováno vlastní prodejní oddělení. Jedná se o přímý prodej finálnímu zákazníkovi. Výrobky jsou zajišťovány zakázkovým způsobem a nejsou určeny pro běžný prodej v obchodní síti. Cena je tvořena individuální kalkulací a je odvislá především od složitosti výrobku, materiálové a technologické náročnosti a množství. Firma má cca 80 stabilních odběratelů, z toho 10 nejvýznamnějších představuje cca 85% tržeb. Spolupráce s rozhodujícími odběrateli je dlouhodobá a jednotlivé odběratelské projekty mají životnost 3-5 let.

Mezi nejvýznamnější odběratele patří: HELLA Autotechnik Nova, SPUR Zlín, ACO Industries, Senior Automotive Czech, LINASET, MEDI-GLOBE, T-Systém Brno, SEZAME CZ, ABB Liberec, HEINZ FOOD, MXN-CZ a další.

Firmě se v posledních letech daří navyšovat objem realizované produkce, kdy postupně nahrazuje a diverzifikuje kolísání objemů zakázek od hlavních odběratelů SPUR Zlín a HELLA Autotechnik Mohelnice a v hospodaření se projeví pozitivní efekty pořízení nové technologie i rozšíření výrobních prostor.

2.2 FINANČNÍ ANALÝZA FIRMY

Níže uvedená finanční analýza firmy je členěna do jednotlivých oblastí s tím, že v každé oblasti jsou analyzovány a následně interpretovány klíčové parametry ekonomiky firmy s využitím poznatků získaných v teoretické části bakalářské práce. Pro výpočet jednotlivých poměrových ukazatelů jsem vycházel především z poznatků docenta Grünwalda, protože se jedná, dle mého názoru, o jednoho z největších odborníků na finanční analýzu i mého nejoblíbenějšího autora v této ekonomické disciplíně. V příložených tabulkách jsou uvedeny vybrané položky finančních výkazů s grafickou prezentací a zhodnocením v rámci jednotlivých komentářů. Kompletní přehled finančních výkazů v plném rozsahu je uveden samostatně v Seznamu příloh.

2.2.1 Obecné informace a rozsah účetních výkazů firmy

Společnost účtuje v soustavě „podvojného“ účetnictví, finanční výkazy za analyzovaná účetní období 2005 – 2009 jsou konečné a byly předané jako součást roční účetní závěrky finančnímu úřadu. Společnost nemá povinnost ověření účetní závěrky auditem. Podkladem pro zpracování finanční analýzy byly finanční výkazy v plném rozsahu – Rozvaha, Výkaz zisku a ztráty a Příloha k účetní závěrce. Detailní informace a vysvětlení doplňujících dotazů o hospodaření firmy byly také získány a upřesněny na osobním jednání s managementem firmy. Nebylo zjištěno žádné majtkové propojení firmy s jiným ekonomickým subjektem. Mimořádnou událostí, kterou společnost během analyzovaných období prošla a která negativně ovlivnila především hodnocení trendů, byl vliv krize od roku 2008.

Srovnávací analýza pomocí využití nástrojů benchmarkingu pro ověření aktuálního finančního zdraví a porovnání výsledků analyzované firmy s výsledky nejlepších firem v odvětví nebo průměrem za odvětví nebyla využita, protože dostupnou databázi firem, kterou lze nalézt na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR,⁵⁵ nepovažuji pro toto srovnání za zcela relevantní. Problémem je, že databáze neobsahuje aktuální výsledky hospodaření, srovnávání výsledků hospodaření firem při významných změnách vnějších podmínek (vliv krize) může být obtížné a nepřesné, a také uvedené předměty činností firem dle OKEČ nejsou zcela odpovídající předmětu činnosti firmy.

⁵⁵ Srov. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA*, <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>>

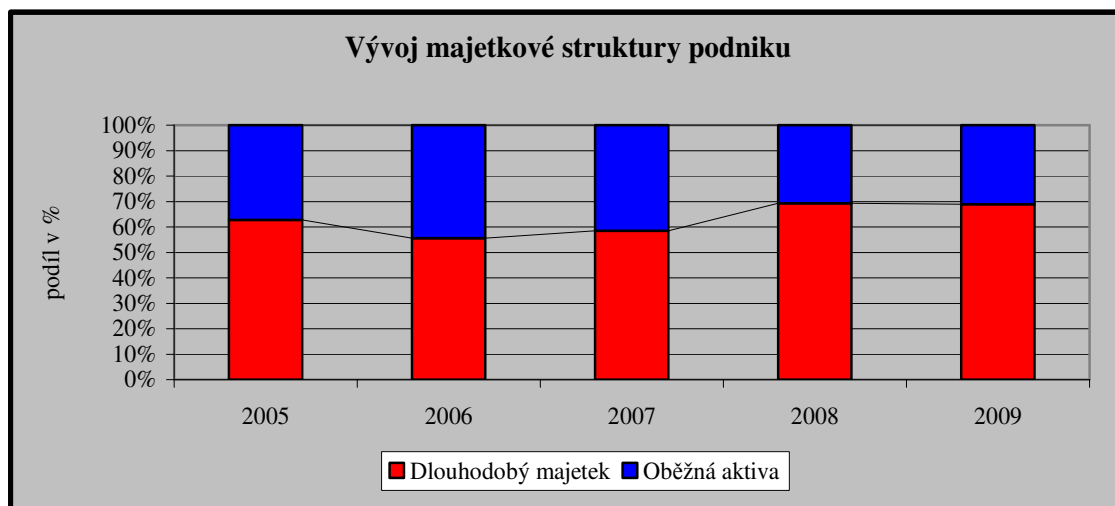
2.2.2 Rozvaha – analýza struktury aktiv (v tis. Kč)

Tab. 11 – Majetková struktura podniku

	2005		2006		2007		2008		2009	
	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%
Aktiva celkem	12 836	100%	13 418	100%	17 072	100%	21 270	100%	18 303	100%
Dlouhodobý majetek	8 013	62%	7 386	55%	9 888	58%	14 668	69%	12 582	69%
Dlouh. nehm. majetek	0	0%	0	0%	0	0%	120	1%	80	0%
Dlouh. hmot. majetek	8 013	62%	7 386	55%	9 888	58%	14 548	68%	12 502	68%
Dlouh. finan. majetek	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Oběžná aktiva	4 749	37%	5 904	44%	7 008	41%	6 508	31%	5 676	31%
Zásoby	1 781	14%	2 993	22%	3 130	18%	3 282	15%	2 741	15%
Dlouhod. pohledávky	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Krátkod. pohledávky	2 203	17%	2 683	20%	3 855	23%	3 162	15%	2 892	16%
Krátkod. fin. majetek	765	6%	228	2%	23	0%	64	0%	43	0%
Časové rozlišení	74	1%	128	1%	176	1%	94	0%	45	0%

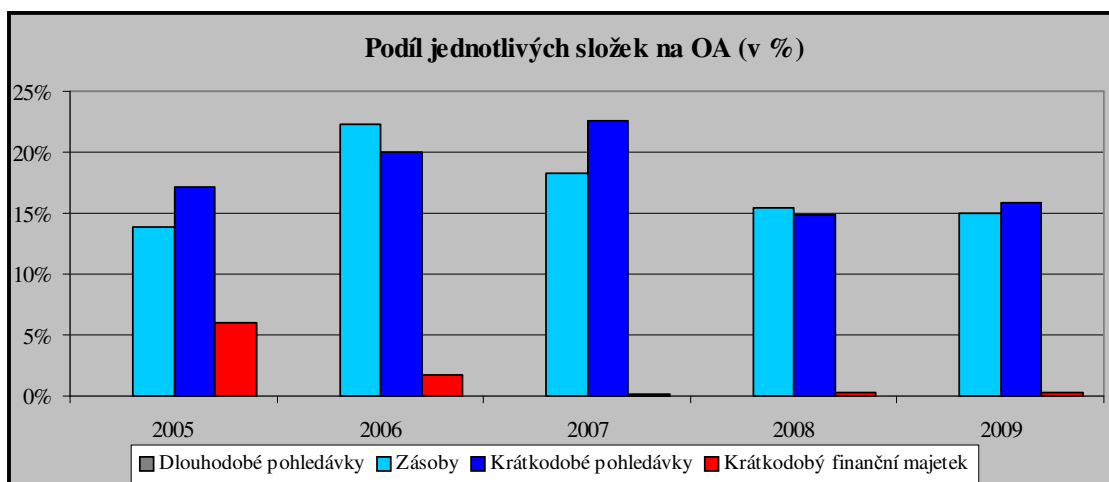
Podíl dlouhodobého majetku na bilanční sumě je vysoký a stabilní v průměrné výši okolo 63% a odpovídá výrobní činnosti. V posledních dvou letech došlo k dalšímu růstu podílu dlouhodobého majetku až na 69% – firma navyšuje investicemi, při rovnoměrném odpisování, objem dlouhodobého majetku.

Graf 1 – Vývoj majetkové struktury podniku



V roce 2007 došlo k navýšení hodnoty DHM o cca 3 mil. Kč z důvodu pořízení nové strojní technologie a v roce 2008 o cca 5 mil. Kč – koupě nové výrobní haly v Mohelnici. V roce 2009 došlo k poklesu hodnoty DHM, kdy firma vedle rovnoměrného odepisování DHM, také účtovala o obdržení dotace EU ve výši cca 1,2 mil. Kč na pořízení technologie – reálná hodnota strojní technologie je tak o tuto hodnotu vyšší než účetní stav. Trvalá investiční aktivita firmy má pozitivní vliv na udržení tvorby výše odpisů.

Graf 2 – Podíl jednotlivých složek na oběžných aktivech

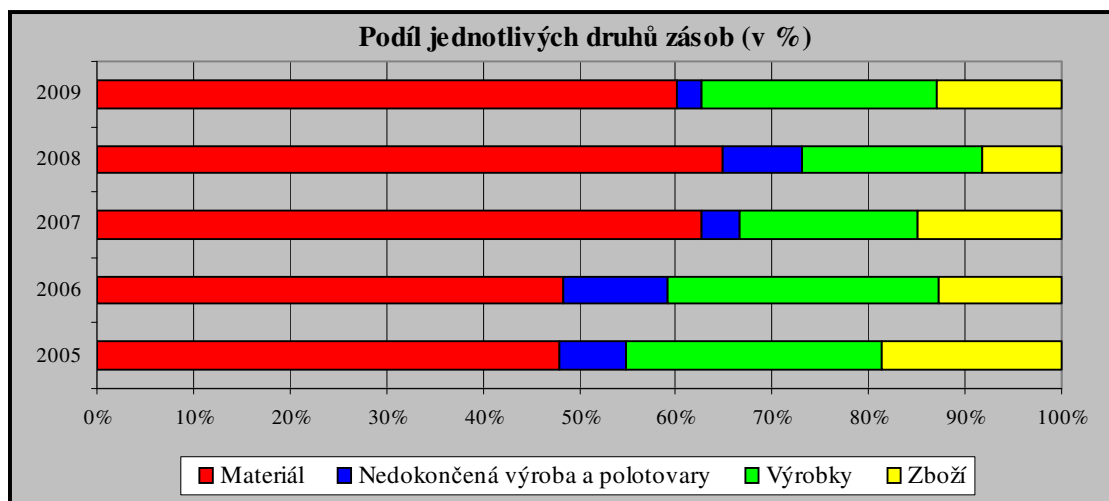


Oběžná aktiva, v průměrné výši 37% celkových aktiv, jsou tvořena především krátkodobými pohledávkami a zásobami. Dlouhodobé pohledávky jsou nulové a hodnoty krátkodobého finančního majetku jsou zatím trvale velmi nízké.

Tab. 12 – Struktura a vývoj jednotlivých druhů zásob

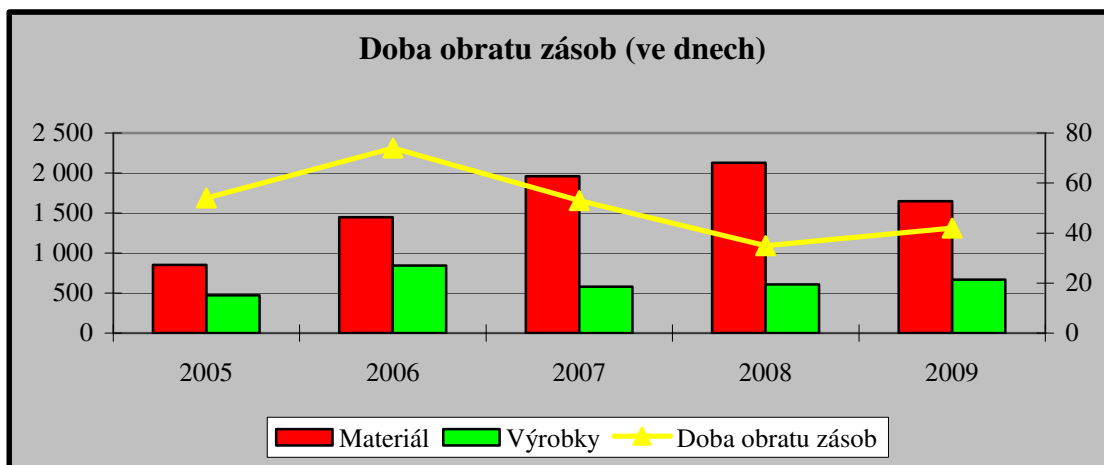
	2005		2006		2007		2008		2009	
	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%
Zásoby	1 781	100%	2 993	100%	3 130	100%	3 282	100%	2 741	100%
Materiál	854	48%	1 449	48%	1 961	63%	2 128	65%	1 647	60%
Nedokončená výroba a polotovary	122	7%	320	11%	121	4%	273	8%	70	3%
Výrobky	472	27%	844	28%	580	19%	608	19%	669	24%
Zvířata	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Zboží	333	19%	380	13%	468	15%	273	8%	355	13%
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Doba obratu zásob	54		74		53		35		42	

Graf 3 – Podíl jednotlivých druhů zásob



Objem celkových zásob osciluje v pásmu okolo 3 mil. Kč, přičemž objem hotových výrobků je stabilní okolo 500 tis. Kč a objem pořízeného materiálu do výroby kolísá adekvátně v závislosti na výši celkových tržeb.

Graf 4 – Doba obratu zásob



Průměrná doba obratu zásob za posledních 5 let je cca 52 dnů, pozitivní je postupné zkracování doby obratu zásob až na úroveň okolo 40 dnů. Od roku 2006 je patrné zkrácení doby obratu zásob a výrobního cyklu především z důvodu pořízení moderních technologií, které výrazně zefektivnily celý výrobní cyklus i plynulost celého zásobovacího procesu.

2.2.3 Rozbor časové struktury krátkodobých pohledávek a likvidita (v tis. Kč)

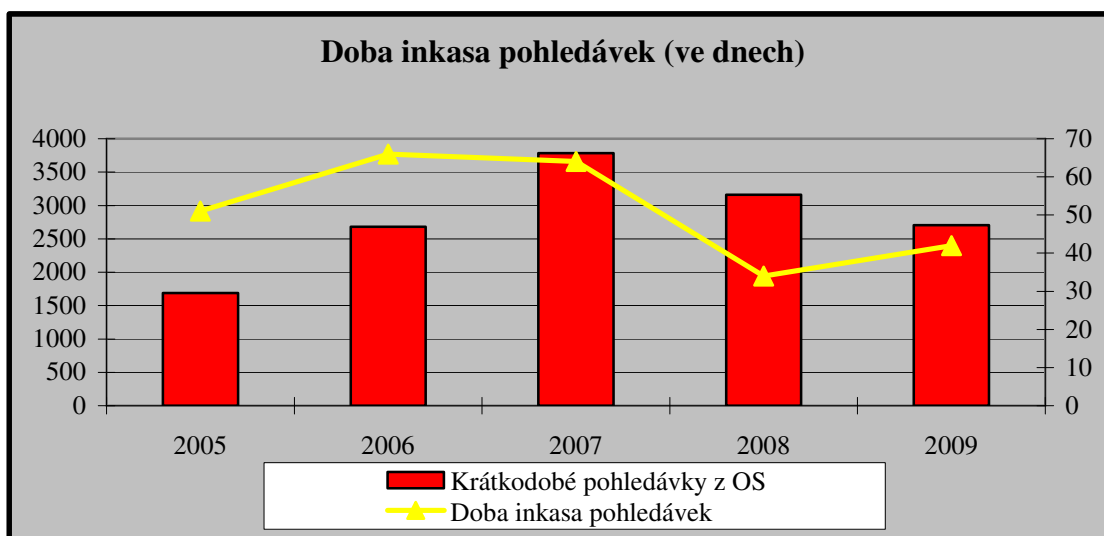
Tab. 13 – Časová struktura krátkodobých pohledávek z obchodního styku

	2005		2006		2007		2008		2009	
	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%
Krátkodobé pohledávky z OS	1 688	100%	2 683	100%	3 786	100%	3 159	100%	2 705	100%
Výše poskyt. záloh	89	5%	0	0%	0	0%	90	3%	561	21%
Do lhůty splatnosti	1 026	61%	2 058	77%	2 717	72%	2 221	70%	1 237	46%
Po LS (brutto)	581	34%	633	24%	1 096	29%	878	28%	918	34%
Do 30 dnů	281	17%	285	11%	806	21%	530	17%	636	24%
Od 31 do 90 dnů	119	7%	15	1%	12	0%	60	2%	142	5%
Od 91 do 180 dnů	85	5%	59	2%	10	0%	51	2%	0	0%
Nad 180 dnů	96	6%	274	10%	268	7%	237	8%	140	5%
Opravné položky	-8	0%	-8	0%	-27	-1%	-30	-1%	-11	0%
Doba inkasa pohledávek z OS	51		66		64		34		42	

Krátkodobé pohledávky jsou tvořeny kromě malého objemu pohledávek vůči státu především pohledávkami z obchodního styku (OS). Objem pohledávek z OS kolísá v pásmu okolo 3 mil. Kč.

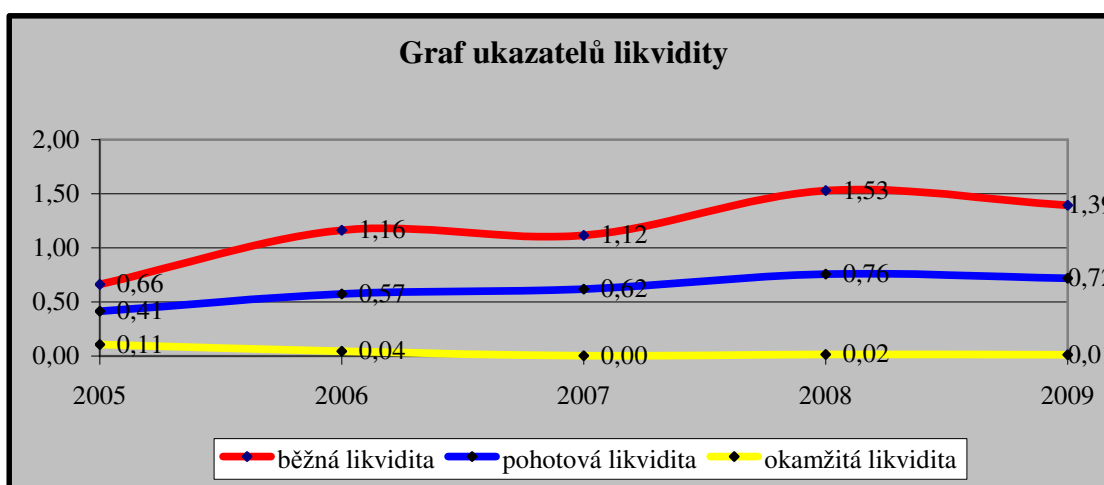
Časová struktura pohledávek je i nadále solidní, kdy k 31.12.2009 bylo 67% pohledávek do lhůty splatnosti, a de facto všechny polhůtní pohledávky byly po lhůtě splatnosti max. 90 dnů. Firma se orientuje na spolupráci především se stabilním a prověřeným okruhem odběratelů, kdy by neměla hrozit zvýšená rizika nových problematických pohledávek – hodnota tvořených opravných položek k pohledávkám je doposud velmi nízká. Doba inkasa pohledávek z obchodního styku z tržeb činí k 31.12.2009 42 dnů.

Graf 5 – Doba inkasa pohledávek z obchodního styku



S postupnou realizací nových větších zakázek je výše krátkodobých pohledávek od roku 2007 již převyšující výši krátkodobých závazků, tj. dochází k růstu čistého pracovního kapitálu (k 31.12.2009 ve výši cca 1,6 mil. Kč) i ukazatelů likvidity.

Graf 6 – Graf ukazatelů likvidity



Potřeba externího provozního financování formou provozního bankovního úvěru na straně firmy stále existuje, ale krátkodobá platební schopnost firmy se postupně zlepšuje. Okamžitá likvidita je dlouhodobě velmi nízká z důvodu trvale velmi nízkých zůstatků krátkodobého finančního majetku, ale pohotová i běžná likvidita se postupně stabilizuje – běžná likvidita dosahovala ke konci roku 2009 hodnoty 1,39. Hodnoty likvidity jsou však zkresleny zaúčtováním půjčky p. Billa do firmy v krátkodobých závazcích ke spřízněným osobám a přitom se jedná o závazek dlouhodobý. Při modelovém přesunu tohoto závazku do dlouhodobých je reálná hodnota běžné likvidity na úrovni 2,70 a pohotové likvidity 1,39 – dobrá úroveň.

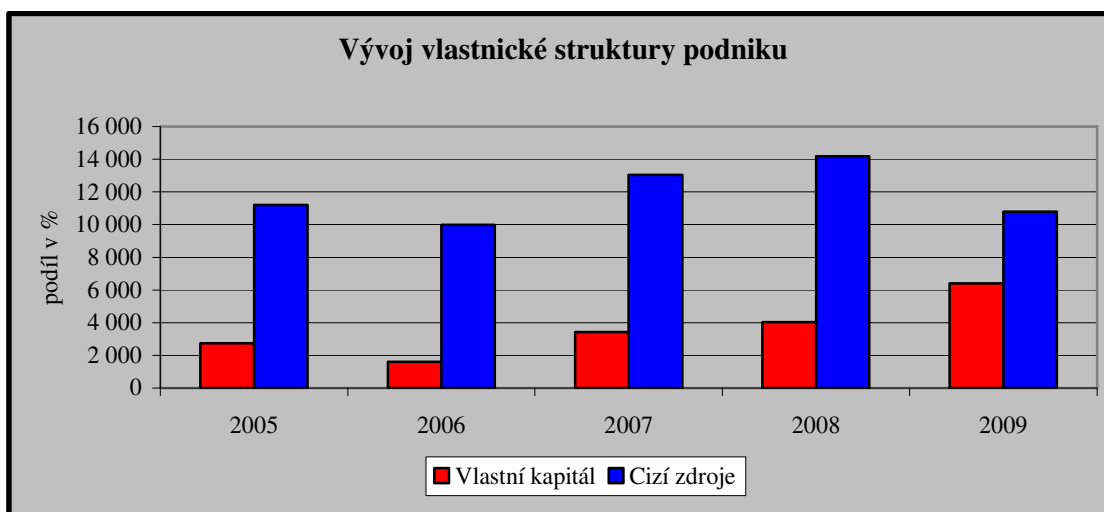
2.2.4 Rozvaha – analýza struktury pasiv (v tis. Kč)

Tab. 14 – Zdrojová struktura podniku

	2005		2006		2007		2008		2009	
	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%
Pasiva celkem	13 969	100%	11 590	100%	16 473	100%	18 213	100%	17 573	100%
Vlastní kapitál	2 736	20%	1 602	14%	3 430	21%	4 029	22%	6 406	36%
Základní kapitál	100	1%	100	1%	100	1%	100	1%	100	1%
Kapitálové fondy	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Rezervní fondy, fondy ze zisku	10	0%	10	0%	10	0%	10	0%	10	0%
HV minulých let	2 626	19%	1 492	13%	3 320	20%	3 919	22%	6 296	36%
Cizí zdroje	11 197	80%	9 978	86%	13 037	79%	14 179	78%	10 789	61%
Rezervy	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Dlouhodobé závazky	2 055	15%	2 007	17%	1 960	12%	1 915	11%	1 872	11%
Krátkodobé závazky	7 158	51%	5 077	44%	6 283	38%	4 257	23%	4 075	23%
Bankovní úvěry a výpomoci	1 984	14%	2 894	25%	4 794	29%	8 007	44%	4 842	28%
Časové rozlišení	36	0%	10	0%	6	0%	5	0%	378	2%

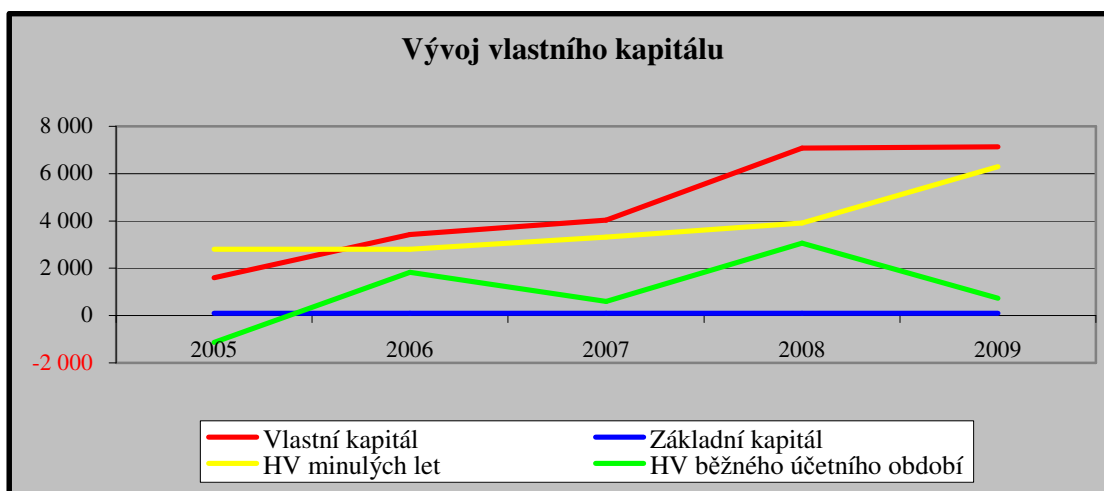
Bilanční rovnováha z pohledu pasiv a struktura zdrojů krytí byla v minulosti jedním z nejslabších prvků ekonomiky firmy – rozvoj firmy byl financován především formou cizích zdrojů (cizí zdroje v roce 2005 tvořily 80% celkových pasiv), a to především enormním nárůstem krátkodobých závazků. Firma tak zásadním způsobem porušovala „zlaté bilanční pravidlo“, kdy dlouhodobý majetek financovala krátkodobým zdroji a docházelo k enormnímu tlaku na ukazatele likvidity i zadluženosti. Dlouhodobé závazky k 31.12.2009 ve výši 1.872 tis. Kč jsou půjčky od společníka do firmy, další půjčky společníka do firmy jsou zachyceny v krátkodobých závazcích ve výši 1.971 tis. Kč – historický rozvoj firmy byl financován také ze zdrojů majitele firmy, které však byly vloženy do firmy jako cizí zdroje a ne jako fondy na posílení vlastního kapitálu.

Graf 7 – Vývoj vlastnické struktury podniku



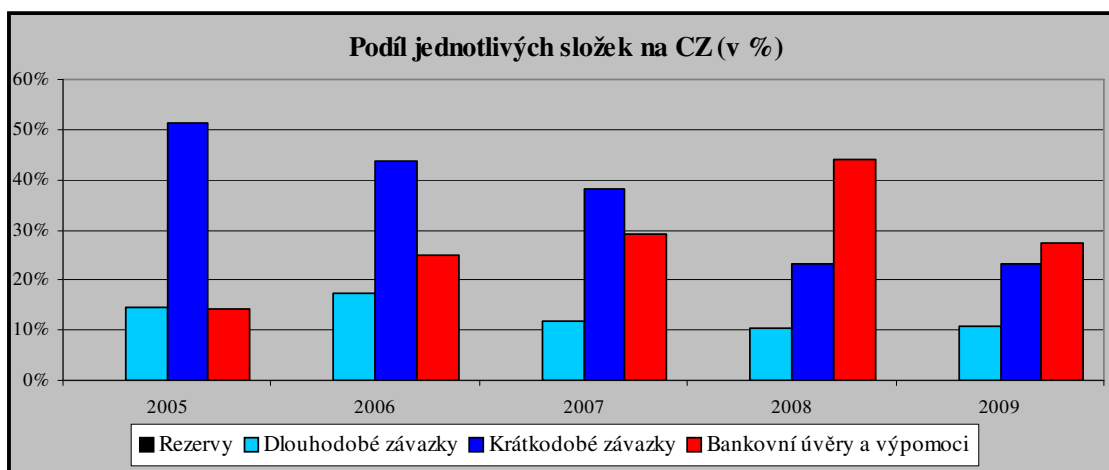
Postupným vývojem firmy se ziskovým hospodařením se úroveň Vlastního kapitálu postupně lepší a stabilizuje – podíl VK/A (Equity ratio) je k 31.12.2009 ve výši 39%, což lze již označit za stabilizovanou a rostoucí úroveň.

Graf 8 – Vývoj vlastního kapitálu



Vlastní kapitál byl negativně ovlivněn ztrátovým hospodařením v letech 2004 a 2005, kdy kumulace nerozdělených zisků minulých let byla ještě nízká a celková kapitalizovanost firmy tak byla velmi slabá. Ziskovým hospodařením v následujících letech docházelo k postupnému narovnávání disproporce v této oblasti a Vlastní kapitál má tak trvale rostoucí trend. Pozitivní je skutečnost, že majitel firmy dříve ponechával veškeré výsledky hospodaření ve firmě a nedocházelo k výplatám podílů na zisku. Jediná dosavadní uskutečněná výplata podílu na zisku, během celé doby existence firmy, byla v roce 2009 ve výši 680 tis. Kč.

Graf 9 – Podíl jednotlivých složek na cizích zdrojích



Firma historicky i v současné době velmi intenzívně využívá externí financování formou přijímání bankovních úvěrů, které tvoří poslední dva roky cca 1/2 cizích zdrojů. Výše krátkodobých závazků tvořila dříve až 50% cizích zdrojů a byla svou výší pro firmu především v letech 2005 a 2006 rizikově zatěžující.

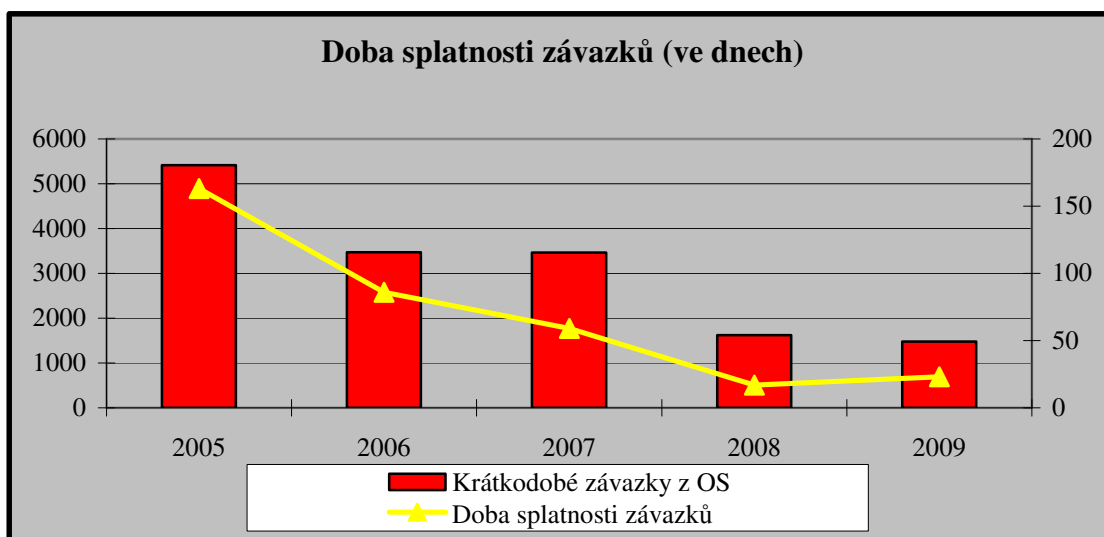
2.2.5 Rozbor časové struktury krátkodobých závazků a zadluženost (v tis. Kč)

Tab. 15 – Časová struktura krátkodobých závazků z obchodního styku

	2005		2006		2007		2008		2009	
	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%
Krátkodobé závazky z OS	5 411	100%	3 472	100%	3 461	100%	1 622	100%	1 476	100%
Výše přijatých záloh	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Do lhůty splatnosti	1 099	20%	1 161	33%	2 064	60%	1 339	83%	933	63%
Po LS (brutto)	4 312	80%	2 311	67%	1 397	40%	283	17%	543	37%
Do 30 dnů	1 803	33%	903	26%	648	19%	140	9%	216	15%
Od 31 do 90 dnů	1 277	24%	844	24%	539	16%	102	6%	323	22%
Od 91 do 180 dnů	1 016	19%	17	0%	150	4%	4	0%	0	0%
Nad 180 dnů	216	4%	547	16%	60	2%	37	2%	4	0%
Doba splatnosti závazků z OS		163		86		59		17		23

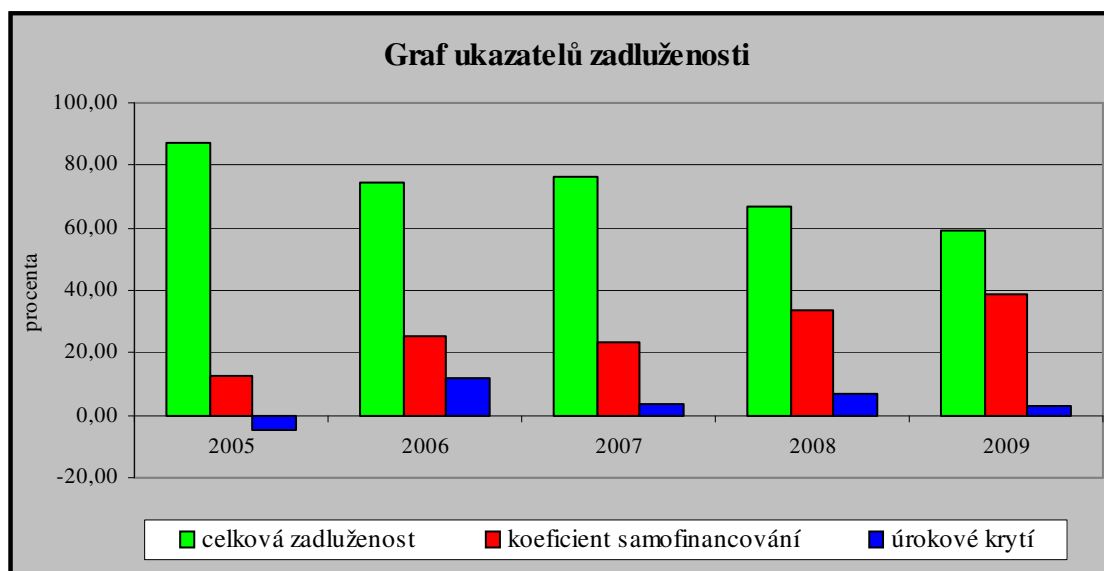
Společnost v minulosti kompenzovala nedostatek krátkodobých finančních prostředků prodloužováním splatnosti závazků – časová struktura závazků byla v letech 2005 i 2006 velmi problematická a platební schopnost firmy byla špatná. Nárůst krátkodobých závazků byl spojen především s financováním velkých zakázek a také z důvodu, že firma v minulosti investovala do pořizování dlouhodobého majetku nad rámec svých vlastních disponibilních zdrojů. V současné době je časová struktura již solidní, kdy ke konci roku 2009 firma evidovala závazky po lhůtě splatnosti pouze ve výši 543 tis. Kč a de facto všechny závazky byly max. 90 dnů po lhůtě splatnosti.

Graf 10 – Doba splatnosti závazků z obchodního styku



Do roku 2005 krátkodobé závazky převyšovaly objem oběžných aktiv a firma tak nedisponovala žádným čistým pracovním kapitálem – společnost v minulosti extrémně prodlužovala splatnosti závazků, aby měla zdroje na financování provozních záležitostí firmy. V roce 2008 i 2009 již došlo k výraznému zlepšení a stabilizaci doby splatnosti závazků na 23 dnů – výrazné zlepšení oproti roku 2005, kdy tato hodnota dosahovala úrovně 163 dnů.

Graf 11 – Graf ukazatelů zadluženosti



Celková zadluženost (Debt ratio) byla historicky velmi vysoká, ale postupně klesá – k 31.12.2009 dosahuje hodnoty cca 59% a je již stabilizovaná. Koeficient samofinancování (Equity ratio) má také pozitivní vývoj, ale hodnoty krytí nákladových úroků z EBIT jsou však stále nízké – ziskovost je vzhledem k přijatým úvěrům nízká.

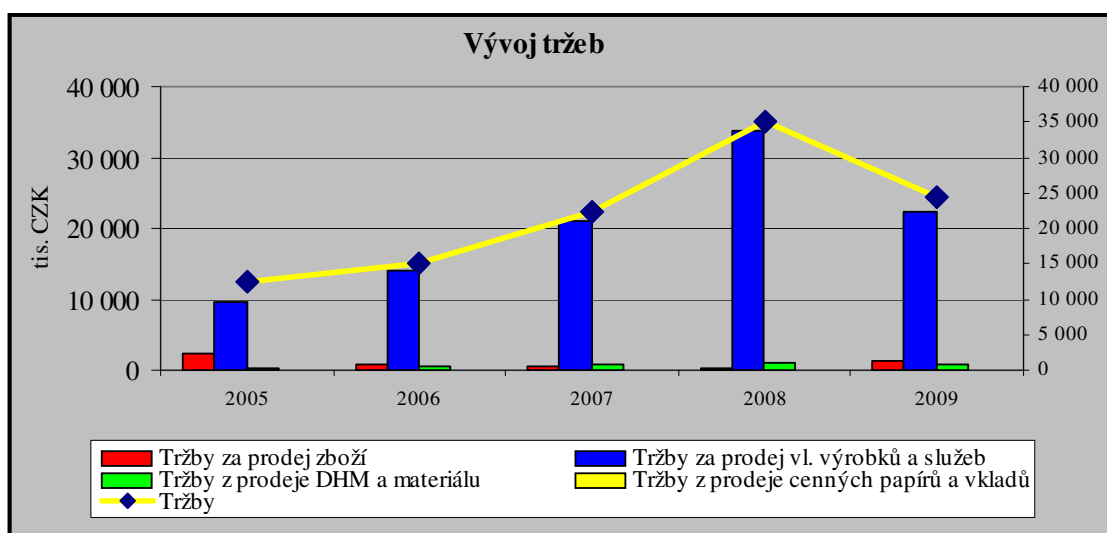
2.2.6 Rozbor výkazu zisku a ztráty a rentabilita (v tis. Kč)

Tab. 16 – Vývoj tržeb

	2005		2006		2007		2008		2009	
	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%
Tržby	12 477	100%	15 161	100%	22 426	100%	35 071	100%	24 450	100%
Tržby za prodej zboží	2 400	19%	822	5%	593	3%	375	1%	1 291	5%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	9 715	78%	13 919	92%	20 941	93%	33 760	96%	22 439	92%
Tržby z prodeje DHM a materiálu	362	3%	420	3%	892	4%	936	3%	720	3%
Tržby z prodeje CP a vkladů	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%

Produkce firmy je tvořena především v oblasti Tržeb za prodej vlastních výrobků (průměrně přes 90% celkových tržeb). Mimořádnými událostmi, kterými společnost prošla v dřívějších letech, bylo ukončení činnosti galvanizérství v roce 2003, což mělo dopad na pokles obchodních tržeb o cca 35%, a také pokles zakázek od hlavního odběratele firmy HELLA v oblasti výroby plastů v letech 2004 a 2005. Z důvodu těchto výpadků v celkové produkci firmy došlo v roce 2005 ke zhoršení finanční situace firmy a „pádu společnosti do červených čísel“.

Graf 12 – Vývoj tržeb



Od roku 2006 již nastal pozitivní vývoj – došlo ke stabilnímu a rostoucímu objemu zakázek s vyšší přidanou hodnotou. Meziroční pokles tržeb v roce 2009 o cca 30% na cca 24,5 mil. Kč je způsoben především vlivem krize. Přesto došlo pouze k mírnému kvalitativnímu poklesu parametrů Výkazu zisku a ztráty, kdy firma dokázala s poklesem celkových tržeb adekvátně snížit i celkové náklady – firma je od roku 2006 trvale zisková.

Tab. 17 – Vývoj výnosů a nákladů

	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby za prodej zboží (T)	2 400	822	593	375	1 291
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 951	704	431	517	1 282
Obchodní marže	449	118	162	-142	9
Výkony	9 727	14 743	21 957	33 847	21 392
Tržby za prodej vlast. výr. a služeb (T)	9 715	13 919	20 941	33 760	22 439
Změna stavu zásob vlastní činnosti	12	824	1 016	87	-1 047
Výkonová spotřeba	7 784	9 288	15 939	21 965	14 554
Přidaná hodnota (PH)	2 392	5 573	6 180	11 740	6 847
PH / T	20%	38%	29%	34%	29%
Osobní náklady (ON)	3 443	4 030	5 969	8 987	6 552
Počet zaměstnanců	23	29	43	44	29
ON / PH	144%	72%	97%	77%	96%
ON / zaměstnanec	150	139	139	204	226
Odpisy DHM a DNM	828	626	879	1 292	1 001
Tržby z prodeje DHM a materiálu	362	420	892	936	720
Ostatní provozní výnosy	919	1 094	1 441	2 090	1 392
Ostatní provozní náklady	164	281	541	285	304
Provozní výsledek hospodaření	-778	2 119	1 104	4 185	1 086
Nákladové úroky	189	166	235	543	344
Ostatní finanční náklady	173	198	311	427	105
Finanční výsledek hospodaření	-355	-351	-491	-903	-411
HV za běžnou činnost	-1 133	1 691	613	3 057	675
Mimořádný HV	0	137	-14	0	55
HV za účetní období	-1 133	1 828	599	3 057	730
Rentabilita tržeb (ROS)	-9%	8%	3%	9%	3%

Tvořená přidaná hodnota k tržbám je poslední 3 roky relativně stabilní okolo 30%. Pozitivní je, že firma dokáže pružně reagovat na změny výkonů adekvátními zásahy na straně provozních nákladů. Eliminace nákladů probíhá především v oblasti zaměstnanosti – počet zaměstnanců byl snížen ze 43 v roce 2007 na 29 v roce 2009 z důvodu vlivu krize. Došlo k poklesu celkového objemu vyplácených mzdových nákladů, ale přesto Osobní náklady na 1 zaměstnance postupně rostou, protože byly historicky velmi nízké (vysoký podíl málo kvalifikované ruční práce). Nejvyšší podíl Přidané hodnoty spotřebují právě ON (v roce 2009 96%), ty jsou však kompenzovány dotacemi od Úřadu práce, které jsou účtovány v ostatních provozních výnosech.

Podle Zákona o zaměstnanosti mají firmy zaměstnávající přes polovinu zdravotně postižených osob nárok na příspěvek na mzdové náklady na zaměstnance.⁵⁶

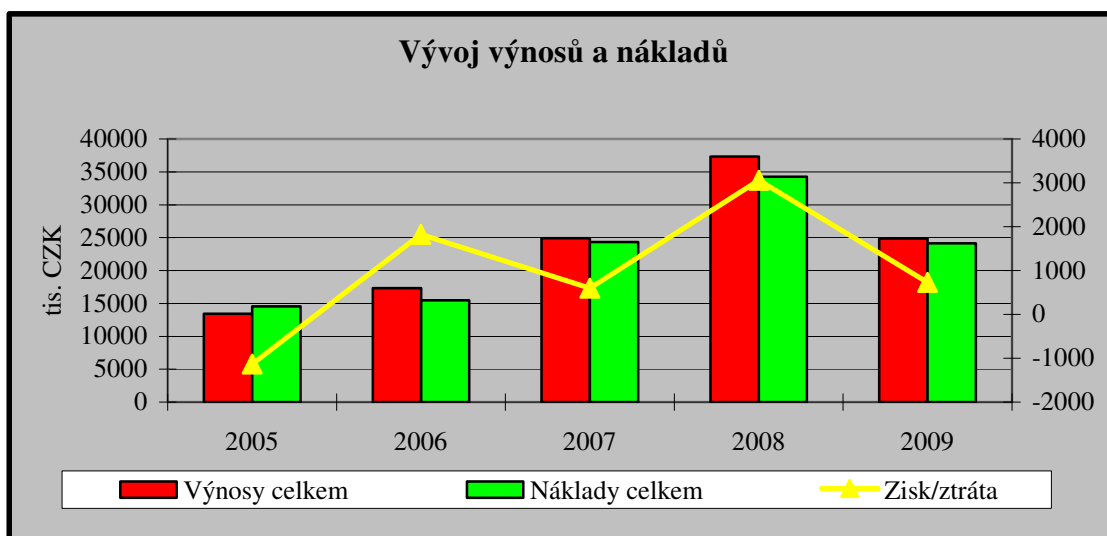
⁵⁶ Srov. Zákon č. 435/2004 Sb. o zaměstnanosti.

<http://portal.gov.cz/wps/portal/_s.155/701/.cmd/ad/.c/313/.ce/10821/.p/8411/_s.155/701?PC_8411_number1=435&PC_8411_l=435/2004&PC_8411_ps=10#10821>

Odpisy dlouhodobého hmotného majetku jsou stále významnějším zdrojem financování díky pravidelné investiční aktivitě firmy.

Pozitivní je skutečnost, že Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (jedná se o tržby z prodaného odpadu – odřezky plastových folií a kartonů pro recyklaci a opětovné použití) i Ostatní provozní výnosy (především dotace na mzdy od Úřadu práce na zaměstnávání zdravotně postižených zaměstnanců) mají opakující se charakter. Přestože se nejedná u těchto výnosů o výsledek jádrové výrobní činnosti firmy, je takto stanovená strategie firmy, aby tyto dodatečné příjmy kompenzovaly nižší produktivitu práce. Status chráněné dílny s dotacemi od Úřadu práce na zaměstnávání zdravotně postižených zaměstnanců firmy však působí také jako významný stabilizační prvek firmy v oblasti daňové optimalizace (výhodnější daňový režim). Avšak dle posledních informací má sleva na dani z příjmů právnických osob, v rámci úsporných opatření a rušení daňových výjimek ze strany Ministerstva financí, od roku 2012 skončit.⁵⁷

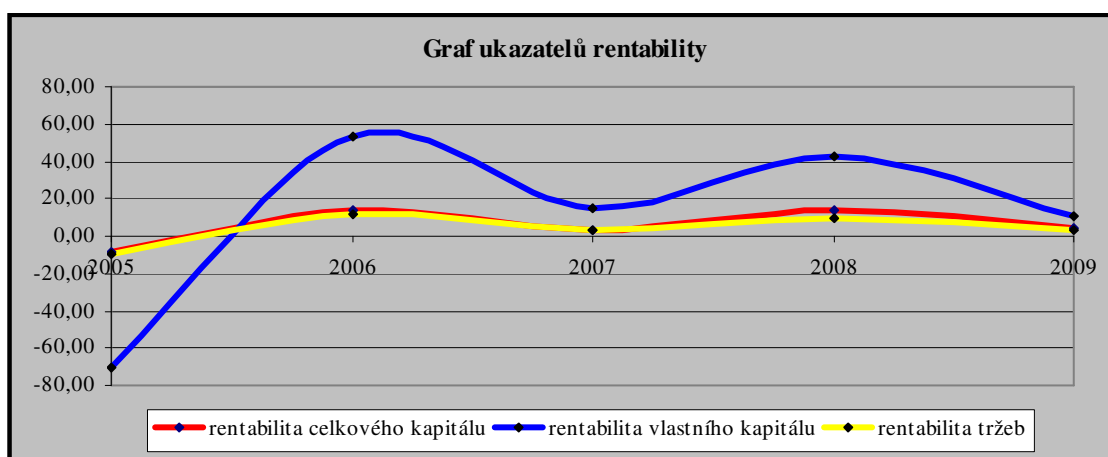
Graf 13 – Vývoj výnosů a nákladů



Hospodářský výsledek je poslední 4 roky kladný, ale s výjimkou velmi úspěšného roku 2008 lze profitabilitu firmy označit spíše jako nižší. V hospodaření firmy v roce 2008 již naplno projevily pozitivní efekty zvýšené zakázkové náplně a vyšší produktivity práce moderní technologií. I přes pokles výkonů i hospodářského výsledku v roce 2009 však považují výsledek hospodaření za úspěšný vzhledem k silnému negativnímu vlivu krize.

⁵⁷ Srov. KUČERA, P. *Firmy přijdou o slevu na postižené, prý ji zneužívají*, <<http://aktualne.centrum.cz/finance/podnikani/clanek.phtml?id=676519>>

Graf 14 – Graf ukazatelů rentability



Hospodářský výsledek i hodnoty ukazatelů rentability jsou v jednotlivých letech velmi kolísavé, což ztěžuje jejich trendové posouzení. I přes meziroční pokles považují ukazatele rentability, vzhledem k situaci na trhu, za rok 2009 za dobré – rentabilita tržeb (ROS) byla ve výši 2,84%, rentabilita aktiv (ROA) ve výši 3,98% a rentabilita vlastního kapitálu (ROE) ve výši 10,23%.

2.2.7 Výkaz cash-flow a dluhová služba (v tis. Kč)

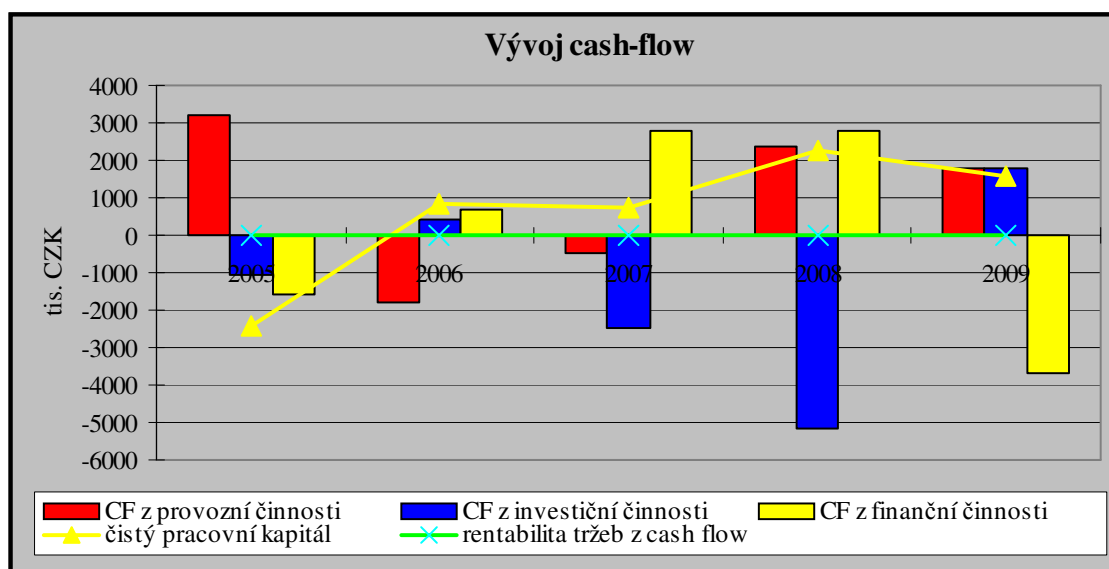
Tab. 17 – Vývoj cash-flow

	2005	2006	2007	2008	2009
Hospodářský výsledek	-1 133	1 828	599	3 057	730
Odpisy nehmotného a hmotného IM	828	626	879	1 292	1 001
Saldo nepeněžních nákl. a výnos.položek	0	15	5	4	0
Zisk z prodeje IM, CP a vkladů	362	420	892	936	439
Běžný peněžní tok	-667	1 912	605	3 417	956
Změna potřeby pracovního kapitálu	3 898	-3 692	-1 097	-1 047	830
Změna zásob	167	-1 212	-137	-152	541
Změna pohledávek z obchodních vztahů	1 138	-995	-1 103	627	454
Změna závazků z obchodních vztahů	2 851	-1 939	-11	-1 839	-146
Změna ost.prov.pohl.a záv. a přech.úctů	-258	454	154	317	-19
Peněžní tok z provozní činnosti	3 231	-1 643	-506	2 370	1 841
Výdaje spojené s pořízením dlouh.majetku	-1 438	1	-3 381	-6 072	1 085
Příjmy z prodeje dlouh.majetku	362	420	892	936	720
Peněžní tok z investiční činnosti	-1 076	421	-2 489	-5 136	1 805
Změna dlouhodobého finančního dluhu	-1 384	28	1 376	3 100	-2 626
Změna krátkodobého finančního dluhu	-225	882	524	113	-539
Změna ostatních závazků	15	-225	890	-406	178
Změny vlastního kapitálu	-1	0	0	0	-680
Peněžní tok z finanční činnosti	-1 595	685	2 790	2 807	-3 667
Čisté zvýšení/snížení peněž.prostředků	560	-537	-205	41	-21

Hlavním zdrojem samofinancování je hospodářský výsledek a tvorba odpisů, která je vzhledem k pravidelné investiční aktivitě firmy poslední 2 roky stabilní přes 1 mil. Kč. Do celkových vytvořených zdrojů z hospodářské činnosti podniku lze zahrnout i Tržby z prodeje DHM a materiálu (přestože se v běžném peněžním toku odečítají), protože se jedná o opakující se příjem (jedná se o prodej odpadového materiálu), tj. reálná výše celkového běžného peněžního toku za rok 2009 činila cca 2,5 mil. Kč. Vzhledem k dosaženým tržbám se jedná o dobrou tvorbu peněžního toku především díky získání nových rentabilních zakázek.

Změny v oblasti potřeby pracovního kapitálu plynuly v posledním roce 2009 především ze změn oběžných aktiv – zásob a pohledávek z obchodního styku. Cash-flow v letech 2007 a 2008 bylo spotřebováváno hlavně v investiční činnosti, kdy firma investovala cca 10 mil. Kč do rozšíření výrobního areálu a pořízení technologie.

Graf 15 – Vývoj cash-flow



Po zohlednění všech plánovaných investic a splátek investičních úvěrů bylo vytvořené cash-flow společnosti nejvíce napjaté v roce 2005, v roce 2006 již firma dokázala zvrátit negativní trend, který pokračoval pozitivními výsledky hospodaření v roce 2007 a především v roce 2008. Zdrojem financování pro krytí stávající dluhové služby je tvořený zisk a stabilní tvorba odpisů. Podnik by měl i do budoucna generovat dostatečně vysoké zdroje na řádnou úhradu celkové dluhové služby. Vzhledem k dosahovaným hospodářským výsledkům se ziskovým hospodařením lze považovat krytí přijatých bankovních úvěrů za standardní a dostatečné s určitou rezervou.

2.6 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

Pro komplexní doplnění předchozí finanční analýzy na základě rozboru poměrových ukazatelů jsou konkrétně aplikovány některé složené bonitní a bankrotní modely, které byly vysvětleny v teoretické části bakalářské práce.

2.6.1 Altmanovo Z-skóre

Tab. 19 – Altmanovo Z-skóre

	2005	2006	2007	2008	2009
Pracovní kapitál/Celková aktiva	-0,19	0,06	0,04	0,11	0,09
Nerzdělený zisk/Celková aktiva	0,12	0,25	0,23	0,33	0,38
EBIT/Celková aktiva	-0,07	0,14	0,05	0,18	0,06
Vlastní kapitál/Cizí zdroje	0,14	0,34	0,31	0,50	0,66
Tržby/Celková aktiva	0,97	1,13	1,31	1,65	1,34
Altmanův index	0,77	1,97	1,82	2,77	2,17
Hodnocení	vážné finanční problémy	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna

Vyhodnocení tohoto bankrotního modelu v jednotlivých letech nám napovídá, že podnik se v roce 2005 nalézal v problematické finanční situaci především s velmi slabými ukazateli likvidity a rentability a byl v této době náchylný k bankrotu. Vývoj v dalších letech měl pozitivní trend, přesto firma i ve velmi úspěšném roce 2008 zůstala v oblasti šedé zóny. Dle tohoto modelu se tak potvrzuje, že i přes postupnou stabilizaci firmy se ziskovým hospodařením, se do nejvyššího pásma uspokojivé finanční situace zatím firma nedostala a jsou tak stále především v oblastech likvidity a rentability velké rezervy ke zlepšení.

2.6.2 Tafflerův bankrotní model

Tab. 20 – Tafflerův bankrotní model

	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT/Krátkodobé závazky	-0,13	0,38	0,13	0,90	0,25
Oběžná aktiva/Cizí zdroje	0,42	0,59	0,54	0,46	0,53
Krátkodobé závazky/Celková aktiva	0,56	0,38	0,37	0,20	0,22
Tržby/Celková aktiva	0,97	1,13	1,31	1,65	1,34
Tafflerův test	0,24	0,53	0,42	0,84	0,45
Hodnocení	šedá zóna	malá pravděp. bankrotu	malá pravděp. bankrotu	malá pravděp. bankrotu	malá pravděp. bankrotu

Z výsledků Tafflerova testu lze vyvodit podobné závěry jako u předchozího bankrotního modelu. Hodnocení vychází mírně pozitivněji než předchozí model, ale považuji ho za méně přesné, protože je založeno na vyhodnocení pouze čtyř ukazatelů a ukazatel likvidity nezohledňuje vysoký stav krátkodobých závazků v cizích zdrojích, což v tomto případě celkový výsledek nadhodnocuje.

2.6.3 Kralicekův rychlý test

Tab. 21 – Kralicekův rychlý test

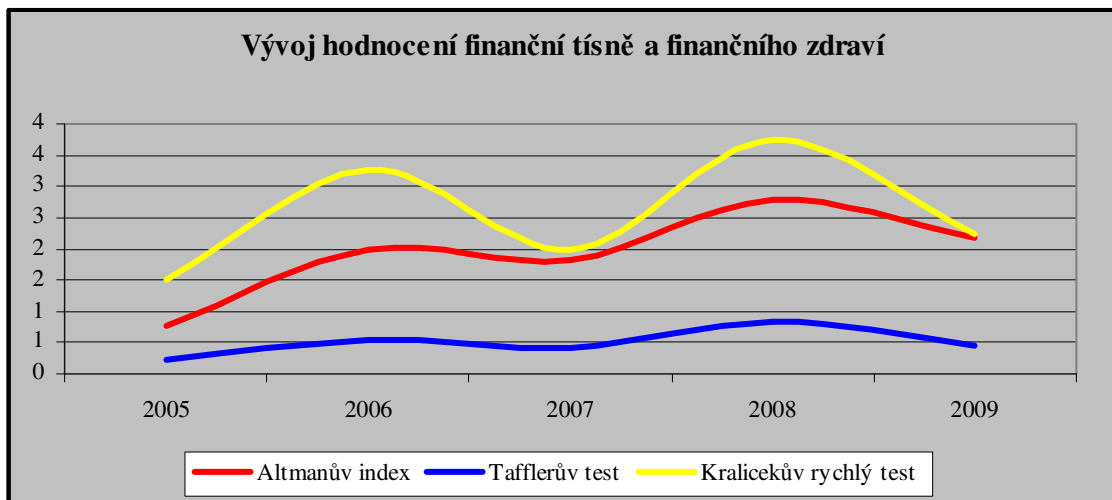
		2005	2006	2007	2008	2009
R1	Vlastní kapitál/Aktiva	0,12	0,26	0,24	0,33	0,39
R2	(Dluhy-Krátkodobý finanční majetek)/ Nezdáněný CF	-36,71	3,94	8,82	3,10	6,23
R3	Zisk před úroky a zdaněním/Aktiva	-0,07	0,15	0,05	0,18	0,06
R4	Nezdáněný CF/Provoz. výnosy	-0,02	0,17	0,07	0,13	0,07
Hodnocení – počet bodů						
R1	Vlastní kapitál/Aktiva	2	3	3	4	4
R2	(Dluhy-Krátkodobý finanční majetek)/ Nezdáněný CF	4	3	2	3	2
R3	Zisk před úroky a zdaněním/Aktiva	0	3	1	4	1
R4	Nezdáněný CF/Provoz. výnosy	0	4	2	4	2
	Kralicekův rychlý test	1,50	3,25	2,00	3,75	2,25
	Hodnocení	šedá zóna	velmi dobrý podnik	šedá zóna	velmi dobrý podnik	šedá zóna

Kralicekův rychlý test u firmy testuje finanční zdraví podle úrovně rentability, likvidity, solventnosti a stability a charakterizuje tak firmu z pohledu odolnosti podniku vůči rizikům a vyjadřuje schopnost firmy dostát svým závazkům. Ukazatel R1 jako ukazatel zadluženosti potvrzuje u firmy trvale pozitivní vývoj – kapitálová síla firmy i samostatnost firmy roste. Ostatní ukazatele mají kolísavý charakter v závislosti na úspěšnosti hospodaření firmy v daném roce.

Celkové hodnocení finanční situace podniku je výrazně ovlivněno ukazateli výkonnosti, kdy v letech 2006 a 2008, kdy firmy dosáhla nejlepších výsledků hospodaření, je podnik zařazen v kategorii velmi dobrý podnik a v ostatní letech je v pásmu šedá zóna. Hodnocení pomocí přiřazení bodů k vypočítaným hodnotám přesto považuji vzhledem k výsledkům bankrotních testů za shovívavější k rizikům.

2.6.4 Souhrnný přehled soustav ukazatelů

Graf 16 – Vývoj hodnocení finanční tísně a finančního zdraví



Z uvedeného grafu je jednoznačné, že scoringový model potvrzuje skutečnosti zjištěné u bankrotních modelů. Největší slabinou firmy z pohledu analýzy výkonnosti i analýzy finanční pozice jsou dlouhodobě ukazatele rentability a likvidity, a naopak ukazatele finanční stability, zadluženosti a aktivity se výrazně zlepšily.

Dle mého názoru se provedeným hodnocením firmy pomocí těchto modelů potvrdilo, že hodnocení pomocí souhrnných soustav ukazatelů má pouze doplňkový a orientační charakter k podrobné finanční analýze. Podnik se většinou nachází v průměrné šedé zóně, jejíž rozsah je relativně široký, a nelze pak jednoznačně rozhodnout o pravděpodobnosti bankrotu nebo finanční rizikovosti.

2.3 ANALÝZA SWOT FIRMY

<p>Silné stránky</p> <p><i>Makroekonomické faktory</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • nízká úroveň úrokových sazeb – dostupnost a cena úvěrů • nízká míra inflace <p><i>Mikroekonomické faktory</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • zlepšující se ekonomická kondice firmy – pozitivní vývoj základních poměrových finančních ukazatelů • konkurenceschopnost – podnik s dobrou perspektivou • inovace technologie • diverzifikace a stabilita odběratelského portfolia • dlouhodobá pozice na trhu – zkušenosti • dlouhodobý smluvní odbyt a krátké dodací lhůty • transparentní vlastnická struktura • podpora státu – chráněná dílna • šetrnost výroby k životnímu prostředí • certifikát ISO 9001 	<p>Slabé stránky</p> <p><i>Makroekonomické faktory</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • tempo ekonomického růstu – vliv recese • měnová politika <p><i>Mikroekonomické faktory</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • nízká počáteční kapitalizace firmy • nižší úroveň ukazatelů rentability • nízká odborná kvalifikace pracovní síly s nižší produktivitou práce • nižší tempo technického rozvoje • nízký tržní potenciál – malá firma • vysoké požadavky na velikost výrobních a skladovacích prostor • absence nástrojů pro eliminaci kurzových rizik
<p>Příležitosti</p> <ul style="list-style-type: none"> • dostatek pracovní síly • zvýšení tržního potenciálu • technologický pokrok výroby • dotace EU 	<p>Hrozby</p> <ul style="list-style-type: none"> • zesílení tlaku konkurence • růst cen energií • vývoj měnových kurzů • pracovní právo – legislativní změny pro zaměstnávání pracovníků se zdravotním postižením

2.4 ZHODNOCENÍ A NÁVRH OPATŘENÍ

Předmětem praktické části bakalářské práce je finanční analýza společnosti BILL, s.r.o. za účetní období 2005 – 2009. Podnik se v roce 2005 nalézal v problematické finanční situaci a byl v této době náchylný k bankrotu. Vývoj v dalších letech měl již pozitivní trend a docházelo k postupné stabilizaci firmy i kvalitativnímu růstu většiny poměrových ukazatelů finanční analýzy.

Trvale pozitivní vývoj vykazuje ukazatel finanční stability a zadluženosti, kdy kapitálová síla firmy i samostatnost firmy roste – pro jeho další stimulaci bych i nadále doporučil určitou zdrženlivost majitelů firmy ve výplatách podílů na zisku, aby vytvořené zdroje byly ponechávány ve firmě a nebyly významněji odčerpávány formou osobní spotřeby. Vzhledem k dalšímu plánovanému rozvoji firmy bude také důležitá správně zvolená investiční politika firmy a její krytí správnou strukturou zdrojů.

K výraznému pozitivnímu trendu také došlo u ukazatelů aktivity, kdy doba obratu jednotlivých položek aktiv a pasiv výrazně poklesla. Zkrácení doby obratu zásob a výrobního cyklu je způsobeno především z důvodu pořízení moderních technologií, které výrazně zefektivnily plynulost celého zásobovacího procesu. I do budoucna bude vhodné se orientovat na správné provedení výrobního cyklu a zpracování zásob se stabilně dobrými obchodními vazbami, které prokazují schopnost prodat vyrobenou produkci.

Historicky slabší oblastí firmy z pohledu analýzy finanční pozice jsou ukazatele likvidity – jako klíčový se jeví důsledný monitoring a správa krátkodobých pohledávek z obchodního styku a také udržení nízké doby obratu zásob. Vzhledem ke skutečnosti, že účetnictví by mělo podávat věrný a poctivý obraz o hospodaření účetní jednotky, bych také doporučil, aby krátkodobé závazky ke spřízněným osobám byly přeúčtovány do dlouhodobých závazků ke spřízněným osobám. Ještě vhodnější variantou bude, pokud dojde ke kapitalizaci těchto závazků a ty se stanou součástí vlastního kapitálu firmy. Tato účetní operace jednak dostojí výše uvedenému principu, kdy tento závazek má ve skutečnosti dlouhodobý charakter, a pak také skokově zlepší a zrealní skutečnou likviditu firmy.

Ukazatele rentability mají meziročně výrazně kolísavý charakter v závislosti na efektivitě hospodaření firmy v daném roce. Pro pozitivní výsledky analýzy výkonnosti firma musí i nadále udržet provozní náklady pod kontrolou především v oblasti zaměstnanosti, snižování nákupních cen, řízení pracovního kapitálu i správného fungování logistického řetězce. Firmě se však od roku 2007 podařilo výrazně navýšit objem realizovaných zakázek a v hospodaření se již naplno projevíly pozitivní efekty vyšší produktivity práce moderní technologií.

Managementu firmy se podařilo i během největších dopadů krize v roce 2009 eliminovat celkové náklady, především v oblasti osobních nákladů, směrem k dosahovaným výkonům firmy. Jako vhodná strategie během celé existence podnikání a významný stabilizační prvek firmy působí status chráněné dílny s pravidelně se opakujícími příspěvky na mzdové náklady na zaměstnance a výhodnějším daňovým režimem na zaměstnávání zaměstnanců se zdravotním postižením. Určitým rizikem do budoucna však mohou být plánovaná úsporná opatření a možné rušení daňových výjimek. V případě jejich zrušení by podnik měl přehodnotit svoji strategii, protože by ztratil tuto kompenzaci nižší produktivity zaměstnanců se změněnou pracovní schopností a mohl by tak do budoucna ohrozit svoji konkurenční schopnost.

Významným pozitivem, ze kterého vychází veškeré procesy v řízení firmy, je trvalá orientace na uspokojování potřeb zákazníka. Vývojem firmy během posledních let a postupnou výkonovou expanzí se z původní mikrofirmy stává střední firma a vedení firmy se bude muset soustředit také na zabezpečení vyšších požadavků na plánování, přípravu výroby i celkové procesní a manažerské řízení.

ZÁVĚR

Aktuální finanční situaci společnosti BILL, s.r.o. považuji, na základě provedené finanční analýzy, za stabilní a uspokojuvou, bez zvýšeného finančního rizika. Společnost BILL, s.r.o. je zavedenou firmu s dlouhou podnikatelskou historií, která dává dobrou možnost posouzení životaschopnosti podnikatelského záměru. Na základě provedené finanční analýzy, souhrnného hodnocení finančních rizik i ostatních dostupných nefinančních informací má společnost, dle mého názoru, své stabilní místo na trhu i do budoucna.

Firma se zaměřila na segmenty trhu, které jsou z hlediska velkých výrobců ekonomicky méně zajímavé, ale z hlediska finální produkce velmi potřebné – jedná se o kusovou nebo malosériovou výrobu včetně kompletních služeb od vývoje až po vlastní výrobu. Tato strategie se zdá být vzhledem ke stále se rozšiřující odběratelské základně jako správná a měla by zabezpečovat prosperitu a fungování podniku s dlouhodobou perspektivou existence.

Pro stimulaci této dlouhodobé perspektivy navrhuji vhodná doporučení, která by měla přispět ke zlepšení finanční charakteristiky firmy. Jako nejdůležitější opatření vnímám udržení nízkých provozních nákladů v oblasti zaměstnanosti, snižování nákupních cen, řízení pracovního kapitálu, správné fungování logistického řetězce, důsledný monitoring a správa krátkodobých pohledávek z obchodního styku, udržení nízké doby obratu zásob, správně zvolená investiční politika firmy a její krytí správnou strukturou zdrojů, omezená výplata podílů na zisku i nepolevující tlak na zefektivňování plynulosti zásobovacího procesu a správné provedení výrobního cyklu.

Hlavním cílem mé práce bylo provedení podrobné finanční analýzy firmy, nalezení silných a slabých stránek a interpretování výsledků finanční analýzy firmy takovým způsobem, aby vystihly podstatné parametry ekonomiky firmy. Věřím, že se mi tento cíl podařilo splnit a navržená doporučení přispějí ke zlepšení finanční charakteristiky firmy.

Poznání slabých stránek a finančních rizik, včetně pochopení jejich skutečných příčin na základě finanční analýzy, by mělo být návodem pro pozitivní vývoj a prosperitu i jakékoliv jiné účetní jednotky. Porozumění výsledkům finanční analýzy napomůže managementu jakékoliv firmy k efektivnějšímu finančnímu řízení, které nelze dlouhodobě úspěšně provádět pouze na základě citu nebo intuice.

ANOTACE

Příjmení a jméno autora:	Vladimír Krmela
Instituce:	Moravská vysoká škola Olomouc
Název práce v českém jazyce:	Finanční analýza firmy BILL, s.r.o.
Název práce v anglickém jazyce:	Financial Analysis of Firm BILL, s.r.o.
Vedoucí práce:	Ing. Bc. Petr Bačík, Ph.D.
Počet stran:	70
Počet příloh:	2
Rok obhajoby:	2011
Klíčová slova v českém jazyce:	aktiva a pasiva, finanční analýza, finanční výkazy, likvidita, náklady, oběžná aktiva, poměrové ukazatele, pracovní kapitál, rentabilita, rizika, vlastní kapitál, zisk
Klíčová slova v anglickém jazyce:	assets and debts, financial analysis, financial reports, liquidity, costs, short-term assets, ratio financial indicators, working capital, profitability, risks, equity, profit

Bakalářská práce „Finanční analýza firmy BILL, s.r.o.“ se věnuje aplikaci teoretických poznatků, provedení podrobné finanční analýzy účetních výkazů firmy. Cílem je zjištění finanční kondice firmy, nalezení silných a slabých stránek, jejich zhodnocení a návrh vhodných opatření, které by měly přispět ke zlepšení finanční charakteristiky firmy. Poznání slabých stránek a finančních rizik včetně pochopení jejich skutečných příčin, napomůže managementu i jakékoliv jiné účetní jednotky k efektivnějšímu finančnímu řízení a pozitivnímu vývoji firmy.

This bachelor thesis „Financial Analysis of Firm BILL, s.r.o.“ is attended to the application of theoretical knowledges, the realisation of the detail financial analysis of the company's financial reports. As a result there is an identification of firm's financial condition, finding of strengths and weaknesses, their evaluation and the suggestion of the appropriate measure to improve the company's financial profile. The recognition of weak points and financial risks, including the understanding of efficient causes will help to find more cost-effective financial controls and positive development of any other company.

LITERATURA A PRAMENY

Knižní publikace

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

FREIBERG, František. *Cash Flow: Řízení likvidity podniku*. 3. vyd. Praha: Management Press, 1997. 173 s. ISBN 80-85943-37-9.

GRÜNWARD, Rolf, a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

HRDÝ, Milan, a HOROVÁ, Michaela. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2009. 180 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

KISLINGEROVÁ, Eva, a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H.Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana, a PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 19. vyd. Praha: Polygon, 2009. 413 s. ISBN 978-80-7273-156-5.

LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.

MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. 156 s. ISBN 80-247-1558-9.

MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. ISBN 978-80-245-1397-3.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

VALACH, Josef, a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

ZLÁMAL, Jaroslav, a BAČÍK, Petr. *Finance a finanční trhy*. 1. vyd. Olomouc: Iuridicum Olomoucense, 2009. 114 s. ISBN 978-80-903400-7-7.

Časopisy

FINANČNÍ MANAGEMENT. Různé způsoby boje proti krizi: retence zákazníků vs. expanze. *Finanční management*. Praha: Economia. ISSN 1214-9292. 2010, roč. 7, č. 6, s. 55-56.

GULAMI, Ranjay, NOHRIA, Nitin a WOHLGEZOGEN, Franz. Roaring Out of Recession. *Harvard Business Review*. Boston: Harvard Business Publishing. 2010. roč. Březen 2010, č. 2, s. 63-69.

KEŠNEROVÁ, Aquin Ivana. Jak se změnila role finančních ředitelů po krizi. *Finanční management*. Praha: Economia. ISSN 1214-9292. 2010, roč. 7, č. 6, s. 25-28.

VYDRŽEL, Klára a SOUKUPOVÁ, Věra. Oceňování investičních příležitostí. *Moderní řízení*. Praha: Economia. ISSN 0026-8720. 2010, Ročník 45, č. 7, s. 34-37.

Internetové zdroje

BILL [online]. 2011 [cit. 2011-02-08]. Dostupné na WWW:
<<http://www.bill-plasty.cz/>>

Česko. Zákon č. 435/2004 Sb. o zaměstnanosti ze dne 13.5.2004, In *Sbírka zákonů České republiky* [online]. 2004, částka 143. s. 8270. Dostupné na WWW:
<http://portal.gov.cz/wps/portal/_s.155/701/.cmd/ad/.c/313/.ce/10821/.p/8411/_s.155/701?PC_8411_number1=435&PC_8411_l=435/2004&PC_8411_ps=10#10821>

FINANČNÍ MANAGEMENT. *Podniky vidí konec krize, ale nedohlédnou oživení.* [online]. 2010-12-16 [cit. 2011-02-08]. Dostupné na WWW:
<http://managerweb.ihned.cz/c4-10115760-48642290-T00000_d-podniky-vidi-konec-krize-ale-nedohlednou-oziveni>

KEJHOVÁ, Hana. *Jak dostat firmu z červených čísel: Sedm tipů, které pomůžou přežít krizi* [online]. 2010-10-04 [cit. 2011-08-02]. Dostupné na WWW:
<<http://finweb.ihned.cz/c1-46810360-7-tipu-ktere-firmam-pomuzou-prezit-krizi>>

KNAP, Petr a KOUTNÁ, Milena. *Dlouhodobá, udržitelná a efektivní strategie řízení nákladů se vyplatí* [online]. 2009-02-16 [cit. 2011-08-02]. Dostupné na WWW:
<<http://ekonom.ihned.cz/c1-34411540-dlouhodob-a-udrzitelna-a-efektivni-strategie-rizeni-nakladu-se-vyplati>>

KUČERA, Petr. *Firmy přijdou o slevu na postižené, prý ji zneužívají* [online]. 2010-09-08 [cit. 2011-08-02]. Dostupné na WWW:
<<http://aktualne.centrum.cz/finance/podnikani/clanek.phtml?id=676519>>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA.* [online]. 2011 [cit. 2011-02-08]. Dostupné na WWW:
<<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>>

Ostatní

BILL. Daňová přiznání firmy BILL, s.r.o. včetně příloh Rozvaha, Výkaz zisku a ztráty a Příloha k účetní závěrce za roky 2005, 2006, 2007, 2008 a 2009. Mohelnice. 2011

Petr Bill. Osobní sdělení. Mohelnice. 9.12.2010

SEZNAM POJMŮ A ZKRATEK

a.s.	akciová společnost
C	kapitál (capital)
CF	peněžní tok (cash-flow)
CZ	cizí zdroje
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
EAT	čistý zisk (Earnings after Tax)
EBIT	zisk před úroky a zdaněním (Earnings before Interest and Tax)
EBITDA	zisk před úroky, zdaněním a odpisy (Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization)
EBT	zisk před zdaněním (Earnings before Tax)
EVA	ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)
HV	hospodářský výsledek
NOPAT	zisk z provozní činnosti po zdanění (Net Operating Profit after Taxes)
OA	oběžná aktiva
OS	obchodní styk
OKEČ	odvětvová klasifikace ekonomických činností
OR	obchodní rejstřík
P/E	ukazatel tržní cena akcie/zisk na akcii (Price-Earnings Ratio)
PH	přidaná hodnota
ROA	rentabilita aktiv (Return on Assets)
ROE	rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)
ROI	rentabilita investovaného kapitálu (Return on Investment)
ROS	rentabilita tržeb (Return on Sales)
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
SWOT	analýza silných stránek a slabých stránek, příležitostí a hrozeb (Strengths-Weaknesses-Opportunities-Threats)
VK	vlastní kapitál
WACC	vážené průměrné náklady kapitálu (Weighted Average Costs of Capital)
ZK	základní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1 – Logo firmy BILL, s.r.o.....	32
--------------------------------------	----

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 – Poměrové ukazatele rentability.....	20
Tab. 2 – Poměrové ukazatele likvidity.....	20
Tab. 3 – Poměrové ukazatele zadluženosti.....	21
Tab. 4 – Poměrové ukazatele aktivity.....	22
Tab. 5 – Poměrové ukazatele na bázi cash-flow.....	23
Tab. 6 – Poměrové ukazatele tržní hodnoty.....	24
Tab. 7 – Výpočet a hodnocení bankrotního modelu – Altmanovo Z-skóre.....	26
Tab. 8 – Výpočet a hodnocení bankrotního modelu – Tafflerův bankrotní model.....	26
Tab. 9 – Výpočet a hodnocení bankrotního modelu – Beermanova funkce.....	27
Tab. 10 – Výpočet a hodnocení scoringového modelu – Kralicekův Quicktest.....	28
Tab. 11 – Majetková struktura podniku.....	37
Tab. 12 – Struktura a vývoj jednotlivých druhů zásob	38
Tab. 13 – Časová struktura krátkodobých pohledávek z obchodního styku.....	39
Tab. 14 – Zdrojová struktura podniku.....	41
Tab. 15 – Časová struktura krátkodobých závazků z obchodního styku.....	43
Tab. 16 – Vývoj tržeb.....	45
Tab. 17 – Vývoj výnosů a nákladů	46
Tab. 18 – Vývoj cash-flow.....	48
Tab. 19 – Altmanovo Z-skóre.....	50
Tab. 20 – Tafflerův bankrotní model	50
Tab. 21 – Kralicekův rychlý test.....	50

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 – Vývoj majetkové struktury podniku.....	37
Graf 2 – Podíl jednotlivých složek na oběžných aktivech.....	38
Graf 3 – Podíl jednotlivých druhů zásob.....	38
Graf 4 – Doba obratu zásob	39
Graf 5 – Doba inkasa pohledávek z obchodního styku.....	40
Graf 6 – Graf ukazatelů likvidity	40
Graf 7 – Vývoj vlastnické struktury podniku.....	42
Graf 8 – Vývoj vlastního kapitálu.....	42
Graf 9 – Podíl jednotlivých složek na cizích zdrojích	43
Graf 10 – Doba splatnosti závazků z obchodního styku.....	44
Graf 11 – Graf ukazatelů zadluženosti.....	44
Graf 12 – Vývoj tržeb.....	45
Graf 13 – Vývoj výnosů a nákladů.....	47
Graf 14 – Graf ukazatelů rentability.....	48
Graf 15 – Vývoj cash-flow.....	49
Graf 16 – Souhrnný přehled soustav ukazatelů.....	51

SEZNAM PŘÍLOH

Příl. 1 – Výkaz zisku a ztráty, druhové členění v plném rozsahu.....66

Příl. 2 – Rozvaha, druhové členění v plném rozsahu..... 68

Příl. 1 – Výkaz zisku a ztráty, druhové členění v plném rozsahu

Výkaz zisku a ztráty							
(v celých tisících Kč)							
		Text	Skutečnost v druhovém členění				
			2005	2006	2007	2008	2009
1	I.	Tržby za prodej zboží	2 400	822	593	375	1 291
2	A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	1 951	704	431	517	1 282
3	+	Obchodní marže	449	118	162	-142	9
4	II.	Výkony	9 727	14 743	21 957	33 847	21 392
5	II. 1	Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	9 715	13 919	20 941	33 760	22 439
6	II. 2	Změna stavu vnitrop. zásob vl. výroby	12	824	1 016	87	-1 047
7	II. 3	Aktivace	0	0	0	0	0
8	B.	Výkonová spotřeba	7 784	9 288	15 939	21 965	14 554
9	B. 1	Spotřeba materiálu a energie	5 777	7 689	14 008	18 976	11 452
10	B. 2	Služby	2 007	1 599	1 931	2 989	3 102
11	+	Přidaná hodnota	2 392	5 573	6 180	11 740	6 847
12	C.	Osobní náklady	3 443	4 030	5 969	8 987	6 552
13	C. 1	Mzdové náklady	2 529	2 998	4 404	6 566	4 722
14	C. 2	Odměny členům orgánů spol. a druž.	0	0	0	0	0
15	C. 3	Náklady na soc.zab. a zdrav. pojištění	838	960	1 473	2 206	1 451
16	C. 4	Sociální náklady	76	72	92	215	379
17	D.	Daně a poplatky	16	16	15	13	16
18	E.	Odpisy investičního majetku	828	626	879	1 292	1 001
19	III.	Tržby z prodeje DHM a materiálu	362	420	892	936	720
20	III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	120	185	0	100
21	III. 2	Tržby z prodeje materiálu	362	300	707	936	620
22	F.	Zůstat.cena prodaného DHM a mat.	0	0	0	0	0
23	F.1	Zůstatková cena prodaného DHM	0	0	0	0	0
24	F.2	Prodaný materiál	0	0	0	0	0
25	G.	Změna stavu rezerv a opravných pol.	0	15	5	4	0
26	IV.	Ostatní provozní výnosy	919	1 094	1 441	2 090	1 392
27	H.	Ostatní provozní náklady	164	281	541	285	304
28	V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
29	I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
30	*	Provozní výsledek hospodaření	-778	2 119	1 104	4 185	1 086
31	VI.	Tržby z prodeje cen.papírů a vkladů	0	0	0	0	0
32	J.	Prodané cenné papíry a vklady	0	0	0	0	0
33	VII.	Výnosy z dlouh. finančního majetku	0	0	0	0	0
34	VII. 1	Výnosy z CP a vkladů ve skupině	0	0	0	0	0
35	VII. 2	Výnosy z ostatních CP a vkladů	0	0	0	0	0
36	VII. 3	Výnosy z ostatních finančních investic	0	0	0	0	0
37	VIII.	Výnosy z krátk. finančního majetku	0	0	0	0	0
38	K.	Náklady finančního majetku	0	0	0	0	0
39	IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0	0
40	L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0	0
41	M.	Změna stavu rezerv a OP ve fin.oblasti	0	0	0	0	0
42	X.	Výnosové úroky	1	0	0	0	0
43	N.	Nákladové úroky	189	166	235	543	344
44	XI.	Ostatní finanční výnosy	6	13	55	67	38

45	O.	Ostatní finanční náklady	173	198	311	427	105
46	XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
47	P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
48	*	Finanční výsledek hospodaření	-355	-351	-491	-903	-411
49	Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	77	0	225	0
50	Q.1	Splatná	0	77	0	225	0
51	Q.2	Odložená	0	0	0	0	0
52	**	Výsledek hosp. za běžnou činnost	-1 133	1 691	613	3 057	675
53	XIII.	Mimořádné výnosy	0	217	0	0	55
54	R.	Mimořádné náklady	0	80	14	0	0
55	S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
56	S.1	Splatná	0	0	0	0	0
57	S.2	Odložená	0	0	0	0	0
58	*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	137	-14	0	55
59	W.	Převod podílu na HV společníkům	0	0	0	0	0
60	***	Výsledek hosp. za účetní období	-1 133	1 828	599	3 057	730
61	****	Výsledek hosp. před zdaněním	-1 133	1 905	599	3 282	730

Příl. 2 – Rozvaha, druhové členění v plném rozsahu

Rozvaha							
(v celých tisících Kč)							
		Text	Skutečnost v druhovém členění				
			2005	2006	2007	2008	2009
1		Aktiva celkem	12 836	13 418	17 072	21 270	18 303
2	A	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
3	B	Dlouhodobý majetek	8 013	7 386	9 888	14 668	12 627
4	B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	120	80
5	B.I. 1	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
6	B.I. 2	Nehmotné výsledky výzkumné a činnosti	0	0	0	0	0
7	B.I. 3	Software	0	0	0	0	80
8	B.I. 4	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
9	B.I. 5	Goodwill	0	0	0	0	0
10	B.I. 6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
11	B.I. 7	Nedokončený DHM	0	0	0	120	0
12	B.I. 8	Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	0	0
13	B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	8 013	7 386	9 888	14 548	12 502
14	B.II. 1	Pozemky	1 874	1 874	1 874	2 657	2 657
15	B.II. 2	Stavby	4 323	5 232	4 911	8 939	8 451
16	B.II. 3	Samostatné mov. věci a soubory mov. věcí	558	280	3 103	2 952	1 394
17	B.II. 4	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
18	B.II. 5	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
19	B.II. 6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
20	B.II. 7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 258	0	0	0	0
21	B.II. 8	Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	0	0
22	B.II. 9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
23	B.III	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
24	B.III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0
25	B.III. 2	Podíly v účet.jedn. pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
26	B.III. 3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
27	B.III. 4	Půjčky a úvěry ovlád. a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
28	B.III. 5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
29	B.III. 6	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
30	B.III. 7	Poskytnuté zálohy na dlouh. fin. majetek	0	0	0	0	0
31	C	Oběžná aktiva	4 749	5 904	7 008	6 508	5 676
32	C.I	Zásoby	1 781	2 993	3 130	3 282	2 741
33	C.I. 1	Materiál	854	1 449	1 961	2 128	1 647
34	C.I. 2	Nedokončená výroba a polotovary	122	320	121	273	70
35	C.I. 3	Výrobky	472	844	580	608	669
36	C.I. 4	Zvířata	0	0	0	0	0
37	C.I. 5	Zboží	333	380	468	273	355
38	C.I. 6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
39	C.II	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0

40	C.II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
41	C.II. 2	Pohledávky za ovlád. a řízenými osobami	0	0	0	0	0
42	C.II. 3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
43	C.II. 4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
44	C.II. 5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
45	C.II. 6	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
46	C.II. 7	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
47	C.II. 8	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
48	C.III	Krátkodobé pohledávky	2 203	2 683	3 855	3 162	2 892
49	C.III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	1 607	2 683	3 786	3 069	2 144
50	C.III. 2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0
51	C.III. 3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
52	C.III. 4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
53	C.III. 5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
54	C.III. 6	Stát - daňové pohledávky	515	0	69	3	169
55	C.III. 7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	81	0	0	90	561
56	C.III. 8	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
57	C.III. 9	Jiné pohledávky	0	0	0	0	18
58	C.IV	Krátkodobý finanční majetek	765	228	23	64	43
59	C.IV. 1	Peníze	11	3	23	34	41
60	C.IV. 2	Účty v bankách	754	225	0	30	2
61	C.IV. 3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
62	C.IV. 4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
63	D.I	Časové rozlišení	74	128	176	94	45
64	D.I. 1	Náklady příštích období	74	128	176	94	45
65	D.I. 2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
66	D.I. 3	Příjmy příštích období	0	0	0	0	0
67		Pasiva celkem	12 836	13 418	17 072	21 270	18 303
68	A	Vlastní kapitál	1 603	3 430	4 029	7 086	7 136
69	A.I	Základní kapitál	100	100	100	100	100
70	A.I. 1	Základní kapitál	100	100	100	100	100
71	A.I. 2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
72	A.I. 3	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
73	A.II	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
74	A.II. 1	Emisní ažio	0	0	0	0	0
75	A.II. 2	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
76	A.II. 3	Oceň. rozdíly z přecenění maj. a závazků	0	0	0	0	0
77	A.II. 4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0
78	A.III	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	10	10	10	10	10
79	A.III. 1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	10	10	10	10	10
80	A.III. 2	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
81	A.IV	Výsledek hospodaření z minulých let	2 626	1 492	3 320	3 919	6 296
82	A.IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	2 808	2 808	3 320	3 919	6 296

83	A.IV. 2	Neuhrazená ztráta minulých let	-182	-1 316	0	0	0
84	A.V	Výsledek hosp. běžného účet.období (+/-)	-1 133	1 828	599	3 057	730
85	B	Cizí zdroje	11 197	9 978	13 037	14 179	10 789
86	B.I	Rezervy	0	0	0	0	0
87	B.I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
88	B.I. 2	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
89	B.I. 3	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
90	B.I. 4	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
91	B.II	Dlouhodobé závazky	2 055	2 007	1 960	1 915	1 872
92	B.II. 1	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
93	B.II. 2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	0
94	B.II. 3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
95	B.II. 4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
96	B.II. 5	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
97	B.II. 6	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
98	B.II. 7	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
99	B.II. 8	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
100	B.II. 9	Jiné závazky	2 055	2 007	1 960	1 915	1 872
101	B.II.10	Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0
102	B.III	Krátkodobé závazky	7 158	5 077	6 283	4 257	4 075
103	B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	5 411	3 472	3 461	1 622	1 476
104	B.III.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	0
105	B.III.3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
106	B.III.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	1 435	1 259	2 006	1 751	1 971
107	B.III.5	Závazky k zaměstnancům	167	245	499	500	410
108	B.III.6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	96	146	202	100	173
109	B.III.7	Stát - daňové závazky a dotace	49	-45	-75	200	-40
110	B.III.8	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
111	B.III. 9	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
112	B.III.10	Dohadné účty pasivní	0	0	0	80	85
113	B.III.11	Jiné závazky	0	0	190	4	0
114	B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	1 984	2 894	4 794	8 007	4 842
115	B.IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	1 984	2 012	3 388	6 488	3 862
116	B.IV. 2	Krátkodobé bankovní úvěry	0	882	1 406	1 519	980
117	B.IV. 3	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
118	C.I	Časové rozlišení	36	10	6	5	378
119	C.I.1	Výdaje příštích období	36	10	6	5	378
120	C.I.2	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0