

VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANČÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

INSTITUTE OF FINANCES

POSOUZENÍ FINANČNÍHO ZDRAVÍ FIRMY

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

ONDŘEJ MALINOVSKÝ

AUTHOR

BRNO 2007

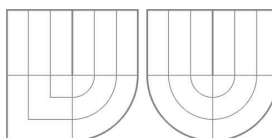


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ



ÚSTAV FINANCÍ



FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

INSTITUTE OF FINANCES

POSOUSEZNÍ FINANČNÍHO ZDRAVÍ FIRMY

Analysis of company's Financial Position

BAKALŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

ONDŘEJ MALINOVSKÝ

VEDOUcí PRÁCE

SUPERVISOR

ING. IVANA GROLIGOVÁ CSc.

BRNO 2007

Anotace:

Tato bakalářská práce hodnotí finanční zdraví firmy TOLZA, spol. s r. o. na základě vybraných metod finanční analýzy. Na základě provedené analýzy jsou navrženy možnosti řešení, jejichž využití povede k posílení stávající situace firmy a k jejímu následnému růst a rozvoji do budoucna.

Annotation:

This Bcwork assesses financial position of company TOLZA, spol. s r. o. at the basis of selected methods of financial analysis. There are suggested option of the solutions, if there are respected and implemented, can lead the company to make strengthen current situation and ensure growth and prosperity in the future.

Klíčová slova:

Finanční zdraví, Rozvaha, Aktiva, Pasiva Výkaz zisku a ztrát, Výnosy, Náklady, Finanční analýza, Likvidita, Rentabilita, Aktivita, TOLZA spol. s r. o., Bonita, Bankrot, Altmanův index, Index IN 01

Key words:

Financial Position, Balance, Assets, Debts, Sheet of earnings and forfeit, Revenues, Costs, Financial analysis, Solidity, Profitability, Activity, TOLZA spol. s r. o., Financial standing, Bankruptcy, Altman's index, Index IN 01

MALINOVSKÝ, O. *Posouzení finančního zdraví firmy*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 111 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Ivana Groligová, Csc.

Čestné prohlášení

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

V Brně, dne 23. května 2007

.....

Obsah:

Úvod.....	6
Stanovení problému a cílů bakalářské práce.....	7
1 Teoretická východiska řešení.....	8
1.1 Finanční analýza jako celek.....	8
1.2 Zdroje vstupních dat – přehled účetních výkazů	9
1.3 Možní uživatelé finanční analýzy	10
1.4 Používané metody při elementární technické finanční analýze.....	12
1.4.1 Analýza absolutních ukazatelů	12
1.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	14
1.4.3 Analýza cash flow.....	15
1.4.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	17
2 Charakteristika analyzované společnosti - TOLZA, spol s r. o.....	30
3 Finanční analýza	34
3.1 Cyklus realizace typické zakázky společností s ohledem na finanční toky a vznik pohledávek a závazků	35
3.2 Analýza objevených komplikací a problémů.....	36
3.3 Zhodnocení aktuální situace podniku a tržního prostředí.....	36
3.4 Finanční analýza společnosti TOLZA, spol. s r. o.....	37
3.5 Zhodnocení situace podniku po provedené finanční analýze	76
4 Návrhy opatření a přehled přínosů, které by mohli přinést	80
5 Závěr	84
6 Seznam literatury	86
7 Přílohy.....	87
7.1 Seznam tabulek.....	87
7.2 Seznam grafů	88
7.3 Účetní výkazy společnosti + další výchozí podklady (2005 – 2007)	90

Úvod

Důvodů výběru tématu finančního zdraví podniku bylo z mé strany hned několik. Asi nejhlavnějším z nich byl ten, že pracuji v relativně nové firmě na pozici finančního kalkulanta a účetního a tím pádem se veškeré finanční toky dějí doslova pod mými rukama. I přesto, že ve společnosti funguje finanční řízení na docela dobré úrovni, tak dle mého názoru zde chybí dostatečné podklady pro plnohodnotné rozhodování. A tuto chybnou mezeru by měli zaplnit údaje, které získám při své bakalářské práci.

Dalším důvodem, je fakt, že oblast finančního řízení podniku mi připadá jako hodně zajímavá oblast, ve které bych chtěl realizovat nabitě zkušenosti ze studia na vysoké škole. A samozřejmě je oblast finančního zdraví jednou ze základních podoblastí celku financí podniku a jejich řízení a usměrňování. Mezi základní úkoly finančního řízení patří rozhodně zajištění maximálního využití kapitálu a to jak cizího tak i vlastního, aby docházelo z hlediska delších časových údajů k maximalizaci tržní hodnoty majetku a tím pádem k trvalému zvyšování bohatství vlastníků, v případě kdy se bavíme o společnosti s ručením omezeným. Mezi významné nástroje jak tohoto dosáhnout patří i finanční analýza, která dokáže komplexně posoudit finanční situaci podniku a s omezeně předpokládat i její vývoj do budoucna a hledat příčiny úspěchů a neúspěchů.

Stanovení problému a cílů bakalářské práce

Jak sem již uvedl v úvodu své bakalářské práce, hlavním cílem mé bakalářské práce je posoudit finanční zdraví společnosti TOLZA, spol. s r. o.. Základním kamenem pro zjištění finančního zdraví je provést kvalitní finanční analýzu dané společnosti. Finanční analýza je důležitým podkladem pro většinu rozhodnutí vznikajících uvnitř podniku a může relativně přesně předpovědět budoucí vývoj sledované společnosti. Právě z těchto důvodů jsem si tuto zajímavou oblast vybral za své téma.

Důvodem výběru společnosti TOLZA, spol. s r. o. jako sledovaného podniku byl hlavně fakt, že v dané společnosti pracuji již několikátým rokem a tudíž znám dobře její prostředí a mohu se tak přiblížit k různým skrytým vzbám, ke kterým by se externí analytik rozhodně nedostal tak lehce. Dalším důvodem byl i fakt, že společnost vznikla teprve před několika roky a zatím nikdo pro ní finanční analýzu neprováděl, takže se současnému vedení výstupní informace z mé bakalářské práce mohou velice hodit. Z tohoto faktu vychází i můj druhý cíl, kterým je, pokud se mi v dané analýze povede zjistit, že společnost nemá finanční zdraví na příliš vysoké úrovni, navrhnout opatření a kroky, které povedou k nápravě a k celkovému vylepšení stávající situace.

Svojí finanční analýzu budu provádět ve sledovaném období a to mezi roky 2005 až 2007. Jako podklad pro moji práci budu využívat informace z účetních výkazů a z účetnictví jako celku a také další interní informace.

1 Teoretická východiska řešení

1.1 Finanční analýza jako celek

Analýza je prvním krokem k moudrému rozhodování a relativně přesnému hodnocení. Finanční analýza, anebo obecně jakákoliv analytická metoda, má smysl jedině jako logický prostředek hodnocení a porovnávání údajů a vytváření nové informace, která je hodnotnější než jednotlivé primární údaje. Vybraný analytický nástroj musí však být v souladu s konkrétní úlohou, kterou má vyřešit. Každá skupina nástrojů je vhodná pro jiný účel.

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům a determinovat silné stránky, na kterých by mohla firma stavět. [1]

Podle toho, kdo danou analýzu provádí, ji můžeme rozdělit na **interní analýzu** a **externí analýzu**. Cílem analýzy iniciované ze vnitř podniku je především zjištění likvidity a nebo zhodnocení minulých výsledků. Naopak cílem externí analýzy je zjištění investičního potenciálu.

Pokud je finanční analýza prováděna v pravidelných časových intervalech a dostačující míře, pak může vést k odhalování závažných problémů ve finančním řízení podniku ještě v čase, kdy se dají napravit některými neobtížnými kroky.

Informace, které čerpá finanční analýza, jsou především z účetních podkladů. A tento fakt se dá považovat za možná jedinou slabinu celé analýzy, protože účetní výkazy a v podstatě účetnictví jako celek se po většinou vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku a nezobrazují nepeněžní toky.

Metody, které používá finanční analýza pro pozorování podniku, lze rozdělit do dvou základních skupin a to sice **elementární technická analýza**, která využívá především základních matematických operací a na **vyšší metody finanční analýzy**, které využívají již složitějších matematických operací a zapojují se zde i statistické metody. Elementární technická analýza je využívána v hojnější míře, hlavně z důvodu její jednoduchosti.

Mezi hlavní funkce finanční analýzy patří:

- 1) komplexní posouzení úrovně současné finanční situace podniku a příčiny tohoto stavu
- 2) příprava návrhů ke zlepšení stávající situace
- 3) nástroj hodnocení variant finanční strategie podniku
- 4) nástroj zkvalitňování procesů v oblastech operativního a strategického řízení

Na základě správně provedené finanční analýzy lze tedy rozhodnout o finančním zdraví společnosti, přičemž finančně zdravý podnik lze poznat jako podnik produkující hodnotu pro své vlastníky a s perspektivou dlouhodobé likvidity a naproti tomu podnik nacházející se ve finanční tísní má vážné a dlouhodobější problémy s likviditou, které je nutnou řešit zásadními změnami v činnosti podniku a ve způsobu jeho financování. Kromě těchto dvou základních stavů existují dále takzvané přechodné stavy.

1.2 Zdroje vstupních dat – přehled účetních výkazů

Pro zjištění finančního zdraví a celkově při finančním řízení podniku se využívají data z různorodých zdrojů. Hlavním zdrojem informací je především účetnictví, které poskytuje mnohdy také jediný zdroj informací. Základním kamenem jsou především účetní výkazy finančního účetnictví a vnitropodnikového účetnictví a případně další dokumenty.

Samotné účetnictví má však pouze první rozlišovací úroveň. Jeho vypovídací hodnota je omezena faktem, že téměř nikdy nezobrazuje skutečnou realitu a to v důsledku oceňováním majetku historickými cenami, hodnoty pohledávek a zásob musí být mnohdy odhadovány a existuje zde již zmiňovaný časový nesoulad mezi náklady, výnosy a příjmy, výdaji.

Ale možná největší slabinou je neschopnost účetnictví zahrnout do položek potenciál lidských zdrojů (kvalifikaci, zkušenosti, atd.) a schopnost vedení se angažovat v politickém a hospodářském lobbingu na různorodé úrovni. A právě z těchto důvodů je potřeba se zaměřit i na jiné zdroje informací, které mohou popisovat nejen podnik, ale např. obor podnikání, postavení na trhu. Těmito dalšími zdroji bývají většinou externí data z ekonomického prostředí podniku, patří sem státní statistiky, údaje od

ministerstev, odborné tisky, burzovní zprávy a internet, který má v současné době zřejmě největší potenciál.

1.3 Možní uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza může být využita velkou spoustou uživatelů, které zajímají většinou o informace různého typu. Je tedy důležité vědět, pro koho je daná finanční analýza zpracovávána a tím pádem jaké výstupy z ní očekává. Zde proto uvádím několik možných uživatelů finanční analýzy:

Investoři

- skupina osob, kteří se na základě informací mohou rozhodnout buďto pro investici do podniku, formou nákupu akcií a nebo opak
- pro tento okruh uživatelů je zpravidla nejdůležitější míra rizika a míra výnosnosti kapitálu, kteří právě oni vložili do podniku, tedy jinak řečeno zajímá je výnosnost akcií, které vlastní
- z dlouhodobějšího hlediska je zajímá stabilita a likvidita podniku

Manažeři

- vzhledem k tomu , že působí jako jedni z řídicích článků společnosti prakticky ve všech oblastech, tak informace získané z finanční analýzy a z účetnictví jako celku využívají především pro finanční řízení podniku a to jak strategické tak operativní
- znalost finanční situace podniku jim umožňuje vybírat vhodnou formu financování realizovaných akcí, optimalizovat majetkovou strukturu a v neposlední řadě jim může tato znalost pomoci určit správné rozdělení disponibilního zisku a tím to rozhodně není výčet uzavřen
- také jsou často přímo zainteresováni na hospodářských výsledcích podniku a to slouží jako jejich motivace

Banky a jiní věřitelé

- bankovní instituce, stojí před podnikem jako věřitel a tudíž je logické, že potřebují znát co nejvíce informací o svém dlužníkovi a dále podle těchto

informací mohou rozhodnout zda, poskytnou daný úvěr popřípadě v jaké formě a jak se ho budou snažit zajistit

- osoby vlastníci dlužné papíry vydané společností, se zajímají nejvíce o likviditu, platební schopnost a celkovou finanční stabilitu podniku

Obchodní partneři

- důležité je po ně, zda je podnik schopen hradit své závazky včas a řádně, hlavními ukazateli jsou zde likvidita a solventnost
- na základě těchto informací se obchodní partner může rozhodnout pro poskytnutí obchodního odběratelského úvěru dané společnosti

Konkurenti

- vzhledem k tomu že stojí na stejném trhu a často mají stejné cíle jako sledované podniky, tak se snaží buďto okoukat chytré kroky v oblasti finančního řízení podniku a nebo se naopak poučit ze špatných kroků, které byly provedeny

Státní orgány

- zajímají se o oblast účetnictví z hlediska daňové správy, která podle dokumentů může hodnotit správnost plnění daňové povinnosti
- dále mohou vystupovat jako investoři pokud se jedná o statní podnik a tímto způsobem mohou kontrolovat hospodaření podniku
- také podle informací od podniků tvoří národní hospodářskou politiku

Zaměstnanci

- z pozice pracovníku společnosti mají logicky zájem na prosperitě společnosti a finanční stabilitě podniku
- motivováni jsou stejně jako manažeři podniku hospodářským výsledkem, který může zprostředkovaně ovlivňovat jejich mzdy
- důležité je pro ně hlavně stabilita pracovního místa a sociální perspektiva [6]

1.4 Používané metody při elementární technické finanční analýze

Jak již bylo zmíněno, tak jde o nejvyužívanější formu, protože je poměrně jednoduchá na provedení a vychází buďto přímo z účetních výkazů a nebo z výkazů od nich odvozených. Právě z těchto důvodů budu tuto analýzu provádět i já ve své bakalářské práci.

Obvykle mívá tato analýza tyto hlavní etapy:

- 1) volba výpočet ukazatelů a srovnávacích základů
- 2) samostatná analýza ukazatelů a jejich soustav ve srovnání se zvolenými srovnávacími základnami
- 3) hodnocení vývoje ukazatelů v čase (=trendy)
- 4) hodnocení vzájemných vztahů ukazatelů a odhalení příčin současného stavu a vývoje
- 5) návrhy nebo opatření pro zlepšení stávajícího stavu

Zmiňované srovnávací základny vychází nejčastěji z hodnot hlavních konkurentů, odvětvového průměru, expertních zkušeností, požadavků úvěrových výborů bank nebo z plánovaných hodnot.

1.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

K hodnocení firem z tohoto pohledu se užívá údajů obsažených v účetních výkazech. Sledují se změny absolutních ukazatelů v čase a také se obvykle zjišťují procentní změny. [1]

Horizontální analýza

Tato analýza je někdy označována jako analýza trendů a to z důvodu, že v podstatě jde o porovnání změn ukazatelů (položek jednotlivých výkazů) v časové řadě, které jsou označovány jako trendy. Pro analyzování tímto způsobem se berou v úvahu nejen změny absolutních hodnot, ale také procentní změny jednotlivých položek výkazů po řádcích, čili horizontálně. [3]

Obvykle je tato analýza prováděna pro delší časové období, obvykle 5 až 10 let, ale já budu tuto svou analýzu provádět pouze pro tři roky, z důvodu krátké existence společnosti.

Ukazatel absolutní hodnoty změny se pak vypočítá pomocí vzorce:

$$U = \text{Ukazatel ve sledovaném období} - \text{Ukazatel v předchozím období}$$

Ukazatel procentní změny se vypočítá dle vzorce:

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel v předchozím období}} * 100 \text{ [v \%]}$$

[8, str. 40]

Důležité je však brát při vyhodnocování výsledků z této analýzy v potaz další faktory, které mohou ovlivňovat výši jednotlivých ukazatelů. Mezi tyto další faktory může patřit změna v daňové soustavě, změna na trhu na straně poptávky, změny cen jednotlivých vstupů, změna strategie u konkurentů nebo příchod nových konkurentů na trh, změny na kapitálovém trhu a v neposlední řadě mezinárodní vlivy. Tento výčet je pouze demonstrativní, ale ve skutečnosti může těchto faktorů být mnohem více. Podstatná je také znalost záměrů společnosti do budoucna.

Vertikální analýza.

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní hodnota}}{\text{společný jmenovatel}} * 100 \text{ [v \%]}$$

[8, str. 40]

Tento způsob analýzy spočívá v posuzování výše % jednotlivých položek aktiv a pasiv z rozvahy na celkovém majetku/kapitálu. Pomocí této analýzy se můžeme seznámit blíže s majetkovou a kapitálovou strukturou firmy. Pracuje v jednotlivých letech od shora dolů, nikoliv napříč jednotlivými roky a proto je nazývána vertikální analýzou. Pomocí této analýzy lze zjistit, proč došlo ke změně ve struktuře kapitálové nebo majetkové, kterou jsme zjistili z předchozí vertikální analýzy a následně potom to zjištění mohou vyplynout možné racionální změny vedoucí ke zlepšení struktury aktiv a pasiv jako celku.

Společným jmenovatelem pro ukazatele z rozvahy jsou buďto celková aktiva nebo celková pasiva. Pokud zkoumáme položky z výkazu zisku a ztrát, tak za společného jmenovatele bereme obvykle celkové tržby.

1.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Tyto ukazatele bývají často nazývány jako finanční fondy. Jsou to fondy peněžních prostředků, které posuzují finanční situaci společnosti především z hlediska její likvidity. [4]

Jak již napovídá samotný název, k jejich výpočtu slouží prosté rozdíly mezi položkami oběžných aktiv a různých druhů závazků a nebo jiného druhu cizího kapitálu

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Někdy označován jako čistá pracovní aktiva. Tento ukazatel je nejpoužívanější ze všech rozdílových ukazatelů. Jedná se v podstatě o část volných prostředků, které zůstanou podniku, po úhradě veškerých běžných krátkodobých závazků. Někdy bývá označován jako tzv. peněžní polštář, který slouží k hladkému průběhu hospodaření podniku, tedy slouží ke krytí neočekávaných výdajů. Provedením výpočtu si odpovídáme na otázku jaká část oběžných aktiv je financována z dlouhodobých zdrojů.

Vypočet tohoto ukazatele má dva přístupy a to podle toho jestli daný výpočet slouží pro vlastníka (investora) nebo pro manažera podniku:

- Manažerský přístup

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Cizí krátkodobý kapitál}$$

- Investorský přístup

$$\text{ČPK} = \text{Dlouhodobá pasiva} - \text{Stála Aktiva}$$

[1, str. 39]

Pokud se ve společnosti vyskytuje přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými závazky, pak lze usoudit, že má společnost kvalitní finanční zázemí a tento fakt má dobrý vliv na samotnou solventnost společnosti. Avšak pokud je čistý pracovní kapitál záporný, tak to ukazuje na výskyt nekrytého dluhu ve společnosti.

Čisté pohotové prostředky

Někdy označován jako peněžní fond. Čisté pohotové prostředky se používají, protože oběžná aktiva, které používá předchozí ukazatel, neobsahují pouze silně likvidní

položky, ale také položky méně likvidní, jako jsou např. zásoby. Takže pokud nás zajímá okamžitá likvidita, tak se použije spíš tento ukazatel.

Výpočet se provádí tímto způsobem:

ČPP = Pohotové peněžní prostředky – okamžitě splatné závazky

[8, str. 51]

Při výpočtu záleží na tom, zda zvolíme přísnější přístup a tím pádem budeme brát za pohotové peněžní prostředky pouze peníze v hotovosti a peníze na běžných účtech a nebo zvolíme méně přísný přístup a pak k předchozímu přidáme ještě různé formy krátkodobých cenných papírů (např. šeky, směnky, ...).

1.4.3 Analýza cash flow

Na rozdíl od předchozích ukazatelů, které vycházely z rozvahy a hlavním ukazatelem je zisk, jakožto rozdíl nákladů a výnosů, má tento ukazatel více reálnosti, protože vychází z výkazu cash flow, který zobrazuje skutečné toky peněžních prostředků, protože sleduje skutečné příjmy a výdaje. Lze říci, že cash flow vyjadřuje peněžní přebytek hospodaření.

Z dynamického hlediska představuje konkrétní příliv a odliv peněz v rámci určitého období, naopak z hlediska statického lze cash flow chápat jako výsledek tohoto pohybu peněžních prostředků, tj. stav reálných peněz na konci období. [4]

Cash flow je velmi důležité sledovat, protože vyjadřuje jistou zásobu peněz ve společnosti bez které nelze danou činnost provozovat. Pokud sledujeme vývoj cash flow pravidelně, můžeme předejít potížím s placením.

Cash flow je tedy východiskem řízení likvidity a to především z důvodů

- existuje rozdíl mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžní podobou
- vyjádřením vzniká časový nesoulad mezi hospodářskými operacemi vyvolávající náklady a jejich finančním zachycením
- vzniká rozdíl mezi náklady a výnosy a mezi příjmy a výdaji (podvojně účetnictví nerespektuje čas uskutečnění plateb) [5]

Analýza Cash-flow je tedy založena na:

- přehledu o peněžních tocích
- popis vývoje likvidity společnosti v daném období
- souboru poměrových ukazatelů obsahujících Cash-flow
- vysvětlení příčin změn finanční situace

Pro finanční analýzu je důležitý zpětný pohled na finanční tok firmy a zjištění, zda firma byla schopna řídit své toky tak, aby měla vždy v každém okamžiku dostatek pohotových finančních prostředků. [5]

Mezi nejpoužívanější ukazatele počítané při prováděné analýze cash flow patří tyto:

Rentabilita tržeb z CF (=RT_{zCF})

$$RT_{zCF} = \frac{\text{provozní CF}}{\text{tržby}} * 100 \text{ [v \%]}$$

Výnosnost vložených prostředků z CF (=VVP_{zCF})

$$VVP_{zCF} = \frac{\text{provozní CF}}{\text{aktiva celkem}} * 100 \text{ [v \%]}$$

Úrokové krytí z CF (=ÚK_{zCF})

$$ÚK_{zCF} = \frac{\text{provozní CF}}{\text{nákladové úroky}} * 100 \text{ [v \%]}$$

Úvěrová způsobilost z CF (=ÚZ_{zCF})

$$ÚZ_{zCF} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{provozní CF}} * 100 \text{ [v \%]}$$

Peněžní likvidita (=PL)

$$PL = \frac{\text{provozní CF}}{\text{krátkodobé závazky}} * 100 \text{ [v \%]}$$

[9, str. 65]

1.4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Tato analýza představuje nejoblíbenější a nejpoužívanější metodu finanční analýzy a to právě z důvodu její relativní jednoduchosti a rychlosti výpočtu a schopnosti z ní vyzískat obraz o základních charakteristikách z oblasti financí jakékoli společnosti. Jako podkladová data se nejčastěji používají údaje z rozvahy nebo výkazu zisku a ztrát a to tím způsobem, že dáváme vždy do podílu dva a nebo více absolutních ukazatelů, a tak popisují poměrové ukazatele jejich vzájemný vztah. Jedinou komplikací při této analýze je správná a vhodná interpretace výsledků.

Pokud používáme údaje z rozvahy, pak mají tyto údaje charakter ekonomických stavových veličin, protože se vztahují ke konkrétnímu datu. Naopak údaje zjištěné z výkazu zisku a ztrát se vztahují k určitému období charakterizované činností, takže jsou intervalovými, tokovými veličinami.

Největší devizou těchto ukazatelů je kromě dalších to, že z nich je možno vytvářet analýzu časového vývoje dané společnosti, neboli trendovou analýzu, ale na druhou stranu nevýhodou je jejich nepřiliš vysoká vypovídací schopnost. [3]

U těchto ukazatelů neexistuje žádný taxativní výčet, protože lze vymyslet obrovské množství těchto ukazatelů avšak ne všechny mají smysl, takže se praktickým používáním vyčlenilo pouze určité množství typických poměrových ukazatelů, které lze členit do několika základních skupin podle základních oblastí finanční analýzy, které se týkají:

Ukazatelé likvidity

Likvidita představuje rychlost možného převedení libovolného aktiva (zdroje) na peníze. Čím menší doba přeměny tím vyšší stupeň likvidity. [2, str. 54]

Jinými slovy je likvidita společnosti její schopnost dostát svým splatným závazkům v čas a v plné výši. Z tohoto pohledu je likvidita základním kamenem platební schopnosti společnosti, která je označována jako solventnost (krátkodobá likvidita) a ta je jako taková podmínkou úspěšné existence podniku.

Lze zjednodušeně říci, že tyto ukazatelé poměřují to, čím je možno zaplatit, s tím co je potřeba zaplatit. Jednotlivý ukazatelé jsou odstupňovány podle likvidnosti jednotlivých položek aktiv, které obsahují ve vzorci pro svůj výpočet a to od nejlikvidnější hotovosti až po velmi málo likvidní zásoby.

Největší nevýhodou těchto ukazatelů zůstává fakt, že hodnotí likviditu podle aktuálních zůstatků finančního majetku, která ale přitom závisí daleko více na vývoji budoucích peněžních toků. [3]

Mezi používané ukazatele z této oblasti patří:

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)

$$\text{likvidita 1. stupně} = \frac{\text{pohotov\textbf{é} pen\textbf{ěžn}\textbf{í} prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

[6, str. 50]

Doporučené hodnoty pro tuto likviditu 1. stupně jsou v rozmezí 0,2 až 0,5, ale tyto hodnoty jsou považovány pouze za dostačující, takže někdy se berou jako dobré a žádoucí hodnoty až hodnoty v rozmezí 0,9 až 1,1. Hraniční hodnota 1 a výš, znamená, že společnost je okamžitě schopna uhradit své krátkodobé závazky. [6]

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)

$$\text{likvidita 2. stupně} = \frac{\text{ob\textbf{ěžn}\textbf{á} aktiva - zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

[6, str. 50]

Hodnota likvidity 2. stupně by se měla pohybovat v rozmezí 1 až 1,5. Pokud je podnik zdravý neměla by u něj tato hodnota klesnout pod mezí standardní hodnotu 1. Také pokud se banka rozhoduje pro poskytnutí úvěru, považuje často za nepřijatelné hodnoty nižší než jedna.

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)

$$\text{likvidita 3. stupně} = \frac{\text{ob\textbf{ěžn}\textbf{á} aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

[6, str. 50]

Hodnota 2,5 se u likvidity 3. stupně považuje za standardní. Pro finančně zdravé firmy se pak pohybuje v rozmezí 2 až 3, ale za dostačující se považují již hodnoty v rozmezí 1 až 2. Na fakt, že společnost financuje dlouhodobý majetek krátkodobými zdroji a nemá

tak dostatek pohotových zdrojů pro pokrytí svého dluhu, který bude muset uhradit v nejbližší době poukazuje tento ukazatel pokud dosahuje hodnoty nižší než jedna. [4]

Ukazatelé zadluženosti

Pojmem zadluženost se vyjadřuje skutečnost, že společnost používá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje (dluh). Fakt využívání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu investorů tak také riziko. [7]

Zadluženost jako fakt ovšem nemá vždy jenom negativní dopady, v některých případech může vést ke zvýšení rentability. Tyto ukazatele hodnotí strukturu finančních zdrojů činnosti společnosti.

Nelze říci obecně, zda je levnější vlastní nebo cizí kapitál, hodnotit to lze pouze v konkrétních situacích. Cenou cizího kapitálu je úrok a cenou vlastního kapitálu jsou vyplacené podíly na hospodářském výsledku. [4]

K analýze zadluženosti se nejběžněji používají tyto ukazatele:

Celková zadluženost (míra zadluženosti)

$$\text{celková zadluženost k celkovým aktivům} = \frac{\text{dluhy}}{\text{aktiva}}$$

[6, str. 58]

Někdy také označován ukazatel věřitelského rizika. A to protože, s rostoucí hodnotou tohoto ukazatele roste i finanční riziko, že se společnost může stát nesolventní a věřitelé tak mohou přijít o svůj investovaný kapitál. Proto často věřitelé vyžadují nízký ukazatel zadluženosti. [7]

V tržní ekonomice se hodnota tohoto ukazatele pohybuje v rozmezí 30-60%.

Míra finanční samostatnosti (koeficient samofinancování)

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

[6, str. 58]

Tento ukazatel nepřímou vypovídá o míře zadlužení na peněžní jednotku celkového majetku. Nepřímou proto, že tento ukazatel je tzv. doplňkovým ukazatelem k celkové

zadluženosti, přičemž jejich součet by měl dát přibližně 1, respektive 100 %. Jeho převrácená hodnota vyjadřuje velikost finanční páky.

S rostoucí výší tohoto ukazatele roste množství možností financování pro podnik. Velikost vlastního kapitálu by měla být minimálně 30 % (raději více než 50 %) celkových pasiv a měl by být kryt alespoň 2/3 dlouhodobého majetku. [4]

Krytí nákladových úroků ziskem před zdaněním a nákladovými úroky

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

[6, str. 59]

Vyádřením tohoto ukazatele je, kolikrát je zisk před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT) větší než samotné vyplacené nákladové úroky. Za standardně dobré hodnoty se považují hodnoty vyšší než 6. Některé banky však požadují pro poskytnutí úvěru hodnoty tohoto ukazatele až 8. [4]

Doba splatnosti dluhu

$$\text{doba splatnosti dluhu} = \frac{\text{dluhy - pohotov\`e pen\`ezn\`i prostředky}}{\text{provozn\`i CF}} \quad [\text{v letech}]$$

[6, str. 59]

Tento ukazatel vyjadřuje po kolika letech je podnik schopen při stávající výkonnosti splatit veškeré své dluhy.

Ukazatelé rentability

Jedná se o různé formy míry zisku, jinak řečeno poměry zisku a různého kapitálu jako všeobecně akceptovaného vrcholového ukazatele efektivnosti společnosti. [7, str. 14].

Podle těchto ukazatelů se často kontroluje míra úspěšnosti dosahování cílů společnosti a to tím způsobem, že se srovná dosažený zisk s využitými prostředky pro jeho dosažení. Rentabilita vloženého kapitálu se považuje za měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Z tohoto pohledu je jasné, že se o tyto ukazatele zajímají hlavně investoři, ale důležitý je také pro manažery ve vysokých pozicích. [7]

Obecně by tyto ukazatele měly být co nejvyšší a měly by mít vzrůstající tendenci. Mezi nejpoužívanější ukazatele při provádění analýzy rentability patří:

ROA – ziskovost celkových vložených prostředků

$$\text{ziskovost celkových vložených prostředků} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celková aktiva}} * 100 \text{ [v \%]}$$

[6, str. 53]

Tímto ukazatelem se měří celková efektivnost analyzované společnosti a jeho produkční sílu. Tento ukazatel se také často používá pro rozhodování zda použít k podnikání cizí kapitál nebo nikoliv. [7]

ROI – ziskovost vloženého kapitálu

$$\text{ziskovost vloženého kapitálu} = \frac{\text{EBIT}}{\text{vložený kapitál}} * 100 \text{ [v \%]}$$

[6, str. 53]

Ukazatel odpovídá na otázku, kolik korun čistého zisku připadá na jednu vloženou korunu majetku do činnosti společnosti. Pokud však chceme tento ukazatel spíše použít pro porovnání podniků s rozdílnou strukturou vlastního a cizího kapitálu a nebo porovnání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami, tak je potřeba ve vzorci čistý zisk nahradit ziskem před zdaněním a úroky, poté totiž ukazatel nezohledňuje efekt zdanění zisku a nezohledňuje způsob financování. [7]

Ukazatel odpovídá na otázku kolik haléřů zisku před úroky a zdaněním společnost dosáhla z jedné investované koruny.

Standardní hodnoty pro tento ukazatel leží v intervalu 12 až 15 %.

ROE – ziskovost vlastního kapitálu

$$\text{ziskovost vlastního kapitálu} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 \text{ [v \%]}$$

[6, str. 53]

Tento ukazatel je důležitý především pro investory, protože zjišťuje kolik haléřů čistého zisku připadá na jednu korunu jimi vloženého kapitálu, takže zjišťuje hodnotu pro vlastníky. Samozřejmě je potřeba zohlednit i míru rizika v kontrastu k míře výnosnosti. [7]

Z hlediska Investorů je hlavní, aby byl tento ukazatel vyšší než jsou pro vlastníky kapitálu úroky z dalších alternativních možností, např. nákup dluhopisu, obligace nebo termínovaný vklad u banky.

ROS – ziskovost tržeb

$$\text{ziskovost tržeb} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} * 100 \text{ [v \%]}$$

[6, str. 54]

Vyjadřuje dílčí stránku efektivnosti podniku – hospodárnosti. Vyjadřuje nepřímo snížení nákladů, efektivní zvýšení cen a z toho plynoucí konkurenční schopnost výrobku nebo služby. [2, str.59]

Vzhledem k tomu, že do jisté míry zohledňuje tržní úspěšnost, tak je ovlivněn mnoha vlivy jako vývojem poptávky na trhu, chováním konkurence, marketingovými strategiemi atd.

Ukazatele aktivity

Měří schopnost společnosti využívat vložených prostředků a měří vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv nebo pasiv. [2, str.61]

Z příliš vysokého množství majetku plynou společnosti zbytečně vysoké náklady, které se potom projevují na hospodářském výsledku, pokud má společnost naopak nedostatek majetku, tak si jí snižuje produkční možnosti a tak přichází o tržby ze zakázek, které tak nemůže realizovat.

Obvykle vyjadřují obratovost jednotlivých složek aktiv v nějakém časovém intervalu nebo délku jednotlivých obrátů. [2]

Obrat celkových aktiv

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

[1, str. 58]

Měří efektivnost společnosti v hospodaření se svým celkovým majetkem. Ukazatel zjišťuje kolikrát se ve sledovaném období majetek společnosti obrátí v tržby. Za dobré se považují hodnoty v rozmezí 1,6 až 3.

Obrat stálých aktiv

$$\text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

[1, str. 58]

Má velký význam při rozhodování o pořízení nového majetku. Udává využití stálých aktiv

Pokud je výsledná hodnota nižší než-li oborový průměr, pak je to jasným signálem pro řídící produkční pracovníky, aby se pokusily zvýšit využití stálých aktiv a signál pro management, aby přestal investovat do nového majetku.

Rychlost obratu a doba obratu zásob

$$\text{rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{stav zásob}}$$

[1, str. 57]

Výsledkem ukazatele rychlosti obratu zásob je počet obrátek nejčastěji za rok, jinak řečeno, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob. [7]

Nevýhodou tohoto ukazatele je fakt, že ve vzorci se objevují zásoby, které jsou vedené v účetnictví v pořizovacích (=historických) cenách a tak může docházet určitým zkreslením.

Druhým ukazatelem aktivity u zásob je doba obratu zásob, která udává počet dnů do doby spotřeby zásob ve společnosti nebo do prodeje zásob, podle toho zda se jedná z hlediska činnosti o suroviny nebo zboží. Tento ukazatel lze považovat u zboží a

výrobků za jistý ukazatel likvidity, protože udává dobu za kterou se dané zboží nebo výrobek promění v hotovost nebo v pohledávku. [8]

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{stav zásob}}{\text{denní tržby}} \quad [\text{ve dnech}]$$

[1, str. 57]

Za správné se považuje klesající tendence ukazatele doby obratu zásob ve sledovaném období.

Doba obratu pohledávek

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{denní tržby}} \quad [\text{ve dnech}]$$

[1, str. 56]

Vyjadřuje počet dnů, během kterých je inkaso za tržby od odběratelů zadržováno v pohledávkách společnosti, resp. za jak dlouhou dobu jsou pohledávky v průměru spláceny. [7]

Za pohledávky obvykle dosazujeme pouze krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů. Pokud hodnotu tohoto ukazatele společnost zhodnotí ve vztahu se svou zvolenou obchodně úvěrovou politikou, zjistí zda jeho odběratelé dodržují stanovené platební podmínky a nebo zda-li platí až po lhůtě splatnosti.

Doba obratu závazků

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{denní tržby}} \quad [\text{ve dnech}]$$

[1, str. 56]

Udává počet dnů, během kterých společnost odkládá platbu faktur dodavatelům, resp. za jak dlouhou dobu splácí své závazky.

Za závazky obvykle dosazujeme pouze krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Za výhodnější se v praxi považuje, pokud je doba obratu závazků větší než doba obratu pohledávek, protože firma tak čerpá levný provozní úvěr. Je-li doba obratu pohledávek naopak vyšší než doba obratu závazků můžou společnosti nastat vážné problémy s likviditou. [2]

Provozní ukazatelé

Tyto ukazatelé jsou většinou využívány manažery a vlastníky společnosti, protože analyzují základní aktivity firmy a jsou tak podkladem pro hodnocení efektivnosti činnosti provozované danou společností. Mezi nejpoužívanější ukazatel z této skupiny patří:

Produktivita

$$\text{produktivita} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet pracovníků}} \quad [\text{v Kč}]$$

[11, str. 62]

Analýza soustav ukazatelů

V předchozí kapitole bylo uvedeno několik skupin možných ukazatelů při provádění finanční analýzy. Každý z těchto ukazatelů má různé vypovídací schopnosti a popisuje do jisté míry jinou stránku finanční pozice společnosti nebo jinak řečeno jinou vlastnost, a tak je třeba tyto jednotlivé ukazatele převést do soustav ukazatelů, která potom můžou komplexněji popsat danou situaci uživateli finanční analýzy.

Je logické, že do jisté míry roste vypovídací schopnost soustavy ukazatelů přímo úměrně s počtem ukazatelů, které se do ní rozhodneme vložit. Zároveň se potom také zvyšuje pravděpodobnost, že popis dané situace společnosti bude objektivní. Ale samozřejmě také, čím více ukazatelů použijeme, tím více se práce na celé finanční analýze ztíží, protože je poté komplikovanější orientace mezi ukazateli a je obtížnější interpretace. [1]

Rozlišujeme dva základní typy modelů podle účelu a to sice **modely bonitní** a **modely bankrotní**. Cílem bonitních je sestavit takový výběr ukazatelů, který rychle a kvalitně zhodnotí celkové finanční zdraví společnosti, naopak cílem bankrotních modelů je sloužit jako varovný signál blížící se krize podniku.

Index bonity (IB)

Lze říci že bonita společnosti odráží ve zkratce schopnost společnosti v pozici dlužníka dostát svým finančním závazkům.

Při stanovování bonity společnosti se posuzuje několik aspektů. Každý s posuzovaných aspektů postihuje určitou stránku společnosti. Přičemž každému aspektu odpovídá skupina ukazatelů. [2]

Index bonity, je jedním z bonitních modelů jak posoudit finanční zdraví společnosti. Postupuje se tak, že se zjištěné poměrové ukazatele ohodnotí různým počtem bodů a podle stanoveného algoritmu pak k dosaženému celkovému počtu bodů přisoudíme určitý stupeň finančního zdraví. [9, str.23]

Existuje několik možných výpočtů indexu bonity, jedním z nich je tento:

$$\text{index bonity} = 1/6 (A/a + E/e + L/l + P/p + T/t + U/u) \text{ [bodů]}$$

[2, str. 53]

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

A Zisk před úroky a zdaněním / Aktiva [v %]

a průměrná úroková míra z přijatých úvěrů u [v %]

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

E Zisk po zdanění / Vlastní kapitál [v %]

e průměrná zdaněná úroková míra z přijatých úvěrů $u \cdot (1-d)$ [v %]

kde d je sazba daně z příjmů

Provozní pohotovost likvidita

L (krátkodobé pohledávky + finanční majetek) / krátkodobé závazky

l raději větší jak jedna, např. minimálně 1,2

Krytí zásob pracovním kapitálem (přiměřenost pracovního kapitálu)

P (oběžná aktiva – krátko. závazky – krátko. bank. úvěry) / zásoby

p méně než jedna, např. minimálně 0,7

Krytí dluhu peněžními toky

T (zisk + odpisy) / dluhy (tj. převrácená hodnota doby splácení dluhu)

t i mnohem méně než jedna, např. minimálně 0,3

Úrokové krytí

U zisk před úroky a zdaněním / úroky

u I značně víc než jedenkrát, např. minimálně 2,5 krát [9, str.25]

Tato soustava nám odpovídá na otázku, jak velkým rizikům z provozní činnosti pravděpodobně finance podniku odolají a vyjadřují se následnými čtyřmi známkami:

A – pevné zdraví

- vyjadřuje se tím, že podnik je jistěn svými financemi i při závažných nezdarech při provozní činnosti nebo při extrémních ohroženích
- pro hodnoty IB = 2,0 bodu a více

B – dobré zdraví

- známka toho, že podnik je schopen lehce přežít přechodné nesnáze
- pro hodnoty IB = 1,0 až 1,9 bodu

C – slabší zdraví

- značí, že při přechodných poruchách v podnikání můžou ve společnosti vznikat přechodné finanční potíže
- pro hodnoty IB = 0,5 až 0,9 bodu

D – Churavění

- podnik mívá do finanční tísně a nelze vyloučit, že dojde k úpadku
- pro hodnoty IB = méně než 0,5 bodu[9]

Z skóre E.I. Altmana

Tento model patří mezi nejznámější bankrotní modely, vzhledem k tomu, že je celkem přesně schopný předpovědět příchod bankrotu v budoucnu. Byl vytvořen profesorem Altmanem, který zkoušel zjistit pomocí testování na velkém množství společností, zda lze oddělit podniky bankrotní od nebankrotních. Je jednou z možností jak komplexně posoudit finanční zdraví společnosti, protože zahrnuje všechny významné položky finančního zdraví.

Model je možné vidět v různých literaturách v různých modifikacích, já jsem si zvolil modifikaci upravenou speciálně pro české podniky, která vypadá takto:

$$Z - \text{skóre} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,7 X3 + 0,6 X4 + X5 + X6$$

[6, str. 73]

X1 – Čistý pracovní kapitál / celková aktiva

X2 – Nerozdělený Hospodářský výsledek / celková aktiva

X3 – EBIT / celková aktiva

X4 – Účetní hodnota akcií / cizí zdroje

X5 – Tržby / celková aktiva

X6 – Závazky po lhůtě splatnosti / tržby

Podle výsledků tohoto ukazatele lze společnosti rozdělit na:

Z – skóre > 2,9

- pevná a dobře fungující společnost, která není ohrožena bankrotem

Z – skóre v intervalu <1,2 ; 2,9>

- tzv. šedá zóna, určitá krize, která ale není příliš závažná
- do této oblasti spadá většina českých podniků

Z – skóre < 1,2

- společnost je přímo ohrožená bankrotem, který jí čeká v budoucnu

Index IN 01

Někdy je tato soustava nazývána indexem důvěryhodnosti českého podniku. To vychází z faktu, že jej vymysleli čeští manželé Neumayerovi v roce 2000 a byl navrhnut speciálně pro podniky české, takže se jinde v podstatě vůbec nepoužívá. Obsahuje v sobě základní poměrové ukazatele informující o finanční situaci podniku. IN 01 se vypočítá podle vzorce:

$$IN\ 01 = 0,13 X1 + 0,04 X2 + 3,92 X3 + 0,21 X4 + 0,09 X5$$

[6, str. 74]

X1 – Celková aktiva / cizí zdroje

X2 – EBIT / nákladové úroky

X3 – EBIT / celková aktiva

X4 – Výnosy / celková aktiva

X5 – Oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

Podle výsledků tohoto ukazatele, lze společnosti rozdělit na:

IN 01 < 1,77

- společnost si vede dobře a není ohrožena

IN 01 v intervalu <0,75 ; 1,77>

- tzv. šedá zóna

IN 01 < 0,75

- společnost si nevede příliš dobře a je v ohrožení

2 Charakteristika analyzované společnosti - TOLZA, spol. s r. o.

Charakteristika společnosti dle obchodního rejstříku:

Obchodní firma: TOLZA, spol. s r. o.
Sídlo: Brno, Kaštanová 64, PSČ 620 00
IČO: 269 70678
Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání:

- činnost technických poradců v oblasti stavebnictví a architektury
- činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců
- reklamní činnost a marketing
- specializovaný maloobchod a maloobchod se smíšeným zbožím
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- zprostředkování obchodu a služeb
- pronájem a půjčování věcí movitých
- inženýrská činnost v investiční výstavbě

Statutární orgán: Jednatelé: Mgr. Libor Jeřábek
Ing. Petr Prokůpek
Ing. Dalibor Veverka

Společníci: Mgr. Libor Jeřábek
ENKORY, a.s.

Základní kapitál: 2.000.000 Kč

Pozn.

Pokud je dále uvedeno někde v textu TOLZA je tím míněna tato společnost.

Předmět činnosti společnosti

Společnost se zaměřuje na opláštění budov ze skla, hliníku a oceli většinou komplikovanějšího charakteru včetně všech navazujících konstrukcí. Projekční, technická, časová a ekonomická příprava s kompletní dodávkou konstrukcí je součástí služby. Služby jsou realizovány prakticky pouze v České republice, pouze výjimečně realizovala zakázku v Rakousku. Samotná služba – činnost firmy je výstižněji dokumentována fotografiemi z již dokončených projektů společnosti TOLZA.

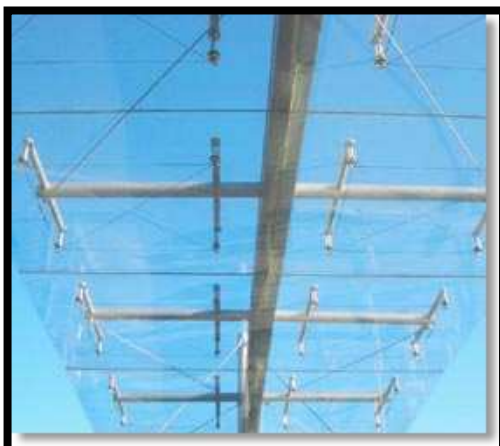
Společnost je certifikována dle normy ČSN EN ISO 9001:2001. Certifikát vystavila společnost BVQI na Provádění lehkých obvodových plášťů budov (konstrukce a rekonstrukce fasád) a provádění ocelových konstrukcí dne 30. června 2006.

Příklady realizovaných zakázek:

- 1) provedená činnost: Lehký obvodový plášť z hliníkových kazet
místo: RWE, Brno
kdy: 2005



- 2) provedená činnost: Prosklené přístřešky
místo: ŽST, Ostrava –Svinov
kdy: 2006



- 3) provedená činnost: Rekonstrukce lehkých obvodových plášťů
místo: Česká spořitelna, Karviná
kdy: 2007



Silné vs. Slabé stránky společnosti vzhledem k oboru

Silné stránky

- velmi dobrá znalost oboru u klíčových managerů
- jasné definování poslání firmy a úplné pochopení tohoto poslání všemi pracovníky firmy
- podpora vzdělání a rozvoje

Slabé stránky

- nižší detailní znalost oboru u pracovníků, kromě managerů
- malá známost firmy
- špatná kapitálová struktura

Příležitosti a možnosti společnosti vzhledem k oboru

Příležitosti

- velmi slibný vývoj u stavebních zakázek, na které se firma specializuje a u stavebního průmyslu jako celku
- možnost se více soustředit na zakázky komplikovaného typu (možnost využití znalostí klíčových managerů), ve kterých bude společnost schopna lépe prezentovat své možnosti co se týče přidávání hodnoty

Možnosti

- získávání nových zakázek v oblasti specializace firmy
- budování vzdělávacího potenciálu, které povede ke snížení rizik zakázky

3 Finanční analýza

V této části bakalářské práce se pokusím komplexně posoudit finanční zdraví společnosti, které bude vycházet z provedené finanční analýzy. K výpočtu jednotlivých ukazatelů jsem používal základních metod finanční analýzy, které jsou popsány v teoretické části této práce. Pro provedení samotné finanční analýzy jsem použil účetní výkazy od společnosti TOLZA, spol. s r. o., z období mezi roky 2005 – 2007. Jednalo se o výkazy rozvahy, výkazu zisků a ztrát a výkazu cash flow. V roce 2005 byla společnost TOLZA založena, což znamená, že hodnoty ukazatelů z účetních výkazů jsou pouze za šest měsíců a mohou tak mít vliv na některé vypočtené ukazatele.

Jednotlivé ukazatele jsem zpracoval buďto do tabulek, které však nejsou vždy úplně názorné, takže jsem pro některé vhodné uživatele použil i grafy, které jsou schopny mnohdy zvýšit názornost dané problematiky. K tabulkám a ke grafům jsem doplnil komentáře.

3.1 Cyklus realizace typické zakázky společností s ohledem na finanční toky a vznik pohledávek a závazků

Na samém začátku realizace zakázky, hned po jejím získání, je potřeba uzavřít smlouvu o dílo, tzv. SoD. V případě požadavků od zákazníka se provádějí pozastávky na dobu realizace, výše pozastávky se odvíjí od velikosti realizované zakázky a také samozřejmě závisí na samotném zákazníkovi, ale většinou se pohybuje v rozmezí 5 – 10 % ze smluvní ceny díla. U některých zakázek je nutné složit termínovaný vklad ve výši 1/5 – 1/2 bankovní garance, která se skládá na dobu záruky, která se pohybuje od 36 až do 120 měsíců.

Po uzavření SoD dochází k tendrování dodavatelů materiálu a služeb, vyjednávání o cenách, splatnosti vystavených faktur a také o pozastávkách a zárukách. V tomto období se jedná současně i s potenciálními dodavateli významných částí realizace zakázky a někteří vzhledem ke své pozici vyvíjejí tlak na poskytnutí zálohy, protože mají na trhu silnou vyjednávací pozici, se kterým je třeba se vyrovnat. Dále jsou již objednávané dodávky materiálů, zadávání kooperací a subdodávek a montážních prací, od samotného dodání zboží nebo poskytnutí služby běží splatnost faktur v rozmezí 30 – 60 dnů. Přirozeně jsou do nákladů realizace zapojeni i zaměstnanci společnosti formou svých mezd, takže běží i 15-ti denní splatnost výplat

Dalším postupným krokem je fakturování provedených prací na zakázce zákazníkovi, těchto fakturací bývá z pravidla 3 – 7 podle velikosti realizované zakázky a běží u nich splatnost 30 – 60 dnů (extrémně až 90 dnů) a zpravidla se jedná o měsíční průběžné faktury a konečnou fakturu po předání díla.

3.2 Analýza objevených komplikací a problémů

Jedním z hlavních problémů, se kterými se firma při běžném provozu setkává, je určitě ten, že při fakturaci většiny zakázek, tak dochází k pozastávkám (standardně 10 % z fakturovaných prací) a kvůli relativně dlouhým realizačním dobám (6 – 9 měsíců a výše pozastávky 5 – 8 %) a až pěti až desetiletým záručním dobám (5 – 2 %) a tudíž dochází i k pozastavení vysokých finančních částek, které negativně narušují plynulost toku finančních prostředků.

3.3 Zhodnocení aktuální situace podniku a tržního prostředí

Společnost se zabývá poskytováním služeb v oblasti stavebnictví. Zaměřena je hlavně na komplikované fasády ze skla, oceli a hliníku, kterými by se chtěla odlišit od svých konkurentů na trhu. Na trhu v ČR si začíná společnost získávat dobré jméno, k čemuž využívá především zkušeností základních pracovníků a managementu, kteří před vznikem společnosti pracovali ve firmě METAL PROGRES, která se zabývala podobnými aktivitami.

V současnosti společnost realizuje stále větší množství zakázek a tak musí nabírat kvalifikovanou pracovní sílu do svých řad. Některé ze svých zákazníků již může považovat za stabilní. Od vzniku je společností vykazována určitá rostoucí tendence, avšak nelze říci, že by na tom byla společnost úplně nejlépe. Při svém provozu se potýká s mnohými komplikacemi, které pramení hlavně z turbulentního charakteru stavebního průmyslu a z nesolventnosti některých zákazníků.

Mezi nejnovější plány společnosti spadá plán vstoupit na nový trh se solárními technologiemi, které souvisejí s v dnešní době se hojně rozvíjejícími fotovoltaickými články, které je možné zakomponovat do výměny fasádních pláštíků. Zatím společnost pouze získává informace z oboru a z odvětví ekologie jako celku, které by využila pro sepsání podnikatelského záměru na tuto činnost.

3.4 Finanční analýza společnosti TOLZA, spol. s r. o.

Analýza absolutních ukazatelů (analýza trendů)

➤ *Horizontální analýza rozvahy*

Horizontální analýza aktiv a pasiv je uvedena v následující tabulce.

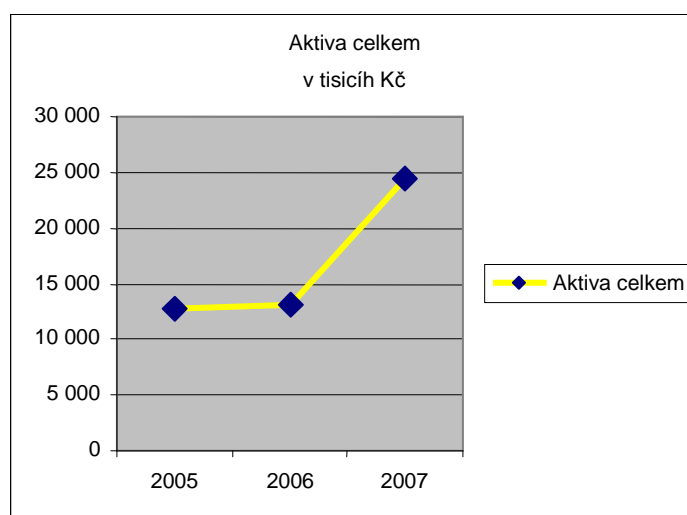
Tabulka: 1 - Horizontální analýza vybraných položek rozvahy

		2005 (v tis. Kč)	2006 (v tis. Kč)	2007 (v tis. Kč)	2005-2006	2006-2007
aktiva	Aktiva celkem	12 711	13 133	24 420	3,320%	85,944%
	Dlouhodobý majetek	217	1 070	629	393,088%	-41,215%
	Oběžná aktiva	12 277	11 604	23 445	-5,482%	102,042%
	Zásoby	2 089	2 800	6 154	34,035%	119,786%
	Krátkodobé pohledávky	9 597	7 991	15 551	-16,734%	94,606%
pasiva	Vlastní kapitál	973	2 625	5 096	169,784%	94,133%
	Cizí zdroje	11 738	10 368	19 217	-11,671%	85,349%
	Krátkodobé závazky	11 738	8 987	19 217	-23,437%	113,831%

Aktiva celkem

Celková aktiva společnosti ve sledovaném období rostou a to hlavně mezi roky 2006 a 2007 kdy vzrostli téměř o 86 %, tomuto faktu přispěl především vývoj krátkodobých pohledávek, ale také došlo k navýšení množství zásob, z důvodu většího množství realizovaných zakázek.

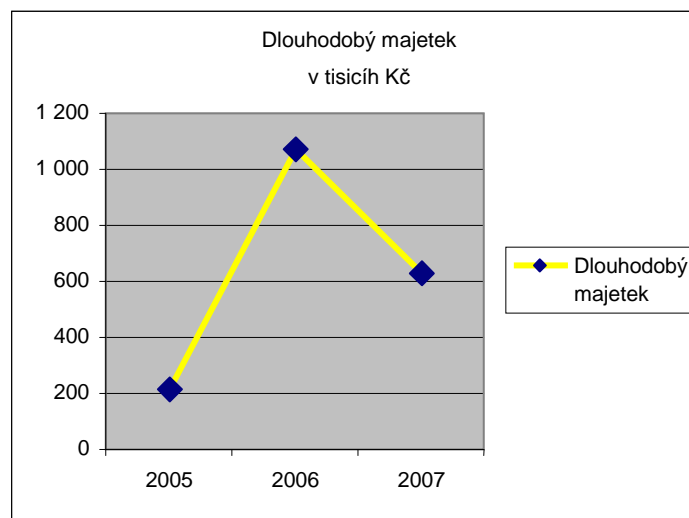
Graf: 1 – Vývoj celkových aktiv mezi roky 2005-2007



Dlouhodobý majetek

Dlouhodobý majetek společnosti v roce 2006 vzrostl přibližně o 393 %, na čemž se nejvíce podílel vývoj samostatných movitých věcí a souboru movitých věcí. Společnost v této době vybavovala svojí společnost po technické stránce. Naproti tomu, je zajímavé, že analyzovaná společnost nevlastní žádný nehmotný majetek. V roce 2007 došlo k poklesu o 41 % a to z důvodu, že společnost v tomto roce příliš neinvestoval do majetku a pouze došlo ke zvýšení souhrnu odpisů.

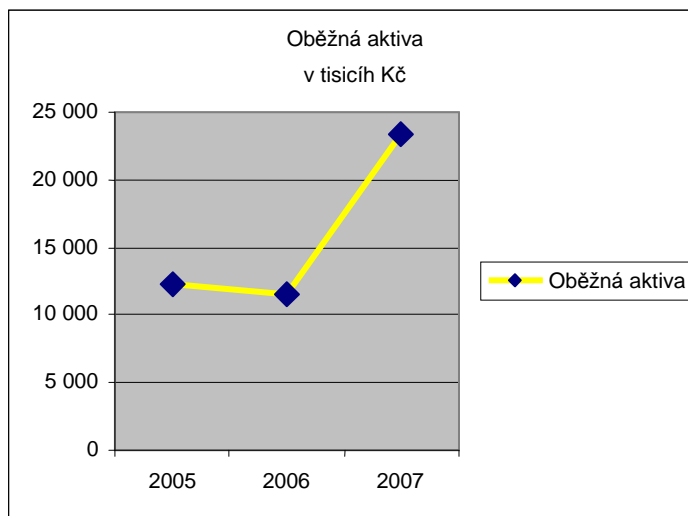
Graf: 2 – Vývoj dlouhodobého majetku mezi roky 2005-2007



Oběžná aktiva

Jak je možno vidět z tabulky i přiložených grafů oběžná aktiva nejprve poklesli v roce 2006 o přibližně 5,5 %, tato změna byla způsobena poklesem krátkodobých pohledávek. Naproti tomu v roce 2007 dochází k obrovskému, více než stoprocentnímu nárůstu oběžných aktiv, na kterém se opět podílí největší měrou vývoj krátkodobých pohledávek, které vzrostly až na 15,5 mil. Kč , což není pro společnost dobrá informace. Dále se na něm podílí nárůst dlouhodobých pohledávek, které vznikají z pozastávek na dobu záruky na realizovaných zakázkách a objevují se zejména od roku 2007.

Graf: 3 – Vývoj oběžných aktiv mezi roky 2005-2007



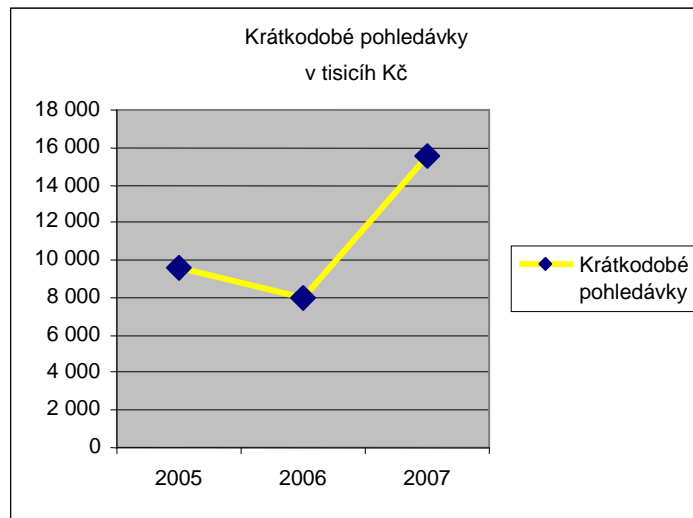
Zásoby

V celém sledovaném období mají zásoby rostoucí tendenci, která je sice v porovnání s pohledávkami nižší, ale není však rozhodně zanedbatelná. Růst z původní hodnoty jen málo převyšující 2 miliony Kč v roce 2005 až na hodnotu převyšující 6 milionů Kč v roce 2007 není způsobena nárůstem materiálu, ale nárůstem nedokončené výroby a polotovarů. Tento fakt může způsobovat špatné řízení zásob.

Krátkodobé pohledávky

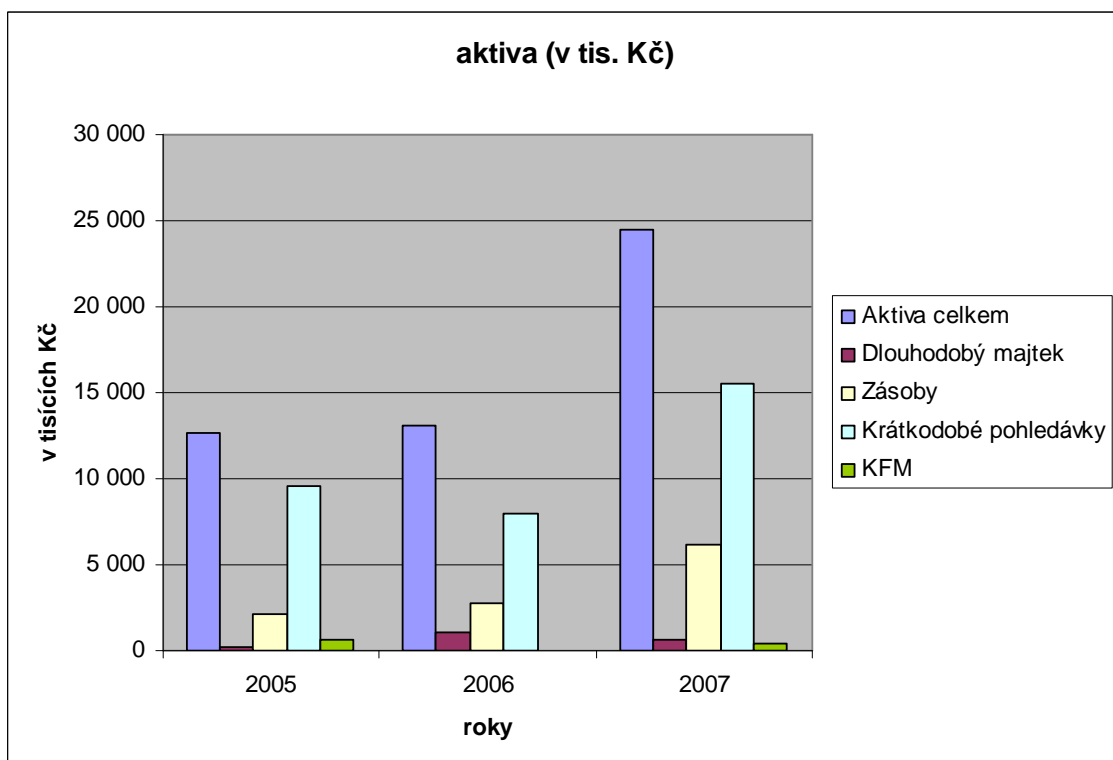
Tato položka oběžných aktiv má kolísavý charakter ve sledovaném období, nicméně špatnou informací je to, že kolísají mnohem více směrem nahoru, tzn. jejich nárůst v roce 2007 o více než 94 % je téměř řečeno kritický a pro společnost je velmi důležité začít řídit své pohledávky, jinak by mohl tento fakt v budoucnu ohrozit fungování celé společnosti. Důležité je ještě dodat, že společnost má jenom krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů.

Graf: 4 – Vývoj krátkodobých pohledávek mezi roky 2005-2007



Dále zde uvádím komplexní graf vývoje základních položek aktiv.

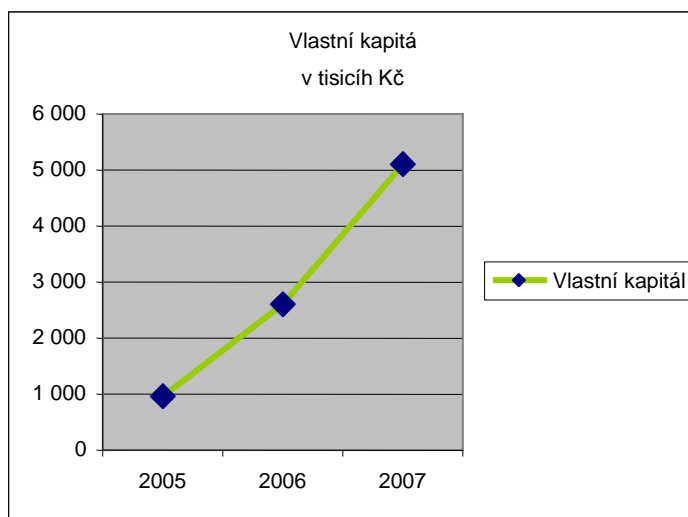
Graf: 5 – Vývoj položek aktiv mezi roky 2005-2007



Vlastní kapitál

Při pohledu na vlastní kapitál je patrné, že má ve sledovaném období neustále rostoucí tendenci. V roce 2005 měl hodnotu 973 tisíc Kč a vzrostl na hodnotu přes 2,6 mil. Kč, největší podíl na tomto měl hospodářský výsledek, který vzrostl mezi těmito roky více jak dvojnásobně. V roce 2007 činí již hodnota vlastního kapitálu více než 5 mil. Kč, což představuje nárůst o dalších více než 94 %. Velký podíl mělo na tomto skoku vstup nového investora – majoritního a navýšení základního kapitálu z původních 200 tisíc Kč na současné 2 mil. Kč.

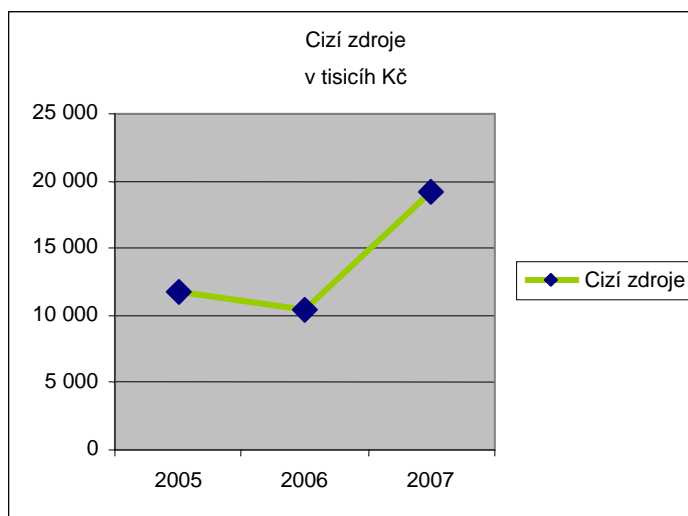
Graf: 6 – Vývoj vlastního kapitálu mezi roky 2005-2007



Cizí zdroje

Hodnoty cizího kapitálu mají ve sledovaném období lehce kolísavý charakter, který měl ale silně rostoucí tendenci. V roce 2005 společnost začínala s přibližně 11,7 mil. Kč cizích finančních prostředků, poté došlo meziročně k poklesu cizích zdrojů o necelých 12 %. Na tomto poklesu mělo vliv především snížení závazků vůči svým společníkům ze strany společnosti, které bylo tak razantní, že předčilo i zvýšení cizích zdrojů formou využití bankovního úvěru. V roce 2007 došlo k prudkému nárůstu cizích zdrojů, procentuálně o přibližně 85 %, v absolutním měřítku činily cizí zdroje 19,2 mil Kč. Společnost se v tomto roce nadále snažila umořovat závazky vůči svým společníkům, ale v tomto roce došlo k více jak trojnásobnému nárůstu závazků z obchodních vztahů, což především způsobilo tento výkyv.

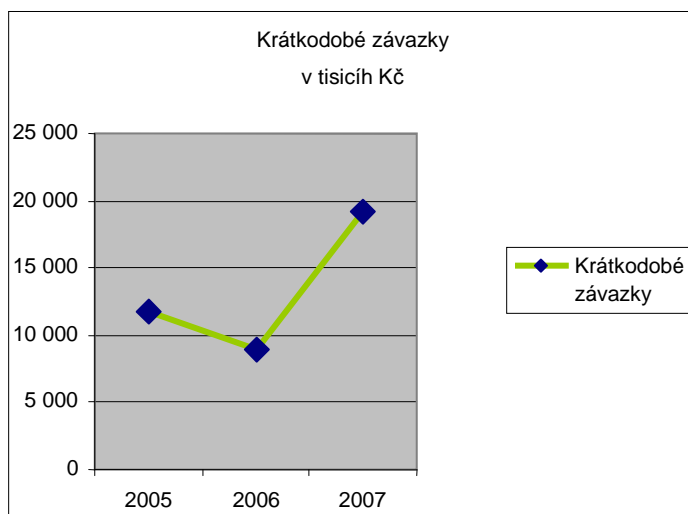
Graf: 7 – Vývoj cizích zdrojů mezi roky 2005-2007



Krátkodobé závazky

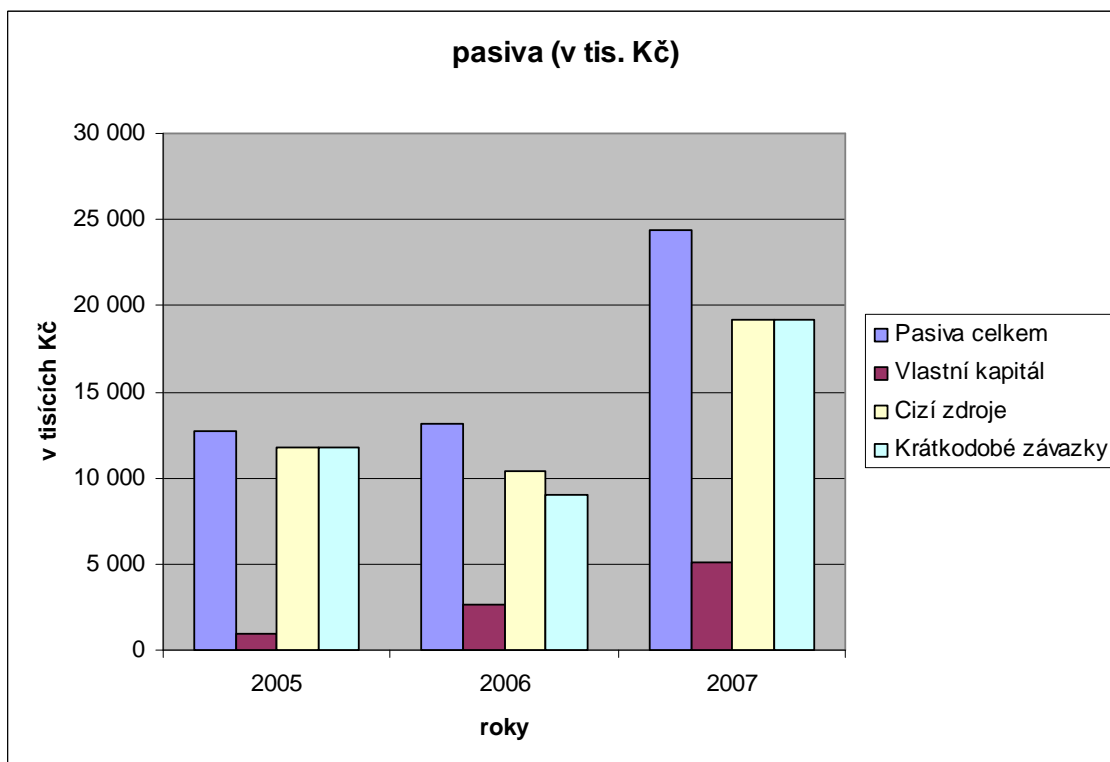
Pokud se podíváme na grafy 6 a 7, tak můžeme vidět, že vývoj krátkodobých závazků prakticky opisuje křivku vývoje celkových cizích zdrojů, z čehož je vidět, že je hlavním faktorem celkového vývoje cizích zdrojů. Hodnoty v letech 2005 a 2007 mají dokonce stejnou hodnotu a jsou tak jedinou složkou cizích zdrojů. V roce 2006 tvoří cizí zdroje kromě krátkodobých závazků i krátkodobý bankovní úvěr a tak je možno vidět na grafu 7 ještě výraznější meziroční změna mezi roky 2006 a 2007, která dosahuje téměř 114 %. Tento trend však negativně ovlivňuje ukazatele likvidity.

Graf: 8 – Vývoj cizích zdrojů mezi roky 2005-2007



Dále zde uvádím komplexní graf vývoje základních položek pasiv.

Graf: 9 – Vývoj položek pasiv mezi roky 2005-2007



➤ **Horizontální analýza výsledovky**

Dále se v své práci zabývám horizontální analýzou ukazatelů z výsledovky. Tato analýza je uvedena v následující tabulce.

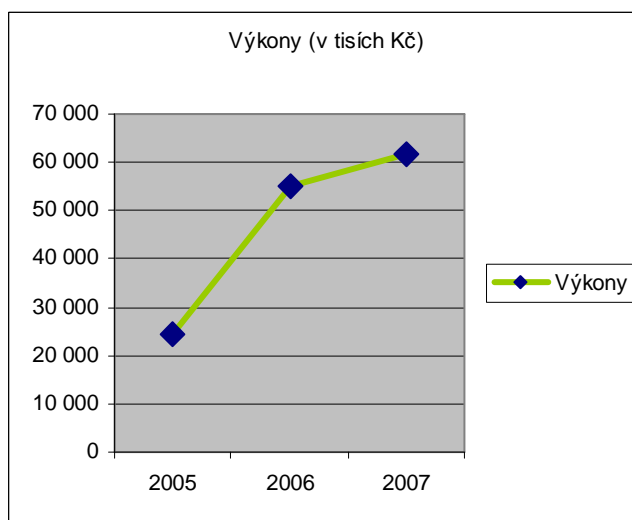
Tabulka: 2 - Horizontální analýza vybraných položek výsledovky

		2005 (v tis. Kč)	2006 (v tis. Kč)	2007 (v tis. Kč)	2005-2006	2006-2007
výsledovka	Výkony	24 449	55 238	61 609	125,932%	11,534%
	<i>Přidaná hodnota</i>	4 681	10 293	9 304	119,889%	-9,608%
	<i>Osobní náklady</i>	3 487	7 038	8 030	101,835%	102,042%
	VH provozní	1 141	2 380	1 200	108,589%	-49,580%
	<i>VH finanční</i>	-80	-164	-261	105,000%	59,146%
	<i>VH za běžnou činnost</i>	773	1 652	675	113,713%	-59,140%
	<i>VH za účetní období</i>	773	1 652	675	113,713%	-59,140%

Výkony

Položka výkonů společnosti každoročně roste v čase. V roce 2006 meziročně vzrostly výkony o téměř 126% z 24,4 mil. Kč v roce 2005, která je ovšem pouze za polovinu roku, na hodnotu 55,2 mil. Kč v roce 2006. V dalším roce se tempo růstu zpomalilo a v roce 2007 činil meziroční procentuální nárůst již jen 11,5 % a společnost v tomto roce dosáhla výkonů 61,6 mil Kč. I přesto lze hodnotit neustálý nárůst výkonů pozitivně, protože nám to poukazuje na fakt, že společnost zvyšuje svojí produkci a nachází tedy odbyt pro svoje služby, což základním prvkem úspěšného vývoje do budoucna.

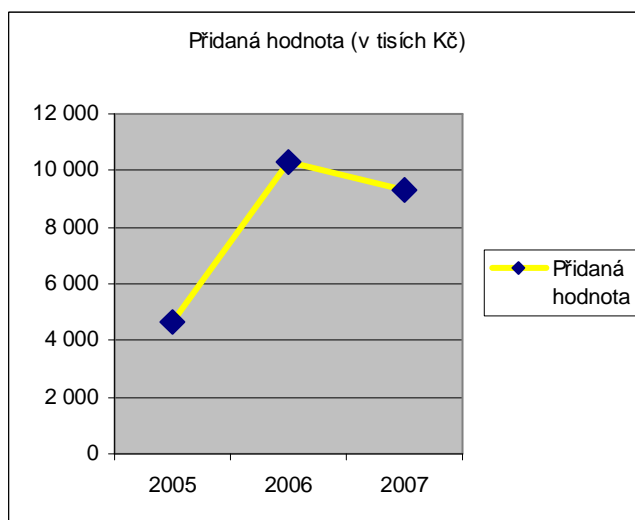
Graf: 10 – Vývoj výkonů mezi roky 2005-2007



Přidaná hodnota

Ve sledovaném období přidaná hodnota kolísá. Nejprve došlo v roce 2006 k meziročnímu nárůstu o téměř 120 % a přidaná hodnota se tedy navýšila více než jedenkrát na hodnotu 10,3 mil. Kč, ale v následujícím roce 2007 dochází k poklesu o necelých 10 % na hodnotu 9,3 mil. Kč. Tento pokles není tak drastický a byl způsoben především nárůstem výkonové spotřeby a to hlavně spotřebou materiálu, který by si měla společnost více kontrolovat.

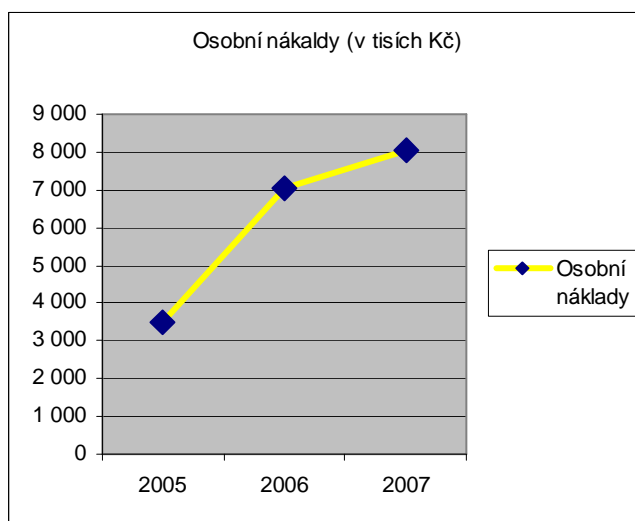
Graf: 11 – Vývoj přidané hodnoty mezi roky 2005-2007



Osobní náklady

Osobní náklady rostou ve vybraném sledovaném období. Tento vývoj je způsoben dvěma faktory, jednak společnost meziročně nabírá nové zaměstnance a pak se také zvyšují průměrné mzdové náklady na jednoho zaměstnance. Meziroční procentuální nárůst je razantní hlavně v roce 2006 kdy činí přibližně 102 %, v roce 2007 dochází ke zmírnění tempa růstu na 14,1%.

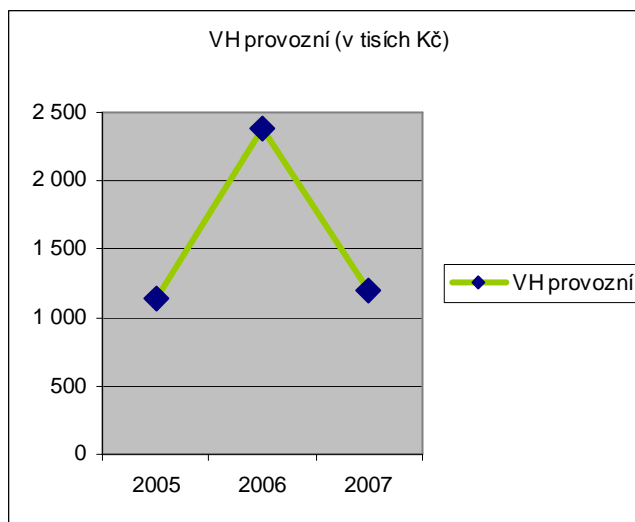
Graf: 12 – Vývoj osobních nákladů mezi roky 2005-2007



Provozní výsledek hospodaření

Jak je možno vidět na následujícím grafu č. 11, tak Provozní výsledek hospodaření kolísá v čase. V roce 2006 meziročně vzrostl přibližně o 109 % na 2,4 mil Kč, ale poté v roce 2007 se meziročně snížil o téměř 50 % na 1,2 mil. Kč, což způsobil především změna sídla firmy z Třebíče do Brna a s tím spojené náklady (vybavení nového sídla, atd.) nárůst již zmiňovaných materiálových nákladů.

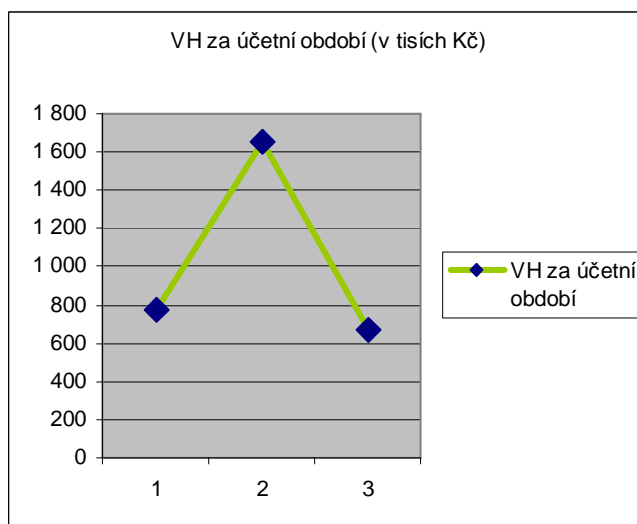
Graf: 13 – Vývoj provozního VH mezi roky 2005-2007



Výsledek hospodaření za účetní období

Výsledek hospodaření za účetní období má velmi podobný průběh jako provozní výsledek hospodaření, je tomu tak, protože provozní výsledek hospodaření je základní složkou pro tvorby celkového výsledku hospodaření za účetní období. V roce 2006 nejprve zaznamenal rychlý meziroční vzrůst o zhruba 114 % na hodnotu 1,65 mil. Kč a v dalším roce 2007 se meziročně propadl o 59 % na 0,7 mil. Kč.

Graf: 14 – Vývoj VH za účetní období mezi roky 2005-2007



➤ **Vertikální analýza aktiv**

Dále jsem se při analýze absolutních ukazatelů zaměřil na druhou z možných analýz trendů a to sice analýze vertikální. Nejprve jsem se zaměřil na analýzu aktiv, kterou je možno vidět na následujících grafech. Tato analýza nám dokáže poskytnout informace o majetkové struktuře společnosti, tzn. do jakých typů aktiv se společnost rozhodla v sledovaném odvětví investovat. Tyto fakta jsou samozřejmě podmíněna odvětvím, ve kterém se společnost realizuje.

V následující tabulce je propočítána vertikální analýza pro mnou vybrané ukazatele.

Tabulka: 3 - Vertikální analýza vybraných položek aktiv

Aktiva			
	2005	2006	2007
Dlouhodobý majetek / Aktiva celkem	1,707%	8,147%	2,576%
Zásoby / Aktiva celkem	16,435%	21,320%	25,201%
Krátkodobé pohledávky / Aktiva celkem	75,502%	60,847%	63,681%
KFM / Aktiva celkem	4,650%	0,373%	1,720%

Dlouhodobý majetek

Vzhledem k tomu, že daná společnost se realizuje ve stavebnictví a není výrobním podnikem, tak podíl stálých aktiv na celkových není příliš velký. V roce 2006 dosahuje přibližně 8 %, hodnota je zvýšená, protože v tomto roce společnost investovala více do nového majetku. Je důležité zmínit, že společnost investovala pouze do hmotného

majetku, přesněji do movitého majetku. V následujícím roce 2007 je opět dlouhodobý hmotný majetek na hodnotě přibližně 2,6 %, takže společnost neinvestovala příliš do nového majetku, ale pouze odepisovala již pořízený.

Zásoby

Jak již bylo zmíněno aktiva společnosti jsou tvořena z převážné většiny oběžnými aktivy. Prvním typem oběžných aktiv, na který se podíváme z bližšího pohledu, jsou zásoby. Podíl zásob na celkových aktivech ve sledovaném období roste, v roce 2005 činily zásoby 16,4 %, v roce následujícím 21,3 % a konečně v roce 2007 již více než čtvrtinu všech aktiv. Tento růst byl způsoben větším počtem realizovaných zakázek, které bylo nutné samozřejmě zabezpečit i dostatečnou materiálovou způsobilostí. Velký podíl na zásobách má také úroveň nedokončené výroby (často souvisí s režimem možnosti fakturovat dle podmínek v SOD).

Krátkodobé pohledávky

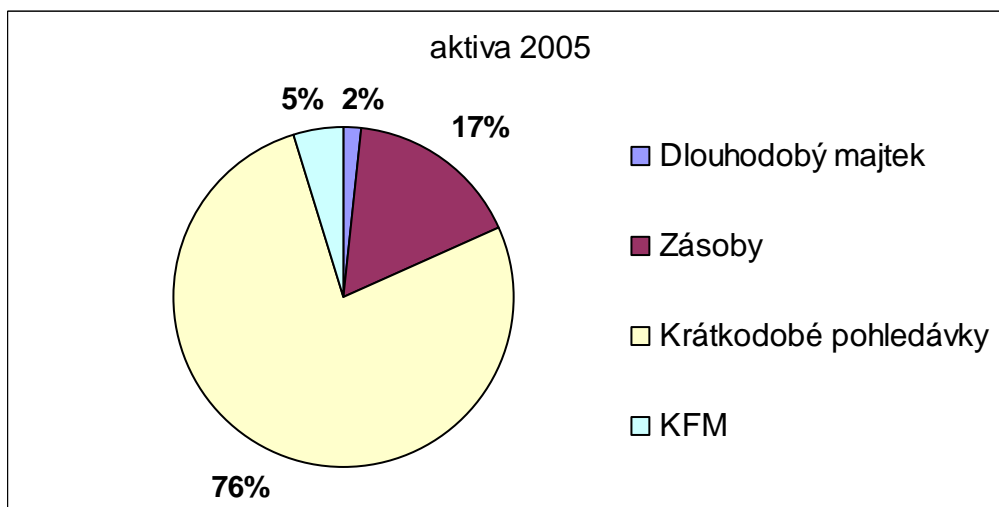
Jak je možno vidět z tabulky č. 3 krátkodobé pohledávky tvoří největší část ze všech položek aktiv, což rozhodně není v pořádku. Společnost se sice snaží snížit jejich podíl na celkových aktivech, což nejlépe dokumentuje snížení tohoto podílu od roku 2005 do roku 2007 o necelých 12 %. Nicméně i přes tento fakt je téměř 64 % krátkodobých pohledávek ze všech aktiv příliš vysoké číslo. Odběratelé tedy zřejmě platí až ke konci splatností a mnohdy možná i po ní, což zvyšuje riziko, které společnost podstupuje. Ovšem proti stavu běžnému ve stavebnictví se daří úplně eliminovat pohledávky po splatnosti, a to zejména díky pečlivému výběru zákazníků a průběžnému monitoringu pohledávky až do jejího zaplacení dle vnitrofiremních pravidel práce s pohledávkami.

Krátkodobý finanční majetek (=KFM)

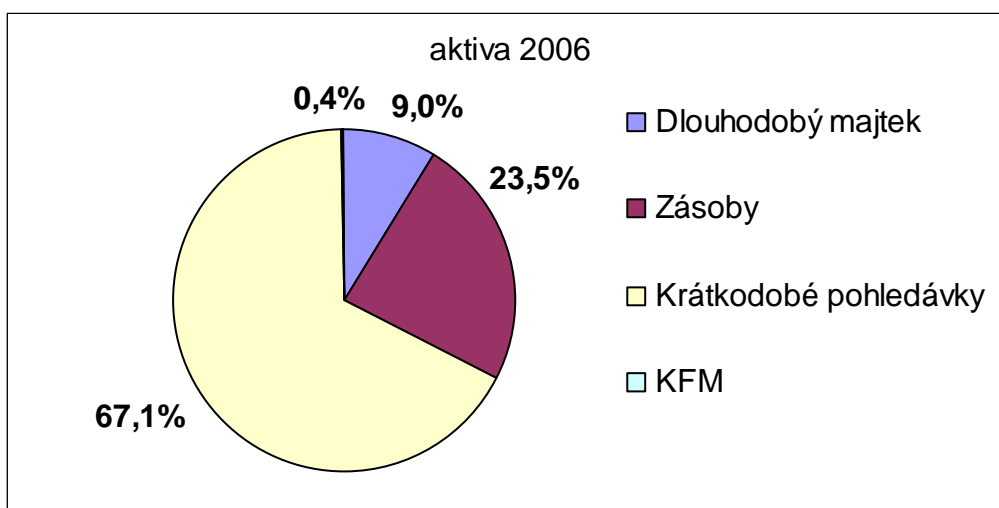
Krátkodobý finanční majetek společnosti je také na velmi nízkých hodnotách. V roce 2005 činil sice 4,6%, ale to bylo způsobeno faktem, že v daném roce byla společnost založena a tak měla větší množství finančních prostředků na bankovním účtu. V roce 2006 však dochází k obrovskému poklesu na pouhých 0,4 %, což je způsobeno tím, že v daném roce měla společnost hodně prostředků v nedokončené výrobě, které nebyly ještě ani vyfakturovány. Toto je typické zvláště pro obor stavebnictví, kde se často prodlužuje datum konečného předání zakázky. Ovšem společnost při takto nízkých hodnotách by mohla mít vážné problémy s likviditou a následně solventností. V následujícím roce 2007 dochází k jistému zlepšení na 1,7 %.

Pro názorný vývoj jednotlivých položek, jsem se rozhodl použít koláčových diagramů, které přehledně popisují stav aktiv v každém ze sledovaných let.

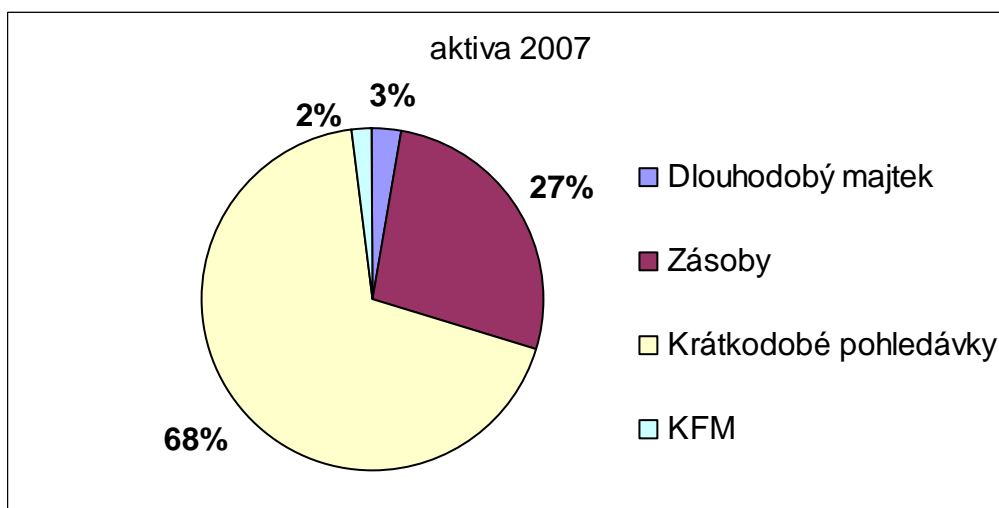
Graf: 15 – Vývoj struktury aktiv 2005



Graf: 16 – Vývoj struktury aktiv 2006



Graf: 17 – Vývoj struktury aktiv 2007



➤ **Vertikální analýza pasiv**

Následná vertikální analýza je věnována položkám pasiv. Z této můžeme podrobněji zkoumat kapitálovou strukturu společnosti, tzn. z jakých zdrojů společnost nabyla své aktiva.

Tabulka: 4 - Vertikální analýza vybraných položek pasiv

Pasiva			
	2005	2006	2007
Vlastní kapitál / Pasiva celkem	7,655%	19,988%	20,868%
Cizí zdroje / Pasiva celkem	92,345%	78,946%	78,694%
Krátkodobé závazky / Pasiva celkem	92,345%	68,431%	78,694%

Vlastní kapitál

Z tabulky č. 4 je patrné, že ve sledovaném období dochází k růstu vlastního kapitálu. V roce 2005 činil přibližně 7,6 %, ale v roce následujícím byla již hodnota necelých 20 % a v roce 2007 činil již téměř 21 %, v tomto roce se společnost rozhodla pro navýšení základního kapitálu z 0,2 mil Kč na 2 mil. Kč, tento krok však příliš nezměnil podíl vlastních zdrojů na celkových, protože došlo zároveň k prudkému navýšení krátkodobých závazků, takže nedošlo téměř ke změně. Skutečnost, že společnost využívá relativně nízkého množství vlastních zdrojů, poukazuje na vysokou efektivnost, protože cizí kapitál je pro společnost levnější než ten vlastní, ale na druhou stranu tím roste podnikatelské riziko z důvodu vzniku insolvence a také to může na odběratele, banky nebo věřitele působit jako známka nedůvěryhodnosti, nestability, nebezpečnosti.

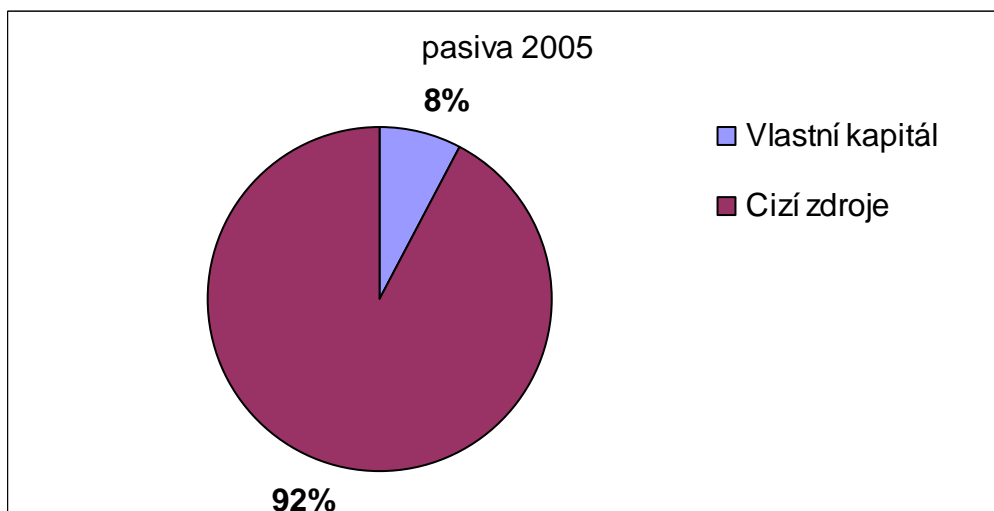
Cizí zdroje

Z předchozího vyplývá, že když dochází k navyšování vlastního kapitálu, tak musí docházet logicky k poklesu cizích zdrojů putujících do společnosti. V roce 2005 tvořili cizí zdroje přibližně 92,3 % a do roku 2007 byli sníženy o téměř 14 % a v tomto roce činí již pouze 78,7 % z celkových aktiv. Z tohoto vyplývá, že společnost TOLZA je převážně financována z cizích finančních prostředků.

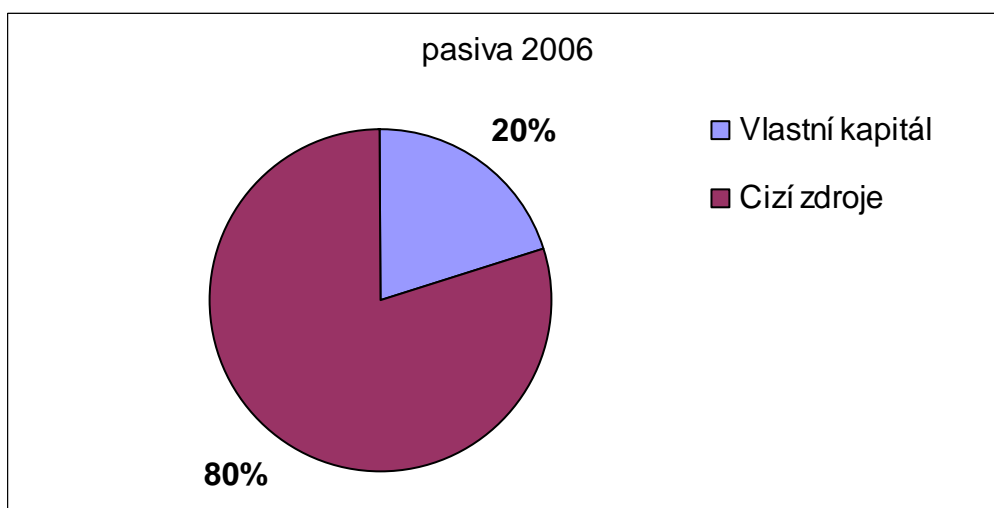
Hlavní položkou, z které jsou tvořeny cizí zdroje společnosti jsou krátkodobé závazky. Ty tvoří v letech 2005 a 2007 dokonce 100 % celých cizích zdrojů. Ve sledovaném období tvoří největší část z nich krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Z tohoto vyplývá, že společnost má možnost čerpat levný provozní úvěr od svých dodavatelů.

Pro názorný vývoj jednotlivých položek, jsem se rozhodl použít koláčových diagramů, které přehledně popisují stav aktiv v každém ze sledovaných let.

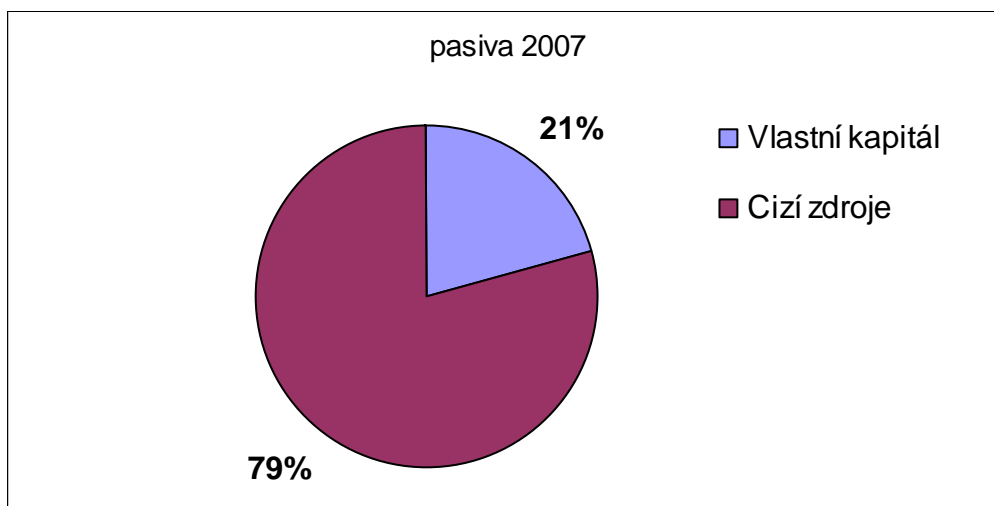
Graf: 18 – Vývoj struktury pasiv 2005



Graf: 19 – Vývoj struktury pasiv 2006



Graf: 20 – Vývoj struktury pasiv 2007



➤ **Vertikální analýza nákladů a výnosů**

Poslední, avšak rozhodně ne nejméně důležitou vertikální analýzou, kterou jsem se ve své bakalářské práci zabíral je vertikální analýza nákladů a výnosů. Z této analýzy jsem byl následně schopen posoudit z jakých druhů výnosů respektive nákladů jsou tvořeny celkové výnosy respektive náklady a tím pádem hlavní cíl zaměření společnosti.

Tato vertikální analýza je zpracována v následných dvou tabulkách č. 5 a 6 a jsou k nim připojeny krátké komentáře k vývoji a složení.

Vertikální analýza výnosů

Tabulka: 5 - Vertikální analýza vybraných položek výnosů

Výnosy			
	2005	2006	2007
Provozní výnosy / Celkové výnosy	99,968%	99,942%	99,817%
Tržby za prodej zboží / Celkové výnosy	0,686%	2,981%	0,159%
Výkony / Celkové výnosy	99,281%	96,962%	99,659%
Tržby za prodej dlouho. majetku a materiálu / Celkové výnosy	0,000%	0,000%	0,290%
Finanční výnosy / Celkové výnosy	0,032%	0,058%	0,183%

Komentář:

Z uvedené tabulky č. 5 je vidět, že celkové výnosy společnosti jsou tvořeny ve všech sledovaných letech z téměř stoprocentní části provozními výnosy. Největší podíl na provozních výkonech zaujímají samozřejmě výkony společnosti, které jsou tvořeny hlavně prodejem vlastních služeb společnosti. Na chodu výnosů z této činnosti je tedy postaven celkový chod výnosů ve společnosti.

Tržby z prodeje zboží nejsou důležitou položkou z hlediska celkových výnosů v letech 2005 a 2007, jen v roce 2006 tvoří téměř 3 %, což bylo způsobeno tím, že společnosti v tomto roce zůstal částečně nakoupený materiál, který nebyl využit na realizovaných zakázkách a tak byl odprodán. Tento byl různým způsobem rozpracován a tak o něm nebylo účtováno jako o materiálu, ale jako o zboží. Také tržby za prodej dlouhodobého majetku a materiálu, stejně jako finanční výnosy tvoří zanedbatelnou část výnosů ve sledovaném období, protože netvoří ani 1 % z celkových výnosů. Také jsem do tabulky neuváděl mimořádné výnosy, protože ve všech letech byly nulové.

Vertikální analýza nákladů

Tabulka: 6 - Vertikální analýza vybraných položek nákladů

Náklady			
	2005	2006	2007
Provozní náklady / Celkové náklady	99,561%	99,579%	99,291%
Náklady vynaložené na prodej zboží / Celkové náklady	0,414%	2,897%	0,009%
Výkonová spotřeba / Celkové náklady	99,146%	96,682%	99,282%
Osobní náklady / Celkové náklady	17,413%	15,026%	17,629%
Finanční náklady / Celkové náklady	0,439%	0,421%	0,709%

Komentář:

Samozřejmě je logické, že stejně jako byly tvořeny v předešlé vertikální analýze celkové výnosy téměř ze sto procent provozními výnosy, tak jsou, jak vychází z tabulky č. 6, celkové náklady tvořeny z provozních nákladů. Tyto provozní náklady jsou skoro ze 100 % tvořeny výkonovou spotřebou. Osobní náklady tvoří také důležitou položku v celkových výnosech a pohybují se kolem výše 1/6. V absolutní výši osobní náklady rostou ve všech letech, protože společnost v každém roce rozšiřuje svůj zaměstnanecký kolektiv, nicméně nárůst celkových nákladů je razantnější, takže v procentuální výši dochází meziročně v roce 2006 k poklesu o přibližně 2 %.

Náklady vynaložené na prodej zboží netvoří ani 0,5 % celkových výnosů v letech 2005 a 2007, ale jak již bylo zmíněno tržeb z prodeje zboží, v roce 2006 tvoří tyto náklady téměř 3 %, což bylo způsobeno lehce odlišnou provozní politikou společnosti v tomto roce.

Finanční náklady ve všech letech nepřekročí hodnotu 1 % z celkových výnosů. Nutné je ale dodat, že ve všech letech v absolutní výši přesahují výnosy z finanční činnosti, tudíž společnost dosahuje ztráty z finanční činnosti. Mimořádných nákladů stejně jako mimořádné výnosů společnost mezi roky 2005 až 2007 nedosahuje a proto jsem se rozhodl je do dané tabulky neuvádět.

Absolutní výši nákladů, stejně jako výnosů zde neuvádím, ale jsou uvedeny v přílohách, kde jsou veškeré účetní podklady ze kterých jsem čerpal.

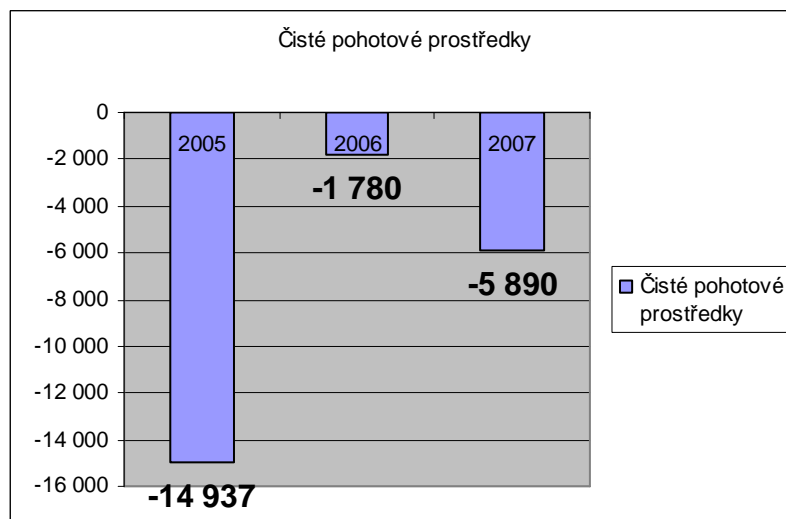
Analyza rozdílových ukazatelů

Tento typ ukazatelů je nejčastěji počítán způsobem, kdy od určitých krátkodobých aktiv, které má společnost k dispozici, odečítáme krátkodobé cizí zdroje, kterými jsou nejčastěji krátkodobé závazky. Lze říci, že tedy odečítají od sebe to, čím je možné ve společnosti platit a to co je potřeba zaplatit. A právě z tohoto důvodu jsou někdy označovány jako fondy finančních prostředků.

➤ **čisté pohotové prostředky (= ČPP)**

Vývoj tohoto ukazatele v sledovaných letech je naznačen na následujícím grafu č. 20. Čisté pohotové prostředky jsou jedním z nejtvrdějších rozdílových ukazatelů, protože vychází z pohotových peněžních prostředků, které jsou nejlikvidnější částí oběžných aktiv. Do těchto pohotových peněžních prostředků jsem se rozhodl zahrnout pouze peněžní prostředky na bankovním účtu společnosti a na pokladně společnosti TOLZA. Tento ukazatel se tedy vypočítá odečtením okamžitě splatných závazků společnosti od jejich pohotových peněžních prostředků.

Graf: 21 – Vývoj absolutní výše ČPP v mil. Kč v letech 2005 – 2007

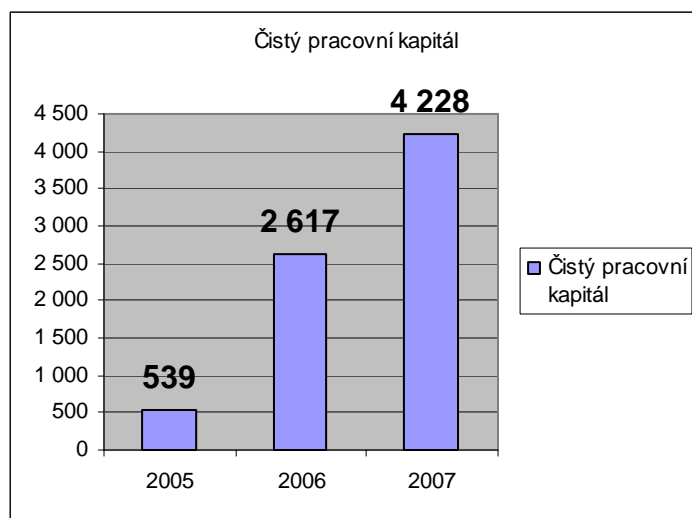


Z grafu je možno vidět, že se ukazatel čistých pohotových prostředků v celém sledovaném období pohybuje v záporných hodnotách. Ale lze říci, že se ve společnosti dochází k jistému snižování těchto záporných hodnot. Tento stav ukazatele je způsoben především malým finančním majetkem v rukou společnosti v porovnání s vysokým množstvím závazků.

➤ **čistý pracovní kapitál (=ČPK)**

Čistý pracovní kapitál je jedním z nejčastěji používaných rozdílových ukazatelů. Jde o méně přísný ukazatel, protože obsahuje ve svém výpočtu celková oběžná aktiva, bez ohledu na úroveň jejich likvidity. Vypočítá se tak, že od oběžných aktiv odečteme krátkodobé závazky. Vývoj tohoto ukazatele v sledovaných letech je naznačen na následujícím grafu č. 22.

Graf: 22 – Vývoj absolutní výše ČPK v mil. Kč v letech 2005 – 2007



Z uvedeného grafu vyplývá, že společnost u tohoto ukazatele dosahuje příznivějších kladných hodnot, než u předchozího ukazatele, v celém sledovaném období. Nicméně hodnoty, které se podařilo společnosti dosáhnout, nejsou příliš vysoké vzhledem k celkovému množství oběžných aktiv. V roce 2005 činil ukazatel čistého pracovního kapitálu 539 tis. Kč, nicméně od tohoto roku měl velmi rychlou rostoucí tendenci, v roce 2006 dosáhl přibližně 2,6 mil. Kč a v roce následujícím už činil více než 4,2 mil. Kč, takže zaznamenal za dva roky růst v absolutní výši přibližně o 3,7 mil. Kč a tento fakt svědčí o rostoucí stabilitě a likviditě společnosti, ale nelze tento trend příliš nadhodnotit, protože oběžná aktiva společnosti jsou tvořena víceméně pohledávkami společnosti, které nelze přeměnit na hotovost v krátkém časovém horizontu a některé z nich jsou komplikovaně ocenitelné.

Analýza cash flow (= CF)

Společnost TOLZA při běžné účetní závěrce sestavuje výkaz cash flow, ale ve firmě je používán účetní software POHODA, pomocí kterého se mi podařilo tento dokument sestavit i zpětně pro všechny sledovaná období. Výkazy cash flow sestavené pomocí účetního softwaru jsou uvedeny v přílohách ve zkrácené verzi.

Tabulka: 7 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů z CF v letech 2005 – 2007

analýza cash flow			
	2005	2006	2007
Rentabilita tržeb z CF	3,738%	-3,834%	-1,518%
Výnosnost vložených prostředků z CF	6,835%	-16,382%	-3,640%
Úrokové krytí z CF	0	-2723,326%	-467,887%
Úvěrová způsobilost z CF	1351,097%	-481,913%	-2161,677%
Peněžní likvidita	7,401%	-23,939%	-4,626%

Cash flow z provozní činnosti

Toto cash flow je nejdůležitější ze všech peněžních toků a považuje se za stěžejní, protože jeho kladná a dostatečně vysoká hodnota se považuje za podmínku úspěšného podnikání společnosti.

V této analýze jsem se snažil vypočítat základní ukazatele vycházející z tohoto peněžního toku. Tyto ukazatele jsem uvedl v předcházející tabulce č. 7. Ukazatele bohužel ztrácejí na vypovídací schopnosti, protože cash flow společnosti z provozní činnosti bylo až na rok 2005 v záporných číslech, což může poukazovat na nastavení hospodaření společnosti nesprávným směrem.

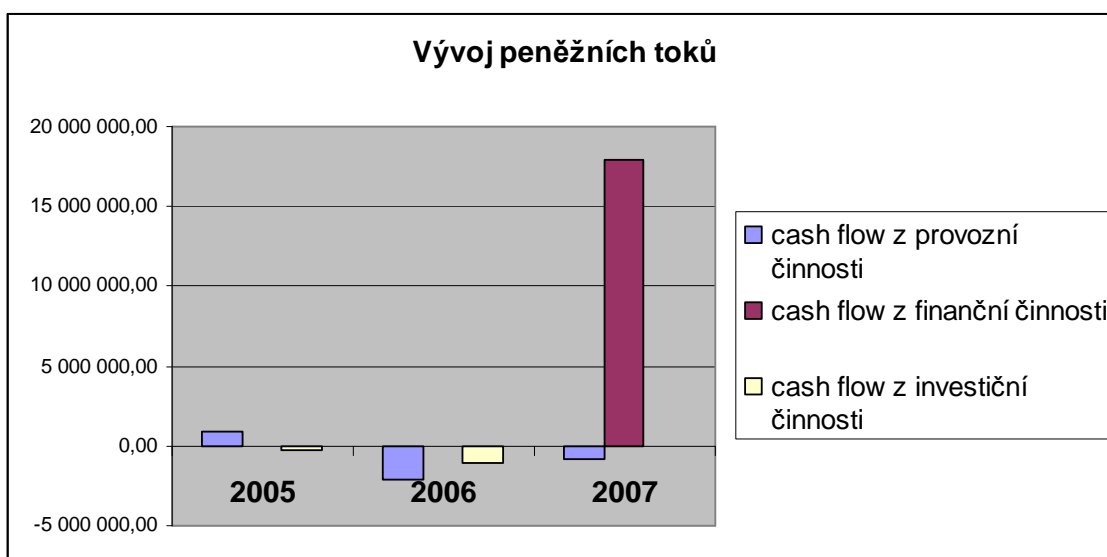
Cash flow z finanční činnosti

Tento ukazatel je v roce 2005 na nule a v roce 2006 na zanedbatelné záporné hodnotě. K jisté změně dochází v roce 2007, kdy tento ukazatel dosahuje hodnoty kolem 1,8 mil. Kč. Tato změna nebyla způsobena ničím jiným než již zmiňovaným navýšením základního kapitálu společnosti v tomto roce z 200 tis. Kč na 2 mil. Kč.

Cash flow z investiční činnosti

U tohoto peněžního toku společnost dosahuje v letech 2005 a 2006 záporných hodnot, což lze hodnotit kladně, protože to značí, že společnost investuje finanční prostředky do modernizace zařízení a rozšíření vozového parku. A tato modernizace je jedním z předpokladů, které společnost potřebuje pro svůj další rozvoj. Naproti tomu v roce 2007 má tento ukazatel nízkou kladnou hodnotu, která koresponduje s odprodáním části nevyužívaného majetku.

Graf: 23 – Vývoj peněžních toků v letech 2005 – 2007



Analýza poměrových ukazatelů

Tyto ukazatele jsou jedny z nejrozšířenějších pro svoji jednoduchost výpočtu a relativně vysokou vypovídající schopnost.

➤ *ukazatelé zadluženosti*

Tyto ukazatele vypovídají o finanční struktuře podniku. Popisují jaký je poměr mezi cizím a vlastním kapitálem v podniku. A z toho pohledu hodnotí vztah podniku k podstupovanému podnikatelskému riziku.

Tabulka: 8 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů zadluženosti v letech 2005 – 2007

Ukazatelé zadluženosti			
	2005	2006	2007
Celková zadluženost	0,923	0,789	0,787
Koeficient samofinancování	0,077	0,200	0,209
Doba splácení dluhu	12,831	-4,796	-21,144
Úrokové krytí	0,000	30,127	6,316

Celková zadluženost

Tento ukazatel vyjadřuje z jak velké části je financována činnost podniku z cizích zdrojů, jinými slovy vzorec vyjadřuje poměr cizího kapitálu na celkových pasivech. Doporučené hodnoty u celkové zadluženosti jsou udávány odbornou literaturou v rozmezí 30 – 50 %, někdy při agresivním přístupu manažerů až 60 %. Společnost TOLZA dosahuje v roce 2005 hodnoty 92,3 %, která je vzhledem k doporučeným hodnotám nepřijatelná, nicméně šlo o první rok této společnosti na trhu, takže společnost musela využít cizího kapitálu. V roce 2006 a v roce 2007 se již hodnota pohybuje kolem 79 %, což značí jisté snížení. Nicméně, je i toto číslo příliš vysoké a ukazuje na vysoké riziko, které společnost podstupuje. Nicméně z druhé strany, jde o více ziskový způsob financování, protože cizí kapitál je levnější pro společnost než kapitál vlastní.

Koeficient samofinancování

Tento ukazatel lze brát za jakýsi doplněk k předchozímu ukazateli. Vyjadřuje v jaké míře je financována činnost podniku z vlastních zdrojů, tzn. vzorec se vypočítá jako poměr vlastních zdrojů na celkových pasivech. Vzhledem k předchozímu není třeba příliš komentáře. V roce 2007 byla společnost téměř z 21 % financována z vlastních zdrojů. Což ale není moc vysoká hodnota, takže není známkou přílišné finanční jistoty a stability společnosti.

Doba splácení dluhu

Ukazatel doby splácení dluhu značí za jak dlouhou dobu by byl podnik schopen při stávající podnikové výkonnosti splatit svůj dluh. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat podle odborné literatury u finančně zdravých podniků na úrovni 3 let. Společnost TOLZA ovšem dosahuje u tohoto ukazatele špatných výsledků a to hned ze

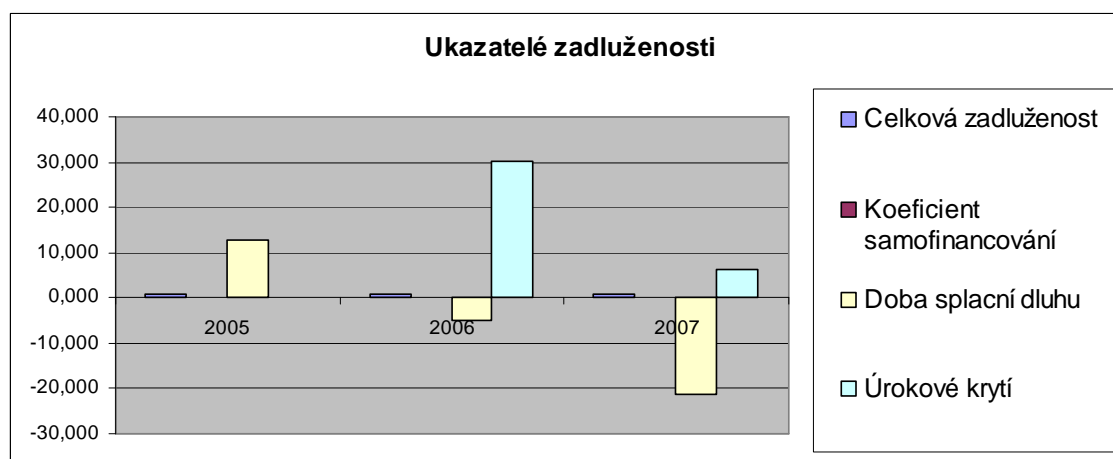
dvou důvodů, jednak, jak již bylo řečeno, dosahuje vysoké míry zadlužení. A cash flow z provozní činnosti společnosti je záporné a tudíž je hodnota tohoto ukazatele v letech 2006 a 2007 dokonce záporná.

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí poskytuje informace o tom, kolikrát převyšuje zisk společnosti před zdaněním a úrokovými náklady úrokové platby. Za doporučenou hodnotu se považuje číslo 3, ale podle bankovních standardů by se měl pohybovat tento ukazatel mezi 6 – 8. Kromě roku 2005 kdy společnost neměla žádné nákladové úroky, a proto ukazatel vyšel nulový, tak splňuje doporučení i přísnější bankovní standard.

Vývoj těchto ukazatelů zadluženosti je dokumentován na grafu č. 24.

Graf: 24 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů zadluženosti v letech 2005 – 2007



➤ *ukazatelé likvidity*

Tyto ukazatele charakterizují vlastnost společnosti dostát svým závazkům. Tímto úzce souvisí se solventností společnosti a lze říci, že jsou její podmínkou. Zjednodušeně řečeno poměřují ukazatele likvidity to, čím společnost může platit s tím, co společnost může nebo lépe řečeno musí platit.

Tabulka: 9 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů likvidity v letech 2005 – 2007

Ukazatelé likvidity			
	2005	2006	2007
Likvidita III. stupně	1,046	1,291	1,220
Likvidita II. stupně	0,868	0,980	0,900
Likvidita I. stupně	0,048	0,004	0,018

Likvidita III. stupně

Tato likvidita je někdy označována jako likvidita běžná, protože ve svém vzorci obsahuje veškerá oběžná aktiva bez ohledu na jejich likviditu. Za průměrnou hodnotu u tohoto ukazatele se považují hodnoty v rozmezí 1,5 – 2,5, finančně zdravé podniky dokonce dosahují i hodnoty vyšší než 2,5. Společnost TOLZA dosahuje ve všech zkoumaných letech hodnoty nižší než je stanovený průměrný interval, což znamená, že na uhrazení svých krátkodobých dluhů by společnost musela přeměnit veškerá svá oběžná aktiva na finanční prostředky, ale oběžná aktiva jsou tvořena z velké míry pohledávkami a zásobami materiálu, které nejsou příliš likvidní, takže by mohla mít problém s platební schopností. Za pozitivní jev lze, ale pozorovat kolísavý nárůst tohoto ukazatele od roku 2005 do roku 2007.

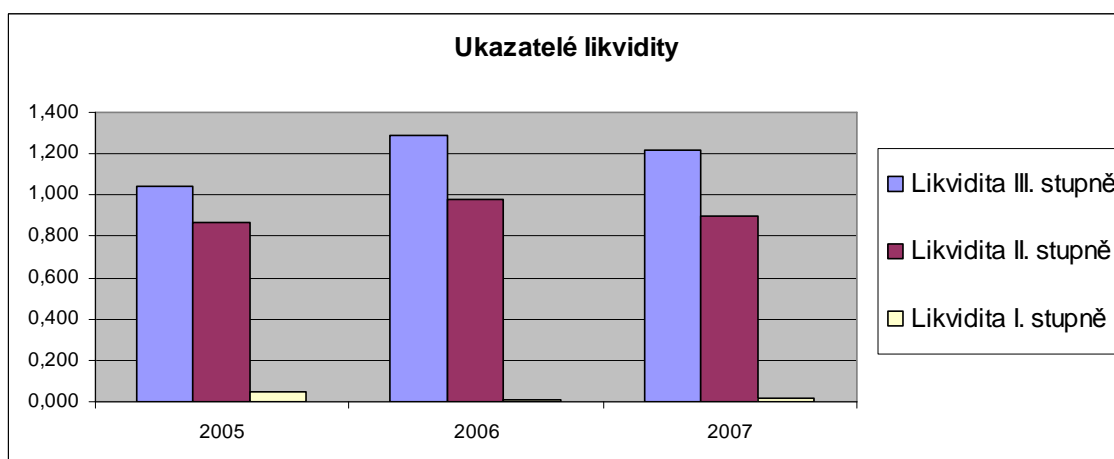
Likvidita II. Stupně

Likvidita je někdy označována v literatuře jako likvidita pohotová. Je o něco přesnějším ukazatelem likvidity, protože oproti předchozímu vzorci jsou z oběžných aktiv vyloučeny nelikvidní zásoby. Za doporučené hodnoty se považují hodnoty vyšší než 1. V analyzovaném období dosahuje společnost TOLZA hodnoty jen o něco málo nižší než 1, ovšem opět s kolísavým nárůstem. Nižší hodnoty mohou signalizovat hodně prostředků v zásobách, nebo špatné řízení oběžného majetku, potažmo zásob.

Likvidita I. Stupně

Ukazatel tohoto typu jako jediný z ukazatelů likvidity popisuje opravdovou skutečnou likviditu, protože v čitateli jsou použity pouze finanční prostředky společnosti, které má k dispozici okamžitě, proto je také označována jako okamžitá likvidita. Jak již bylo zmíněno při výpočtu čistých pohotových prostředků, tak společnost má pouze velmi málo finančních prostředků na pokladně a bankovním účtu a neobchoduje ani s jinou nevlastní formou finančních instrumentů, proto hodnoty tohoto ukazatele nedosahují ani doporučených hodnot z intervalu 0,2 – 0,5 a v tomto smyslu je lze chápat jako podprůměrné. Nicméně společnost využívá kontokorentního účtu u banky k profinancování činnosti, což tento ukazatel nepostihuje, a proto jsou hodnoty tak nízké.

Graf: 25 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů likvidity na grafu v letech 2005 – 2007



➤ *ukazatelé rentability*

Základním cílem těchto ukazatelů není nic jiného než poměřit dosažený zisk z podnikání, se zdroji, které společnost použila pro jejich dosažení. Z toho důvodu se berou obecně vyšší ukazatele rentability za výhodnější.

Tabulka: 10 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů rentability v letech 2005 – 2007

Ukazatelé rentability			
	2005	2006	2007
ROI	6,08%	12,58%	2,76%
ROA	8,35%	16,87%	3,85%
ROE	109,04%	84,42%	18,43%
ROS	4,57%	3,95%	1,60%

ROI (= rentabilita vloženého kapitálu)

Tento ukazatel je schopen zjistit jak velký zisk přinese jedna investovaná koruna do společnosti bez ohledu na to odkud pochází. Za doporučené hodnoty u tohoto ukazatele se považují hodnoty v rozmezí 12 - 15 %. Společnost TOLZA dodržuje toto doporučení pouze v roce 2006, kdy by z jedné investované koruny byla schopna získat až více než 18 haléřů. Rok 2005 je rokem vzniku, proto je omluvitelná nízká hodnota tohoto ukazatele, ale oproti tomu v roce 2007 společnost dosahuje velmi nízkého zisku po zdanění, který nepřesahuje ani 1 mil. Kč a většina prostředků zůstává vázána v pohledávkách, což nepříznivě ovlivňuje hodnotu tohoto ukazatele v tomto roce.

ROA (= rentabilita celkového kapitálu)

U tohoto ukazatele oproti předchozím užívám ve výpočtu, na místo zisku po zdanění, hospodářský výsledek před zdaněním, díky němuž lze použít ukazatel ROA pro mezipodniková srovnání. Vývoj tohoto ukazatele je nicméně velmi podobný vývoji ukazatele ROI, a proto nepotřebuje dlouhých komentářů. Za doporučenou hodnotu se dle odborné literatury považují hodnoty vyšší než 10 %, což analyzovaná společnost splňuje pouze v roce 2006. Neuspokojivé hodnoty upozorňují na slabou produkční sílu podniku.

ROE (= rentabilita vlastního kapitálu)

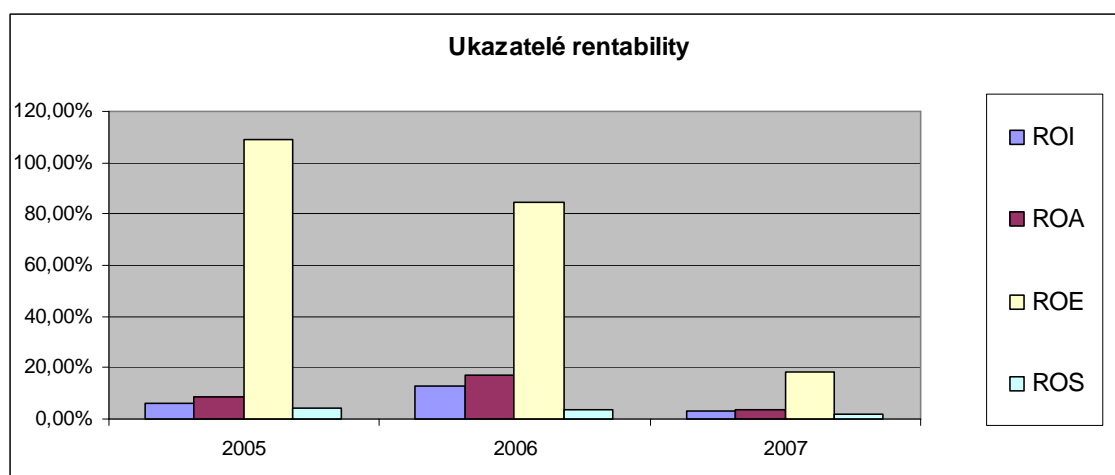
Rentabilita vlastního jmění je logicky nejdůležitější ukazatel pro vlastníky společnosti, kterým pomáhá hodnotit výnosnost jimi vložených prostředků do podnikání. Z tohoto důvodu je pro ně důležité, aby podnik dosahoval alespoň takových hodnot procent, kterými jsou úročeny dlouhodobé dluhopisy, které jsou rozhodně méně rizikové. Procento úročení u dlouhodobých dluhopisů se nyní pohybuje kolem 6,6 %. Hodnoty tohoto ukazatele by ukazovali na nadměrnou spokojenost vlastníků, protože hodnoty se

pohybují vysoko nad hodnotami doporučenými. Ale efekt tohoto ukazatele je zkreslen díky minimálnímu vlastnímu kapitálu společnosti v poměru k celkovému majetku.

ROS (= rentabilita tržeb)

Oproti předchozím hodnotí výnosnost tržeb. Rozmezí hodnot 2 % - 6 % se považuje u tohoto ukazatele za dostačující podle dostupné odborné literatury. Společnost se drží v letech 2005 a 2006 v horní polovině tohoto doporučeného intervalu, ale v roce 2007 dochází jako u předchozích ukazatelů k prudkému poklesu na 1,6 %, což znamená pouhých 1,6 haléře z 1 koruny tržeb. Příčinou je pomalejší meziroční nárůst tržeb a velmi rychlý nárůst celkových aktiv o pohledávky z obchodních vztahů.

Graf: 26 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů rentability v letech 2005 – 2007



➤ **ukazatelé aktivity**

Ukazatelé aktivity jsou schopny posoudit, jak společnost využívá jednak svého celkového majetku a také jednotlivých jeho složek, jak s ním hospodaří neboli jak ho využívá pro svojí činnost. Takto poskytuje velmi důležité informace pro management a vlastníky společnosti. Lze říci, že určuje potřebné množství aktiv, které zabezpečují plynulý chod, protože pokud má společnost příliš mnoho majetku, tak jí z něj plynou nadbytečné náklady a to vede ke snižování ziskovosti podnikání nebo naopak společnost může vlastnit příliš málo aktiv, což může v důsledku vést k odříkávání důležitých zakázek, protože nevlastní dostatečné kapacity.

Tabulka: 11 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů aktivity v letech 2005 – 2007

Ukazatelé aktivity			
	2005	2006	2007
obrat celkových aktiv	1,828	4,273	2,399
obrat stálých aktiv	107,092	52,448	93,122
doba obratu zásob	32,361	17,962	37,823
doba obratu pohledávek	148,204	49,421	93,101
doba obratu závazků	88,377	34,346	101,263

Obrat celkových a stálých aktiv

Nejprve se budu zabývat obratem celkových aktiv. Tento ukazatel nás informuje o tom, kolikrát se celková aktiva společnosti za sledované období, v mé analýze se jedná o rok, přemění v tržby. Pro tento ukazatel je stanovený interval 1,6 – 3,0. V roce 2005 spadá společnost do tohoto intervalu a tak nemá společnost ani málo ani příliš mnoho aktiv. V roce 2006 má ukazatel hodnotu téměř 4,3, to poukazuje, že v daném roce má společnost příliš málo majetku a mohlo by jí do budoucna hrozit, že nebude schopna realizovat nové zakázky. Nicméně v následujícím roce je hodnota opět v doporučeném intervalu, což značí, že společnost vlastní potřebné množství majetku pro svoje podnikání.

Doba obratu stálých aktiv je už více přesný ukazatel a udává informace, kolikrát se stálá aktiva promění v tržby za rok. Ale z důvodu zaměření pouze na stálá aktiva je důležité ho vnímat v souvislosti s oborem, v jakém se společnost realizuje. Společnost u tohoto ukazatele dosahuje ve všech letech dostatečně vysokých hodnot, které převyšují

několikanásobně hodnoty předchozího ukazatele, což znamená, že společnost TOLZA efektivně využívá stávajícího majetku a nemusí investovat finanční prostředky do nového majetku.

Doba obratu zásob

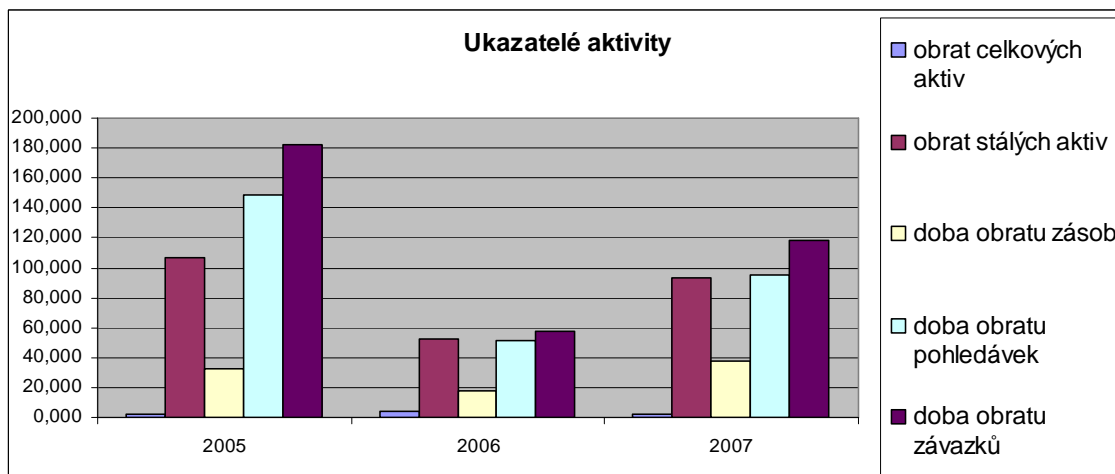
Udává průměrný počet dnů, po které jsou vázány finanční prostředky v zásobách do jejich spotřeby nebo prodeje. U tohoto ukazatele, oproti předchozímu zmíněnému, je žádoucí, aby dosahoval co nejnižších hodnot. U oboru stavebnictví se velmi těžko určují doporučené hodnoty, ale odborná literatura uvádí rozmezí 35 – 45 dnů. Z tohoto pohledu společnost TOLZA spadá v celém analyzovaném období do doporučeného intervalu, ale měla by si dát pozor na zvyšování tohoto ukazatele v roce 2007.

Doba obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů

Nejdříve se zaměřím na ukazatel týkající se pohledávek z obchodních vztahů. Ukazatel doby obratu nás informuje o tom, za jak dlouhou dobu společnost dostane zaplacené od svých odběratelů za své poskytnuté služby nebo prodané výrobky a zboží, jinými slovy lze říci, že popisují, jak dlouho jsou zadržovány platby za tržby v pohledávkách. Cílem každého podniku by mělo být, dosažení co nejnižších hodnot u tohoto ukazatele a dalším důležitým cílem by mělo být dosažení nižších hodnot ukazatele obratu pohledávek než u obratu závazků, protože tak může společnost čerpat levný provozní úvěr od svých dodavatelů. V zeměpisných šířkách České republiky se považuje za dostačující, hodnota doby obratu pohledávek pohybující se kolem 60 dnů. Společnost TOLZA u tohoto ukazatele dosahuje však hodnot mnohem vyšších a do uspokojivých hodnot by spadla pouze v roce 2006. V roce 2007 dosahuje společnost hodnoty více než 3 měsíce, což můžu označit za negativní jev a poukazuje to na špatnou platební morálku zákaznických společností.

Oproti předchozímu doba obratu závazků charakterizuje dobu, po kterou společnost odkládá svoje platby za faktury svým dodavatelům. Pozitivně lze chápat, že se společnosti TOLZA daří v roce 2007 tyto hodnoty mít výše než hodnoty předchozích dob obratu pohledávek, oproti rokům předchozím, kdy tomu tak není. Na jednu stranu sice klesá tak její platební morálka v očích jejích dodavatelů a hrozí tak ztráta některých z nich, ale hlavní je, že z tohoto pohledu si společnost TOLZA udržuje jistou finanční rovnováhu.

Graf: 27 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů aktivity v letech 2005 – 2007



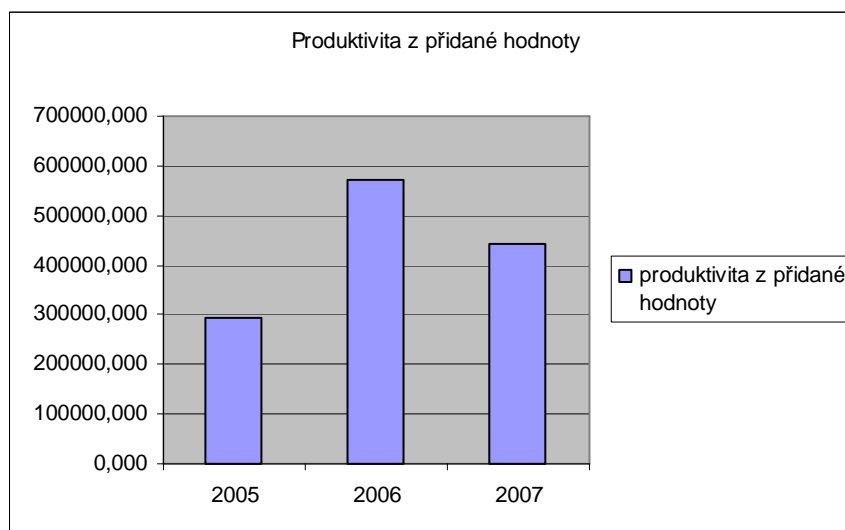
Provozní ukazatelé

Tyto ukazatele provozního charakteru jsou zaměřeny, jak již vychází z názvu, na vnitřní chod společnosti a hlavní užití nacházejí se tedy ve vnitřním řízení společnosti. Umožňují managementu společnosti sledovat efektivnost provozních aktivit společnosti.

Produktivita z přidané hodnoty

Ukazatele této produktivity udává, kolik přidané hodnoty přináší společnosti jeden pracovník. Logické je, že by měl mít tento ukazatel rostoucí tendenci v časové řadě. Na následující stránce na grafu č. 28 je možno vidět jak si vede společnost TOLZA u tohoto ukazatele. Ve společnosti během sledovaného období v každém roce dochází k nárůstu počtu pracovníků a to z původních 16 v roce 2005 na 21 v roce 2007. Ukazatel produktivity z přidané hodnoty, sice mezi těmito roky vzrostl, ale v roce 2007 dochází meziročně k poklesu, který byl způsoben tím, že společnost dosáhla lepší přidané hodnoty v roce 2006 než v roce 2007 a to i přes menší počet zaměstnanců.

Graf: 28 – Vývoj produktivity z přidané hodnoty v letech 2005 – 2007



Soustavy poměrových ukazatelů

V této části své práce se budu zabývat vybranými soustavami poměrových ukazatelů, které jsem vybral jako reprezentanty ze skupin bonitních a bankrotních modelů. Pomocí těchto modelů se pokusím zhodnotit komplexně a ve zkratce finanční zdraví společnosti TOLZA. Nejprve se budu zabývat dvěma reprezentanty ze skupiny bonitních modelů a poté přejdu ke dvěma ze skupiny bankrotních modelů.

Rychlý test (= Quicktest)

Pro hodnocení podniku tímto způsobem jsem se rozhodl použít verzi nazvanou Kralickův Quicktest. Tento rychlý test se skládá ze soustavy čtyř rovnic, na základě nichž pak hodnotím situaci v podniku. Soustava je tvořena dvěma rovnicemi, které hodnotí stabilitu firmy a poté dvěmi co hodnotí výnosovou situaci firmy. Bodování výsledků Kralickova testu jsou v tabulce č. 12 a výsledky tohoto testu pro společnost TOLZA jsou uvedeny v následující tabulce č. 13.

Ukazatele Kralickova testu:

R1..... Koeficient samofinancování

R2..... Doba splácení dluhu

R3..... EBIT / Celková aktiva

R4..... Provozní CF / Výkony

Tabulka: 12 – Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1 =	< 0	0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	> 0,3
R2 =	< 3	3 - 5	5 - 12	12 - 30	> 30
R3 =	< 0	0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	> 0,15
R4 =	< 0	0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 0,1	> 0,1

Interpretace bodového hodnocení, z tabulky č. 12, funguje tak, že hodnoty pohybující se nad úroveň 3 prezentují firmy, které jsou bonitní, hodnoty v intervalu 1 až 3 prezentují šedou zónu, kterou lze brát za průměrnou a nakonec hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření společnosti.

Tabulka: 13 – Kralickův quicktest v letech 2005 – 2007

Kralickův Quicktest						
	2005		2006		2007	
	hodnota	ohodnocení	hodnota	ohodnocení	hodnota	ohodnocení
R1 =	0,077	1	0,200	2	0,209	3
R2 =	12,831	3	-4,796	0	-21,144	0
R3 =	0,061	1	0,126	3	0,028	1
R4 =	0,036	1	-0,039	0	-0,014	0
Celkové hodnocení	X	1,5	X	1,25	X	1

Jak vidět z tabulky dosažených hodnot, tak bodové hodnocení u společnosti TOLZA v průběhu sledovaných let klesá, což není dobrým průvodním znakem. Avšak v celém sledovaném období spadá společnost do šedé zóny, která přímo nenaznačuje problémy a

spíše značí nevyhraněnost a nejednoznačnost situace uvnitř společnosti, ale v posledním roce 2007 hodnota celkového hodnocení klesla až na hodnotu 1, která je hraniční hodnotou a může tak již signalizovat vznikající finanční tíseň společnosti v jejím hospodaření.

Indikátor bonity

Dalším ze skupiny bonitních modelů, který použiji pro analyzování společnosti TOLZA, je tzv. indikátor bonity. Tento ukazatel je převážně používán v německy mluvících zemích, a jelikož analyzovaná společnost často obchoduje se společnostmi z těchto zemí a to převážně z Rakouska a Německa, mohl by se jí poněkud jiný obrázek na její bonitu hodit.

Pro výpočet indikátoru bonity jsem zvolil trochu jiný způsob výpočtu, než sem uvedl v teoretické části své bakalářské práce. Vzorec, podle kterého jsem postupoval je následující:

$$\text{Indikátor bonity} = 1,5x_1 + 0,08x_2 + 10x_3 + 5x_4 + 0,3x_5 + 0,1x_6$$

A tento vzorec pro výpočet pracuje s těmito vybranými ukazateli:

x_1 = Cash flow / Cizí zdroje

x_2 = Aktiva / Cizí zdroje

x_3 = Zisk před zdaněním / Aktiva

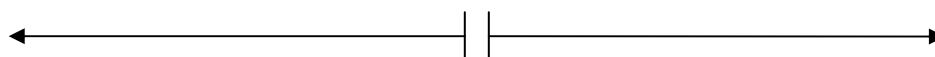
x_4 = Zisk před zdaněním / Výkony

x_5 = Zásoby / Výkony

x_6 = Výkony / Aktiva

Tabulka: 14 – Hodnocení podle Indikátoru bonity

Extremně špatná	Velmi špatná	Špatná	Určité problémy	Dobrá	Velmi dobrá	Extremně dobrá
-3	-2	-1	0	1	2	3



Tabulka: 15 – Vypočtený indikátor bonity v letech 2005 – 2007

Indikátor bonity			
	2005	2006	2007
ukazatel			
X1 =	0,111	-0,311	-0,069
X2 =	0,087	0,101	0,102
X3 =	0,608	1,258	0,276
X4 =	0,158	0,150	0,055
X5 =	0,026	0,015	0,030
X6 =	0,192	0,421	0,252
Celková hodnota	1,182	1,633	0,646
Slovní hodnocení situace	dobrá	dobrá	určité problémy

Na předcházející tabulce č. 15 je vidět jak si společnost TOLZA vedla v analyzovaných letech tohoto ukazatele. V roce 2005 a v roce 2006 dosahuje společnost dobrých výsledků, v roce 2006 dokonce i přes záporné provozní cash flow, které způsobuje určité snížení celkové hodnoty ukazatele, což naznačuje utěšený stav ve společnosti z pohledu indikátoru bonity. Kromě tohoto má negativní vliv na hodnotu ukazatele velké množství cizích zdrojů ve společnosti a malý zisk před zdaněním společnosti. Nejhuře však společnost dopadla v posledním sledovaném roce 2007, kdy hodnota ukazatele již přímo upozorňuje na výskyt nějakých komplikací. Tato hodnota byla ovlivněna z největší části prudkým nárůstem aktiv, který se adekvátně neprojevil v nárůstu zisku a výkonů a znehodnotil tak potažmo některé ukazatele ze vzorce pro výpočet indikátoru bonity.

Altmanův Index (Z –skóre)

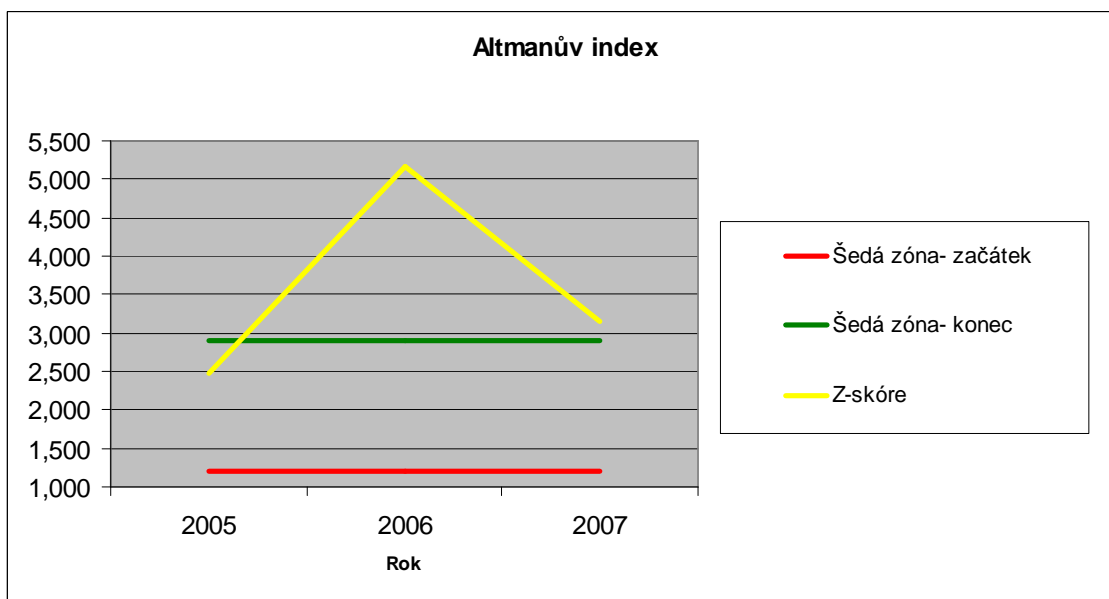
Základní model Altmanova index nebyl stanoven pro trh českých podniků, a proto jsem použil model upravený pro české podniky, aby dokázal lépe charakterizovat pozici analyzované společnosti. V následující tabulce č. 16 je vidět vývoj Altmanova indexu.

Tabulka: 16 – Vývoj Altmanova indexu v letech 2005 – 2007

Altmanův Index			
	2005	2006	2007
X1=	0,051	0,239	0,208
X2=	0,182	0,082	0,138
X3=	0,225	0,465	0,102
X4=	0,010	0,012	0,062
X5=	1,937	4,335	2,534
X6=	0,062	0,032	0,102
Z-skóre	2,467	5,166	3,147

V roce 2005 společnost spadá s hodnotou 2,467 do tzv. šedé zóny, do které spadá většina českých podniků, což znamená, že společnost není přímo ohrožena bankrotem, ale není možno ani vyloučit jeho příchod do budoucna. V následujícím roce dochází k radikálnímu zlepšení na hodnotu vyšší než 5, které dosahují finančně stabilní a zdravé podniky. Poté meziročně sice dochází k poklesu a v roce 2007 činí hodnota tohoto ukazatele pouze 3,147, ale i to je stále hodnota, která by podnik TOLZA řadila mezi úspěšné a zdravé společnosti. Vývoj tohoto ukazatele, pro názornost včetně označení šedé zóny, můžete vidět na následujícím grafu č. 29. Samozřejmě, že hodnoty nižší než je šedá zóna - začátek, předpovídají příchod bankrotu pro podnik a naopak hodnoty vyšší než šedá zóna – konec označují silné a finančně zdravé podniky.

Graf: 29 – Vývoj Altmanova index na grafu v letech 2005 – 2007



Index IN 01

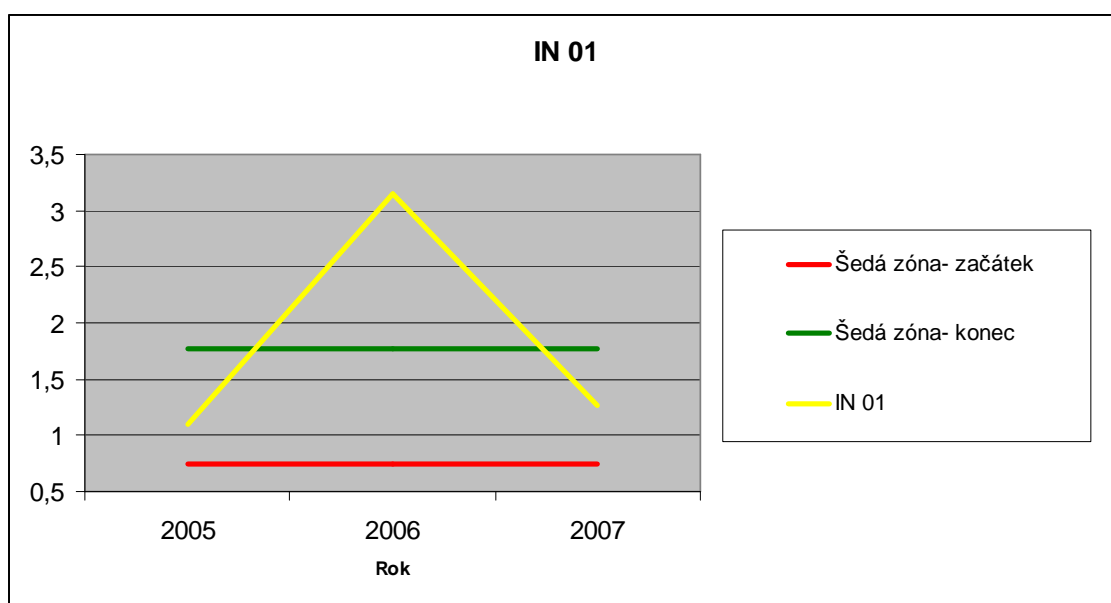
I když jsem pro předchozí model Altmanova indexu použil českou variantu, stále nemusí mít hodnoty dosti vypovídací schopnost, protože se jedná pouze o modifikaci vzorce a tak jsem se rozhodl pro použití Indexu In 01, který je také nazýván indexem důvěryhodnosti českého podniku a jak již z názvu vyplývá, jedná se o vzorec, který byl vytvořen speciálně pro české ekonomické subjekty.

Tabulka: 17 – Vývoj indexu IN 01 v letech 2005 – 2007

Index IN 01			
	2005	2006	2007
X1=	0,141	0,165	0,165
X2=	0,000	1,205	0,253
X3=	0,352	0,710	0,193
X4=	0,407	0,911	0,532
X5=	0,194	0,155	0,128
IN 01	1,094	3,146	1,271

Průběh IN 01 je velmi podobný tomu předchozímu. V roce 2005 dosahuje hodnoty 1,094, což je hodnota spadající do tzv. šedé zóny, která označuje takový šedý průměr. V roce 2006 se ukazatel dostal až na hodnotu 3,146, což je výborná hodnota, která informuje o faktu, že společnost si vede na trhu dobře a není ohrožena přímo bankrotem. V roce 2007 ovšem dochází opět k poklesu a společnost se vrací to šedé zóny. Celkově jde ale hodnoty dosažené společností TOLZA označit za dobré, přičemž výsledky jsou kladně ovlivněny nízkými nákladovými úroky ve sledovaných letech.

Graf: 30 – Vývoj index IN 01 na grafu v letech 2005 – 2007



3.5 Zhodnocení situace podniku po provedené finanční analýze

V předchozí kapitole jsem provedl podrobnou finanční analýzu společnosti TOLZA na bázi účetních výkazů, dalších interních zdrojů a podkladů, získaných od pracovníků společnosti a samozřejmě také v konfrontaci s odbornou literaturou, kterou jsem měl k dispozici z fakultní knihovny. Analýzu jsem provedl, jak již bylo zmíněno, pro období mezi roky 2005 – 2007.

Ve společnosti TOLZA jsem jednak vykonával svoji odbornou praxi v letech 2006 a 2007 a také jsem zaměstnancem této společnosti, což mi umožnilo dostat se k interním informacím, ke kterým by nejspíš externí analytici neměli přístup. Také jsem tím pádem seznámen s aktuálním vývojem uvnitř společnosti a těchto informací mohu využít k posouzení finanční situace v mnohem širším záběru.

Při prvním pohledu na mnou provedenou analýzu, již vystupují na povrch problémy, které ve společnosti vznikly. Ale není možné vidět pouze špatné hodnoty některých ukazatelů a neposuzovat při tom ukazatele, kde společnost dosahuje průměrných a někdy dokonce nadprůměrných hodnot, které lze hodnotit pozitivně.

Majetková a kapitálová struktura

V celém analyzovaném období dochází k nárůstu celkových aktiv, přičemž nejradikálnějšímu nárůstu aktiv dochází v roce 2007, kdy došlo k navýšení majetku společnosti o téměř 86 %. Na tomto nárůstu se však nepodílí stálá aktiva, ale pouze oběžný majetek. Zásoby společnosti tvoří v roce 2007 čtvrtinu celkových aktiv a krátkodobé pohledávky společnosti vzrostly v témže roce o více než 94 %, obě tyto tendence lze hodnotit negativně. Společnost jednak váže značné prostředky v zásobách a také jsou platby od odběratelů zadržovány v nadměrné výši v pohledávkách, což oddaluje dobu skutečného příjmu finančních prostředků. Ovšem negativní je i vysoký celkový poměr oběžných aktiv k celkovým aktivům. Pozitivně lze hodnotit, že společnost u stálých aktiv vyjadřuje určitou kolísavost, která je ovlivňována faktem, že společnost úspěšně odprodává a odepisuje opotřebovaný majetek (rok 2007) a v případě potřeby investuje finanční prostředky do nového majetku (rok 2006).

Jisté tendence lze vypožorovat i ve vývoji kapitálové struktury. Během celého období dochází k nárůstu vlastního kapitálu, který ale v absolutní výši i posledním analyzovaném roce tvoří pouze jednu pětinu celkových pasiv. Souběžně s tímto ovšem

kolísají cizí zdroje ve společnosti. V roce 2007 však dochází k prudkému nárůstu cizích zdrojů až o 85 %. Takto prudký nárůst způsobil především prudký nárůst krátkodobých závazků. Důležité je dodat, že cizí zdroje společnosti jsou tvořeny pouze krátkodobými závazky, bankovními úvěry (rok 2006) a časovým rozlišením. Tato situace v podniku sice upozorňuje na vysokou efektivnost tohoto podnikání, ale na druhou stranu vysoká míra zadluženosti tvoří obraz nedůvěryhodnosti a možné nestability podnikání a společnost tak podstupuje dosti vysoké podnikatelské riziko.

Výnosy, tržby, náklady, cash flow

U vývoje položek z výsledovky lze jednoznačně kladně hodnotit každoroční meziroční nárůst výkonů společnosti od roku 2005 do roku 2007 o 126 % respektive 11,5 %. Vývoj provozního hospodářského výsledku již není tak pozitivní, má kolísavý charakter. Nejprve u něj dochází k nárůstu o 109 % (rok 2006) a poté klesá o 50 % (rok 2007). Pokles byl zapříčiněn hlavně nárůstem materiálových nákladů v tomto roce.

Rozhodující položku výnosů tvoří právě výkony společnosti, které tvoří vždy více než 95 % celkových výnosů v analyzovaném období. Naproti tomu největší část nákladů tvoří výkonová spotřeba, která také tvoří více než 95 % celkových nákladů ve všech sledovaných letech.

Provozní cash flow, která je z položek tohoto výkazu nejdůležitější, je v letech 2006 a 2007 záporných červených číslech, nejvíc negativně je ovlivněn tento fakt vývojem pohledávek.

Rozdílové ukazatele

Ukazatel čistých peněžních prostředků společnosti je sice v celém období záporný, což je negativní jev, ale kolísavý charakter upozorňuje snahu společnosti snižovat záporné hodnoty. Záporně vychází především z důvodu nepoměrně malého množství peněžních prostředků a nepřiměřeně velkého množství krátkodobých závazků.

Naproti tomu ukazatel čistého pracovního majetku vychází kladný v celém analyzovaném období a také má rostoucí charakter. Od roku 2005 do roku 2007 vzrostl tento ukazatel v absolutní výši o 3,7 mil Kč.

Kladné hodnoty u druhého z ukazatelů jsou způsobeny velkým množstvím oběžného majetku ve společnosti, který ale nelze příliš lehce přeměnit na finanční prostředky. Společnost by tedy při tomto vývoji mohla mít problémy se stabilitou a likviditou.

Poměrové ukazatele

U předchozích rozdílových ukazatelů jsem zmínil možné problémy s likviditou, takže se nejprve zmíním o těchto ukazatelích. U hodnot likvidity III. a II: stupně dosahuje společnost TOLZA špatných výsledků, protože nedosahuje ani spodní hranice doporučených hodnot, ale pozitivně lze hodnotit meziroční nárůsty hodnot v čase. Likvidita okamžitá také dosahuje velmi nízkých hodnot, ale to lze odůvodnit využíváním kontokorentního účtu, který tento ukazatel nepostihuje. Celkově lze říci, že i přestože společnost jistě problémy s likviditou má, tyto problémy nejsou tak velké, aby jí bránili v její činnosti.

Z pohledu zadluženosti spadá společnost TOLZA ke společnostem velmi zadluženým. I přesto, že se hodnoty ukazatele celkové zadluženosti respektive koeficientu samofinancování snižují, respektive zvyšují, tak míra zadluženosti kolem 80 % se považuje za nepřiměřenou. Tato situace sice spěje k minimalizaci nákladu na kapitál, ale zároveň zvyšuje míru podstupovaného rizika. Pozitivně lze hodnotit u těchto ukazatelů vývoj úrokového krytí, u kterého společnost dosahuje výborných výsledků díky minimálním nákladovým úrokům.

V oblastech rentability se nejprve zaměřím na rentability vložených prostředků a celkového kapitálu, ve kterých až na rok 2006 společnost dosahuje nedostatečných výsledků a to hlavně z důvodů malého zisku před zdaněním, kterého je dosahováno. Mnoho finančních prostředků zůstává v pohledávkách za odběrateli. Toto je rozhodně negativní fakt, který ukazuje na slabou produkční sílu společnosti. Ukazatel rentability vlastního kapitálu oproti předchozím je velmi vysoký ve všech analyzovaných letech, což ukazuje na mimořádnou spokojenost vlastníků, ale efekt ukazatele je zkreslen vysokou mírou cizího kapitálu ve společnosti. U rentability tržeb se společnost drží buďto v doporučených hodnotách nebo jen lehce pod nimi (rok 2007), příčinou je pomalejší nárůst tržeb a naproti tomu prudký nárůst oběžných aktiv.

Poslední oblastí, o které se zmíním v souvislosti s poměrovými ukazateli, je oblast aktiv. Toto je jediná oblast, ve které se nedá společnosti vytknout příliš věcí. Obraty celkových aktiv a stálých aktiv jsou v analyzovaném období dostatečně vysoké a toto je pozitivní jev, který nám dává informace o efektivním využití stávajícího majetku. Ukazatel obratu zásob je také v přiměřených hodnotách a společnost tak neváže zbytečně mnoho prostředků v zásobách, ale negativním jevem do budoucnosti by mohl

být nárůst tohoto ukazatele v posledním roce 2007. Doba obratu závazků je vyšší ve všech sledovaných letech než doba obratu pohledávek, což je pozitivní jev. Společnost tak čerpá levný provozní úvěr od svých dodavatelů a udržuje si tak finanční rovnováhu i přes pozdní platby od svých odběratelů. Ale i přes toto a jistou snahu společnosti TOLZA vedoucí k snižování je hodnota doby obratu pohledávek v roce 2007 na hodnotě více než 95 dnů, což je příliš vysoká hodnota a informuje o špatné finanční morálce většiny odběratelů.

Soustavy poměrových ukazatelů

U modelů bonitních společnost TOLZA v letech 2005 a 2006 spadá podle Kralickova Quicktestu do šedé zóny, neznamení výskyt vážnějších problémů a podle Indikátoru bonity je bonita společnosti na dobré úrovni. V roce 2007 však dochází k poklesu u obou ukazatelů, což ukazuje na výskyt možné finanční tísně způsobené malým ziskem a malými výkony v poměru k množství majetku.

U bankrotních modelů podle Altmana a manželů Neumayerových se společnost pohybuje v oblasti šedé zóny až na rok 2006, který lze brát z tohoto hlediska za nadprůměrný. Oblast šedé zóny nás informuje, že společnost TOLZA se řadí k průměrným podnikům v České republice a i přes jisté problémy v podnikání není v budoucnu přímo ohrožena bankrotem.

4 Návrhy opatření a přehled přínosů, které by mohli přinést

V této kapitole se pokusím o navrhnutí opatření, které by měla vést ke zlepšení současné situace. Zabývat se budu především oblastmi majetkové a kapitálové struktury, ve kterých společnost TOLZA dosáhla nedostatečných výsledků z pohledu mnou provedené finanční analýzy. Společnost je v současnosti fungující relativně úspěšný ekonomický subjekt, ale pro další efektivní rozvoj své podnikatelské aktivity je třeba změnit nebo se zaměřit na některé slabiny a pokusit se o jejich zmírnění nebo v lepším případě k jejich úplnému odstranění.

Majetková struktura

Ve sledovaném období došlo ke skokovým změnám v oblasti majetku, což pro fungování společnosti není dobré, takže první radou je vyhnout se pokud možno takto radikálním změnám v oblasti majetku v krátkém časovém úseku. Aktiva společnosti jsou však tvořena především oběžnými aktivy, takže dalším z doporučení je rozhodně snížit poměr oběžných aktiv na stálých aktivech. Což bude představovat přísné řízení zásob, které se společnosti nesmí z jednotlivých zakázek hromadit a to ať už v podobě materiálu nebo nedokončené výroby a polotovarů, což bude hrozit u rostoucích objemů produkce a realizovaných zakázek. Nicméně nejdůležitějším krokem by mělo být vytvoření nového přístupu v posuzování odběratelů a od nich odvozené životnosti jejich pohledávek. O tomto opatření se více zmíním v oblasti pohledávek.

Kapitálová struktura

V této oblasti je prvotním a základním doporučením postupné snižování zadluženosti společnosti a to alespoň na úroveň 60 %, která je pro společnosti v tomto oboru vhodnější. Zlaté pravidlo financování, tzv. 50 zadlužení, je si myslím v turbulentním oboru stavebnictví dlouhodobě jen těžko udržitelné. Cizí zdroje jsou v drtivé většině tvořeny krátkodobými závazky z obchodních vztahů, na které je potřeba hlavně se zaměřit. Doby splatností těchto závazků jsou nad dobou splatností pohledávek, ale i přes to bych doporučil jejich snížení z důvodu vnějšího pohledu ze strany nových potenciálních zákazníků. Toto by mohlo vést ke snížení závazků v absolutní výši a zlepšení ukazatelů likvidity. Snížení cizích zdrojů ve společnosti a naopak zvýšením

množství zapojených vlastních zdrojů se sice podnikatelská činnost prodraží, ale dojde k obrovskému poklesu v oblasti podstupovaného podnikatelského rizika.

Oblast pohledávek

Největším problémem, který vlastní společnost TOLZA je problém z pohledávkami z obchodních vztahů. Tento problém se negativně promítá jednak do ukazatelů rentability, protože snižuje zisk společnosti, dále má pak negativní vliv na ukazatele aktivity. Doba obratu pohledávek ve výši 95 dnů je naprosto nepřijatelná i v oboru stavebnictví. Společnost se musí zaměřit na snížení tohoto ukazatele alespoň na polovinu současné hodnoty, to znamená někam do rozmezí 40 až 50 dnů. K tomuto by měl vést ucelený systém řízení pohledávek, který by byl založen především na tomto:

- sledování a hodnocení odběratelů z pohledu vzniku pohledávek z mnoha různých hledisek
 - doba splatnosti
 - důležitost zákazníka
 - bonita zákazníka
 - perspektiva zákazníka do budoucna
 - rozsah celkové zakázky
- identifikace problémů u již realizovaných zakázek a vytvoření pravidel
 - možnost pojištění proti neplatičům
 - vyžadování platby předem u některých menších a méně důležitých odběratelů
 - maximalizace využití bankovní záruky
- vhodný systém skont a penále
 - motivace odběratelů ke včasné platbě formou dostatečného skonta, které by nebylo univerzální, ale bylo by přizpůsobeno zakázce
 - demotivace odběratelů od pozdních plateb po splatnosti faktur dostatečně vysokým penále, které by bylo stanoveno na základě hodnocení jednotlivých odběratelů

- důsledné vymáhání pohledávek po splatnosti důraz na zkrácení doby splatnosti pohledávek
 - vymáháním by se měli zabývat pracovníci z oblasti managementu, ale jednoznačný cíl by měl být vštípen do hlav všech pracovníků společnosti a především by měl být zaměřen na stavbyvedoucí, kteří mají nejbližší styk přímo se zákazníkem a mohou tak na něj vytvářet největší nátlak
 - využití oboustranné kompenzace závazků a pohledávek v případě možnosti
- u pohledávek dlouhodobě po splatnosti a nedobyitelných pohledávek využít faktoringové společnosti

Oblast zvyšování tržeb, zisku a snižování nákladů

Společnost TOLZA ve sledovaném období dosahuje sice relativně vysokých tržeb, ale zároveň také relativně vysokých nákladů, což se v důsledku projevuje nízkými výsledky hospodaření. Toto se negativně promítá v nízkých ukazatelích rentability a společnost tento fakt zařazuje u Altmanova indexu a Indikátoru bonity do oblasti šedé zóny. Proto je důležité, aby se ve společnosti minimálně udržel současný trend růstu tržeb a společnost se zaměřila na zvyšování dosahovaných zisků, k čemuž by měla vést následující doporučení:

- rozšíření poskytování služeb – větší diverzifikace rizika kolísání tržeb
 - společnost TOLZA by měla rozšířit portfolio poskytovaných služeb o služby příbuzné v oboru stavebnictví, kde by mohla využít své zkušenosti a nemuselo by dojít k nárůstu majetkového vybavení, toto povede k rozšíření základny stávajících zákazníků
 - úvaha o možnosti rozšíření cílového trhu o trhu rakouský a slovenský, který je velmi geograficky blízký trhu České republiky
 - společnost se již v letošním roce 2008 zaměřila na využívání fotovoltaických článků v realizaci fasád (oblast solární energie), tato činnost má velký potenciál, protože ve světě ve většině odvětvích obecně dochází k trendu popularizace ekologických systémů
 - v tomto roce se také vedení společnosti rozhodlo k založení dceřinných společností, čímž došlo také k rozložení rizika z podnikání

- oblast marketingového řízení
 - obecně lze říci, že se marketingu nedostává ve společnosti dostatečnému prostoru, to je způsobeno především tím, že společnost nemá vlastní pracovníky, kteří by byli pouze marketingově zaměřeni, ale tuto činnost se ve společnosti zabývají obchodní zástupci pouze doplňkově
 - webové stránky společnosti, jsou velmi strohé a poskytují potenciálním zákazníkům jen minimum potřebných informací o společnosti a jejich službách, mým doporučením je tedy investice do jejich vzhledu, obsahu a v neposlední řadě funkčnosti
 - kromě internetu by se měla společnost TOLZA více prezentovat na veletrzích a výstavách stavebního charakteru, kdy by mohla propagovat na již realizovaných zakázkách své, v oboru lze říci, často jedinečné služby, které je schopná poskytovat
- důraz na minimalizaci vzniku vedlejších nákladů
 - samozřejmě i při růstu tržeb jde také o to, aby společnost nevytvářela zbytečné vedlejší náklady, které poté tvoří klacky naházené pod nohy společnosti při cestě za zvýšením ziskovosti jednotlivých zakázek
 - prvním krokem v této oblasti musí být sjednocení cílů, kterým je eliminace vedlejších nákladů, u všech zaangażovaných zaměstnanců v realizaci
 - k oblastem vzniku největších vedlejších nákladů patří především: výběr nevhodného dodavatele, špatně vykalkulovaná cena materiálu, změny v harmonogramu realizace zakázky

5 Závěr

Tato bakalářská práce měla za hlavní cíl posouzení finančního zdraví společnosti TOLZA spol. s r. o.. Komplexně zpracovaná finanční analýza společnosti, která byla provedena na základě elementárních metod, byla vodícím prostředkem pro úspěšné dosažení tohoto cíle. Základní analyzované období je mezi roky 2005 – 2007. Jako výchozí hodnoty jsem zvolil základní ukazatele účetních výkazů společnosti TOLZA a to především jmenovitě rozvahu, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow.

Výstupem této práce mělo být na základě provedené finanční analýzy a následného posouzení finančního zdraví, zhodnotit silné stránky a objevit místa vzniku největších problémů a nedostatků v oblasti kapitálové a majetkové struktury společnosti a poté zpracování návrhových opatření na zmírnění nebo odstranění těchto komplikací, jinými slovy na zlepšení stávající finanční situace společnosti.

Výsledkem mnou zpracované finanční analýzy bylo zjištění, že společnost TOLZA spol. s r.o. spadá mezi průměrné podniky na trhu ČR v oblasti stavebnictví, což dokazují průměrné výsledky společnosti u soustav poměrových ukazatelů. Nicméně kladné hodnocení společnost získala pouze v oblasti hospodaření se stávajícím majetkem a investicí do majetku nového, což potvrzují ukazatele obratu aktiv a relativně nízká doba obratu zásob, dále pak v oblasti čistého pracovního kapitálu, kde byla pozitivní rostoucí tendence, u rentabilit vlastního kapitálu a tržeb a v neposlední řadě u rostoucí výkonnosti společnosti. Oblastí s neuspokojivým nebo dokonce negativním hodnocením je však nepoměrně více, jmenovitě k nim patří oblast zadluženosti, která je nepřiměřeně vysoká, dále pak neuspokojivé likvidity ve všech stupních, oblasti rentabilit celkového kapitálu a celkových vložených prostředků a největším problémem společnosti je oblast řízení pohledávek a nízkého provozní výsledku hospodaření.

Na základě těchto zjištění jsem stanovil soubor opatření, jenž by měla vést ke zlepšení stávající situace. Tyto návrhy byly zaměřeny v oblasti majetkové struktury, na udržení přísného řízení zásob zakázkového materiálu a na vyhnutí se prudkým meziročním výkyvům ve struktuře majetku. Dále pak v oblasti kapitálové struktury především na snížení zadluženosti společnosti, za cílovou hodnotu jsem zvolil výhledově 60 %

zadlužení. Za důležitý krok také považuji snížení závazků z obchodních vztahů v absolutní výši.

Samostatnou a zřejmě největší kapitolu v návrhové oblasti tvořili pohledávky. Zde vidím nejdůležitější doporučení v přísném řízení pohledávek, které povede ke snížení jejich absolutní výše. Systém se má hlavně opírat o čtyři základní body a to sledování a následné hodnocení odběratelů z pohledu vzniku pohledávek z několika hledisek, predikování vzniku problémů u budoucích zakázek na základě vzniklých komplikací u již realizovaných zakázek a poté vytvoření ucelených pravidel a také vytvoření systému skont a penále k motivování respektive nemotivování odběratelů a čtvrtým bodem je důsledné vymáhání pohledávek po splatnosti.

V další řadě jde o možnost zvyšování tržeb a zaměření se na eliminaci vedlejších nákladů zakázky, které vznikají v průběhu jejich realizace. Doporučením je vyšší zaměření na marketingovou stránku činnosti, rozšíření portfolia poskytovaných služeb, možnost rozšíření cílového trhu o trhy na Slovensku a v Rakousku a snahu o minimalizaci zvyšování vedlejších nákladů u zakázek, což by v důsledku mělo přispět k vyšším ziskům.

Celá finanční analýza společnosti včetně návrhové části bude k dispozici stávajícímu managementu společnosti a případné zakomponování závěrů do řízení povede k zlepšení stávající situace. Jedinou vadou této práce je fakt, že analyzované období byly pouze tři neúplné roky a to má bohužel negativní vliv na kvalitu vypovídací hodnoty této analýzy.

6 Seznam literatury

- [1] BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2. dopl. vyd. Praha : Management press, 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.
- [2] GRÜNWARD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1. vyd. Praha : EKOPRESS, s. r. o., 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
- [3] GRÜNWARD, R. *Finanční analýza - metody a využití*. 1. vyd. Praha : VOX Consult. 1995. 300 s. ISBN 80 - 83278 - 51 - 4
- [4] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J.. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha : Ediční oddělení VŠE Praha, 1994. 197 s. ISBN 80-7079-257-4.
- [5] HANUŠOVÁ, H. a KOČMANOVÁ, A. *Účetnictví*. 1. vyd. Brno: PC-DIR, 1998. 230 s. ISBN 80-214-1270-4.
- [6] KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 4.vyd. Brno: PC-DIR, 1999 64 s. ISBN 80-214-1279-8
- [7] ROSS , S. A.. *Essential of Corporate Finance*. 1. vyd. Boston : Irwin McGraw, 1996. 528 s. ISBN 0-256-16986-1.
- [8] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 2. aktualiz. vyd. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2008. 120 s. ISBN 978-80247-2481-2.
- [9] SEDLÁČEK, J. *Cash flow*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2003. 190 s. ISBN 80-7226-875-9.
- [10] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8
- [11] SEKERKA, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 1. vyd. Praha : Profess, 1996. 152 s. ISBN 80-85235-40-4.

7 Přílohy

7.1 Seznam tabulek

Tabulka: 1 - Horizontální analýza vybraných položek rozvahy

Tabulka: 2 - Horizontální analýza vybraných položek výsledovky

Tabulka: 3 - Vertikální analýza vybraných položek aktiv

Tabulka: 4 - Vertikální analýza vybraných položek pasiv

Tabulka: 5 - Vertikální analýza vybraných položek výnosů

Tabulka: 6 - Vertikální analýza vybraných položek nákladů

Tabulka: 7 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů z CF v letech 2005 – 2007

Tabulka: 8 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů zadluženosti v letech 2005 – 2007

Tabulka: 9 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů likvidity v letech 2005 – 2007

Tabulka: 10 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů rentability v letech 2005 – 2007

Tabulka: 11 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů aktivity v letech 2005 – 2007

Tabulka: 12 – Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

Tabulka: 13 – Kralickův quicktest v letech 2005 – 2007

Tabulka: 14 – Hodnocení podle Indikátoru bonity

Tabulka: 15 – Vypočtený indikátor bonity v letech 2005 – 2007

Tabulka: 16 – Vývoj Altmanova indexu v letech 2005 – 2007

Tabulka: 17 – Vývoj indexu IN 01 v letech 2005 – 2007

7.2 Seznam grafů

Graf: 1 – Vývoj celkových aktiv mezi roky 2005-2007

Graf: 2 – Vývoj dlouhodobého majetku mezi roky 2005-2007

Graf: 3 – Vývoj oběžných aktiv mezi roky 2005-2007

Graf: 4 – Vývoj krátkodobých pohledávek mezi roky 2005-2007

Graf: 5 – Vývoj položek aktiv mezi roky 2005-2007

Graf: 6 – Vývoj vlastního kapitálu mezi roky 2005-2007

Graf: 7 – Vývoj cizích zdrojů mezi roky 2005-2007

Graf: 8 – Vývoj cizích zdrojů mezi roky 2005-2007

Graf: 9 – Vývoj položek pasiv mezi roky 2005-2007

Graf: 10 – Vývoj výkonů mezi roky 2005-2007

Graf: 11 – Vývoj přidané hodnoty mezi roky 2005-2007

Graf: 12 – Vývoj osobních nákladů mezi roky 2005-2007

Graf: 13 – Vývoj provozního VH mezi roky 2005-2007

Graf: 14 – Vývoj VH za účetní období mezi roky 2005-2007

Graf: 15 – Vývoj struktury aktiv 2005

Graf: 16 – Vývoj struktury aktiv 2006

Graf: 17 – Vývoj struktury aktiv 2007

Graf: 18 – Vývoj struktury pasiv 2005

Graf: 19 – Vývoj struktury pasiv 2006

Graf: 20 – Vývoj struktury pasiv 2007

Graf: 21 – Vývoj absolutní výše ČPP v mil. Kč v letech 2005 – 2007

Graf: 22 – Vývoj absolutní výše ČPK v mil. Kč v letech 2005 – 2007

Graf: 23 – Vývoj peněžních toků v letech 2005 – 2007

Graf: 24 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů zadluženosti v letech 2005 – 2007

Graf: 25 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů likvidity na grafu v letech 2005 – 2007

Graf: 26 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů rentability v letech 2005 – 2007

Graf: 27 – Vývoj hlavních vybraných ukazatelů aktivity v letech 2005 – 2007

Graf: 28 – Vývoj produktivity z přidané hodnoty v letech 2005 – 2007

Graf: 29 – Vývoj Altmanova index na grafu v letech 2005 – 2007

Graf: 30 – Vývoj index IN 01 na grafu v letech 2005 – 2007

7.3 Účetní výkazy společnosti + další výchozí podklady (2005 – 2007)

Účetní výkazy jsou uvedeny od dalšího listu v tomto pořadí:

Rozvahy společnosti TOLZA spol. s r. o. za roky 2005, 2006, 2007.

Výkazy zisku a ztrát TOLZA spol. s r. o. za roky 2005, 2006, 2007.

Výkaz Cash flow TOLZA spol. s r. o. za roky 2005, 2006, 2007.