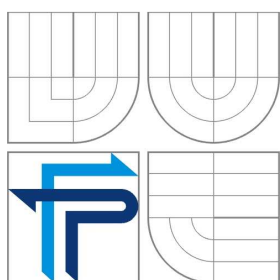


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ  
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV EKONOMIKY (ÚE)  
FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUTE OF ECONOMICS

## HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVULATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS  
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE  
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE  
AUTHOR

Bc. MARTINA JAKŠOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE  
SUPERVISOR

doc. Ing. JAN SOLAŘ, CSc.

BRNO 2007

# LICENČNÍ SMLOUVA POSKYTOVANÁ K VÝKONU PRÁVA UŽÍT ŠKOLNÍ DÍLO

uzavřená mezi smluvními stranami:

## 1. Paní

Jméno a příjmení: Martina Jakšová  
Bytem: Příborská 48, Zelinkovice, Frýdek-Místek  
Narozena (datum a místo): 5.10.1982 ve Frýdku-Místku

(dále jen „autor“)

a

## 2. Vysoké učení technické v Brně

Fakulta podnikatelská  
se sídlem Kolejní 2906/4, 612 00 Brno  
jejímž jménem jedná na základě písemného pověření děkanem fakulty:  
Podnikové finance a obchod: doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D., ředitelka  
Ústavu ekonomiky  
(dále jen „nabyvatel“)

### Čl. 1 Specifikace školního díla

1. Předmětem této smlouvy je vysokoškolská kvalifikační práce (VŠKP):

- disertační práce
- diplomová práce
- bakalářská práce
- jiná práce, jejíž druh je specifikován jako diplomová práce ve zkrácené verzi  
(dále jen VŠKP nebo dílo)

Název VŠKP: Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

Vedoucí/ školitel VŠKP: doc. Ing. Jan Solař, CSc.

Ústav: Ústav ekonomiky

Datum obhajoby VŠKP: červen 2007

VŠKP odevzdal autor nabyvateli v :

- tištěné formě – počet exemplářů 1 ks
- elektronické formě – počet exemplářů 1 ks

---

\* hodící se zaškrtněte

2. Autor prohlašuje, že vytvořil samostatnou vlastní tvůrčí činností dílo shora popsané a specifikované. Autor dále prohlašuje, že při zpracovávání díla se sám nedostal do rozporu s autorským zákonem a předpisy souvisejícími a že je dílo dílem původním.
3. Dílo je chráněno jako dílo dle autorského zákona v platném znění.
4. Autor potvrzuje, že listinná a elektronická verze díla je identická.

## **Článek 2**

### **Udělení licenčního oprávnění**

1. Autor touto smlouvou poskytuje nabyvateli oprávnění (licenci) k výkonu práva uvedené dílo nevýdělečně užít, archivovat a zpřístupnit ke studijním, výukovým a výzkumným účelům včetně pořizování výpisů, opisů a rozmnoženin.
2. Licence je poskytována celosvětově, pro celou dobu trvání autorských a majetkových práv k dílu.
3. Autor souhlasí se zveřejněním díla v databázi přístupné v mezinárodní síti
  - ihned po uzavření této smlouvy
  - 1 rok po uzavření této smlouvy
  - 3 roky po uzavření této smlouvy
  - 5 let po uzavření této smlouvy
  - 10 let po uzavření této smlouvy(z důvodu utajení v něm obsažených informací)
4. Nevýdělečné zveřejňování díla nabyvatelem v souladu s ustanovením § 47b zákona č. 111/ 1998 Sb., v platném znění, nevyžaduje licenci a nabyvatel je k němu povinen a oprávněn ze zákona.

## **Článek 3**

### **Závěrečná ustanovení**

1. Smlouva je sepsána ve třech vyhotoveních s platností originálu, přičemž po jednom vyhotovení obdrží autor a nabyvatel, další vyhotovení je vloženo do VŠKP.
2. Vztahy mezi smluvními stranami vzniklé a neupravené touto smlouvou se řídí autorským zákonem, občanským zákoníkem, vysokoškolským zákonem, zákonem o archivnictví, v platném znění a popř. dalšími právními předpisy.
3. Licenční smlouva byla uzavřena na základě svobodné a pravé vůle smluvních stran, s plným porozuměním jejímu textu i důsledkům, nikoliv v tísní a za nápadně nevýhodných podmínek.
4. Licenční smlouva nabývá platnosti a účinnosti dnem jejího podpisu oběma smluvními stranami.

V Brně dne: .....

VUT v Brně  
Fakulta podnikatelská  
Nabyvatel

Bc. Martina Jakšová  
Autor

## **Anotace**

Diplomová práce se zabývá analýzou finanční situace společnosti ALFA v období 2002 – 2005 pomocí vybraných metod finanční analýzy. Určuje silné a slabé stránky, nedostatky a příležitosti společnosti ALFA a navrhuje možná řešení, která budou vést ke zlepšení finanční situace této společnosti v budoucnu.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, rentabilita, investice, účetní výkazy, hodnocení firmy, SWOT analýza.

## **Annotation**

Master's Thesis describes analysis of the financial situation company ALFA in period 2002 – 2005 through the chosen methods. It diagnose strong and weak sides, deficiencies and opportunities of the company ALFA and propose possible solutions, which will lead to improvement of the financial situation for this company in the future.

## **Keywords**

Financial analysis, profitability, investments, financial statements, company rating, SWOT analysis.

## **Bibliografická citace mé práce**

JAKŠOVÁ, M. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2006. 157 s. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Jan Solař, CSc.

## Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně na základě uvedené literatury a pod vedením svého vedoucího diplomové práce. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. O právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 16. května 2007

.....

Podpis

## **Poděkování**

Touto cestou bych chtěla poděkovat panu docentovi Janu Solařovi za jeho pomoc, cenné rady a obětavé vedení při zpracování diplomové práce. Dále bych chtěla poděkovat auditoru firmy ALFA za jeho ochotu a spolupráci při zajišťování podkladů pro diplomovou práci.

# OBSAH

<b>ÚVOD .....</b>	<b>11</b>
<b>1. VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE .....</b>	<b>12</b>
<b>1.1. CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉHO PODNIKU .....</b>	<b>12</b>
1.1.1. Obecné údaje o společnosti.....	12
1.1.2. Výrobní sortiment .....	13
1.1.3. Design .....	15
1.1.4. Výzkum a vývoj.....	16
1.1.5. Zaměstnanci společnosti .....	17
<b>1.2. VYMEZENÍ PROBLÉMU A STANOVENÍ CÍLŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE.....</b>	<b>18</b>
<b>2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ, NOVÉ POZNATKY</b>	
<b>Z LITERATURY .....</b>	<b>19</b>
<b>2.1. METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....</b>	<b>22</b>
2.1.1. Elementární (základní) metody finanční analýzy.....	22
2.1.2. Vyšší metody finanční analýzy .....	23
2.1.3. Nestatistické metody .....	24
<b>2.2. ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....</b>	<b>24</b>
2.2.1. Horizontální analýza (trendová).....	24
2.2.2. Vertikální analýza (procentní).....	25
<b>2.3. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....</b>	<b>26</b>
2.3.1. Ukazatelé rentability (ziskovosti) .....	27
2.3.2. Ukazatelé provozní .....	30
2.3.3. Ukazatelé zadluženosti.....	31
2.3.4. Ukazatelé likvidity .....	33
2.3.5. Ukazatelé aktivity .....	35
<b>2.4. ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....</b>	<b>38</b>
2.4.1. Čistý pracovní kapitál .....	38
2.4.2. Čisté pohotové prostředky .....	39
2.4.3. Čistý peněžní majetek .....	40
<b>2.5. ANALÝZA CASH FLOW .....</b>	<b>40</b>
<b>2.6. ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ.....</b>	<b>41</b>
2.6.1. Altmanův index finančního zdraví (= Z-skóre).....	42

2.6.2.	Index IN 01 .....	43
2.6.3.	Model ekonomického normálu .....	44
<b>3.</b>	<b>ANALÝZA PROBLÉMU A NÁVRH PŘÍSTUPU K ŘEŠENÍ.....</b>	<b>44</b>
<b>3.1.</b>	<b>STRUČNÉ HODNOCENÍ SOUČASNÉHO STAVU SPOLEČNOSTI ALFA.....</b>	<b>44</b>
<b>3.2.</b>	<b>ZÁKLADNÍ STRATEGICKÁ ANALÝZA FIRMY.....</b>	<b>46</b>
3.2.1.	SWOT analýza .....	46
3.2.2.	Porterův model.....	49
<b>3.3.</b>	<b>FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU.....</b>	<b>52</b>
3.3.1.	Analýza absolutních ukazatelů.....	52
3.3.1.1.	Horizontální analýza aktiv .....	52
3.3.1.2.	Vertikální analýza aktiv .....	54
3.3.1.3.	Horizontální analýza pasiv.....	55
3.3.1.4.	Vertikální analýza pasiv.....	57
3.3.1.5.	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát.....	59
3.3.1.6.	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát.....	63
3.3.2.	Analýza Cash Flow .....	64
3.3.3.	Analýza poměrových ukazatelů .....	66
3.3.3.1.	Analýza ukazatelů rentability (ziskovosti) .....	66
3.3.3.2.	Analýza ukazatelů produktivity (provozní / výrobní) .....	68
3.3.3.3.	Analýza ukazatelů zadluženosti .....	71
3.3.3.4.	Analýza ukazatelů likvidity.....	74
3.3.3.5.	Analýza ukazatelů aktivity.....	76
3.3.4.	Analýza vybraných soustav ukazatelů .....	80
3.3.5.	Metoda ekonomického normálu.....	83
<b>3.4.</b>	<b>ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRH PŘÍSTUPU K JEJÍMU ZLEPŠENÍ.....</b>	<b>85</b>
3.4.1.	Zhodnocení vývoje vlastního podnikání společnosti ALFA .....	85
3.4.2.	Zhodnocení vývoje a stavu majetku společnosti ALFA .....	88
3.4.3.	Zhodnocení vývoje a stavu likvidity a zadluženosti společnosti ALFA .....	90
<b>4.</b>	<b>NÁVRHY NA OPATŘENÍ A ZHODNOCENÍ OČEKÁVANÝCH PŘÍNOSŮ .....</b>	<b>93</b>
<b>4.1.</b>	<b>HROZBA ZVYŠUJÍCÍ SE KONKURENCE.....</b>	<b>93</b>
4.1.1.	Podpora výzkumu a vývoje.....	93
4.1.2.	Design .....	94
4.1.3.	Rozšíření doplňkových služeb .....	94
4.1.4.	Spolupráce se zahraničními partnery .....	95

4.2.	ŘÍZENÍ POHLEDÁVEK A ZÁVAZKŮ.....	95
4.3.	FLUKTACE ZAMĚSTNANCŮ.....	96
5.	ZÁVĚR.....	98
6.	SEZNAM LITERATURY.....	100
7.	SEZNAM ZKRATEK.....	101
8.	SEZNAM GRAFŮ.....	103
9.	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	104
10.	SEZNAM TABULEK.....	105

## ÚVOD

Náplní mé diplomové práce je rozbor finančního hospodaření podniku, tj. komplexní posouzení současné finanční a ekonomické situace vybraného podniku, kterým je v mém případě společnost ALFA.

Finanční analýza, která je důležitou součástí finančního řízení každého podniku, je pro jeho správné fungování nezbytná. Jejím úkolem je zajišťovat zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečným stavem. Je to hodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku, které hojně využívají jak manažeři podniku, tak jeho investoři nebo dozorčí orgány. Díky pravidelně se opakující analýze podnikových dat, může management podniku s předstihem odhalit případné problémy, které by podniku mohly vzniknout. Je však nutné si uvědomit, že pouhý výpočet finančních ukazatelů a srovnání s obecně doporučovanými hodnotami nám očekávané výsledky nepřinese. Podmínkou úspěšné realizace finanční analýzy je její komplexní posouzení.

Jak jsem se již zmínila, znalost finančního zdraví podniku a všech faktorů, které toto zdraví ovlivňují, je dnes nezbytným předpokladem každého úspěšného manažera nebo finančního analytika. Finanční analýzu za období 2002 - 2005 jsem zpracovala pro společnost ALFA, která patří v České republice ke špičce ve výrobě krbů a krbových vložek. Byla založena v roce 1992 a od té doby se úspěšně rozrostla ve společnost, která slaví úspěchy nejen na tuzemském trhu ale i na trzích zahraničních, jež tvoří významný podíl na jejích celkovém obratu.

Cílem mé diplomové práce je provést základní strategickou analýzu firmy a analyzovat vývoj a současnou finanční situaci společnosti ALFA. Ohodnotit s použitím vybraných metod finanční analýzy její finanční zdraví a odhalit případně její slabé stránky, které by pro ni mohly v budoucnu znamenat problémy. Na základě této analýzy navrhu opatření, které povedou ke zlepšení současné finanční situace společnosti. Při analýze jsem vycházela z účetních výkazů společnosti ALFA za období 2002 – 2005, z výročních zpráv a z podkladů, které mi poskytl auditor této společnosti.

# 1. VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

K ohodnocení finanční situace společnosti je nezbytné znát základní informace o analyzovaném podniku. Na základě těchto informací pak můžeme pomocí vybraných metod finanční analýzy ohodnotit finanční situaci zkoumané společnosti.

## 1.1. Charakteristika analyzovaného podniku

### 1.1.1. Obecné údaje o společnosti

<i>Obchodní firma:</i>	ALFA
<i>Založení / Vznik:</i>	31.8.1992
<i>Právní forma účetní jednotky:</i>	společnost s ručením omezeným
<i>Předmět činnosti:</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>- výroba krbových kamen</li><li>- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej</li><li>- silniční a motorová doprava nákladní</li><li>- kamnářství</li><li>- přípravné práce pro stavby</li><li>- ubytovací služby</li><li>- výzkum a vývoj v oblasti přírodních, technických nebo společenských věd</li></ul>

Společnost ALFA je společnost s ručením omezeným, která byla založena 31.8. 1992. Je to tradiční český výrobce řadící se v posledních letech mezi elitu evropských firem pracujících v oblasti výroby a prodeje krbových kamen a krbových vložek na tuhá paliva. Mimo jiné se také zabývá silniční motorovou dopravou nákladní.

Z původní malosériové výroby se postupně vyvinulo pracoviště s nejmodernějším technologickým zázemím, silným konstrukčním a obchodním

potenciálem. Díky dlouholeté spolupráci s nejnáročnějšími evropskými zákazníky a iniciativě klíčových spolupracovníků se ze společnosti ALFA stala firma, kterou odborná veřejnost často označuje jako nejmodernější výrobní závod v Evropě. Každý výrobek této společnosti je výsledkem synergie všech 350 zaměstnanců. Vnitřní klima ve společnosti inspiruje pracovníky k maximálnímu přínosu pro firmu a zákazníka. Originalita a kreativita zaměstnanců je oceňována, a to možností seberealizace a profesního růstu.

Výrobní proces s velkým podílem robotizace se uskutečňuje na 12.000 m<sup>2</sup>. Díky 6.000 m<sup>2</sup> skladovacích ploch a vlastní kamionové dopravě je zároveň podpořena i pružnost v dodávkách zákazníkovi.

Kolem 35.000 výrobků v bezmála 150 provedeních je ročně expedováno na trhy v České republice, do Německa, Švýcarska, Beneluxu, Francie, Rakouska, Itálie, Velké Británie, Slovenska, Polska, Pobaltí, Skandinávie a USA. V rámci odlišné vyspělosti a kultury jednotlivých teritorií jsou vybírány jednotlivé varianty obkladů, množství modelů, distribuční a servisní cesty. V ČR je dnes nabízeno kolem 25 variant, k jejichž hlavním odběratelům patří řadoví občané, kteří si tyto výrobky pořizují do svých domovů.

Smluvní obchodní prodejci společnosti nabízí zákazníkům poradenství v oblasti instalace, servisu apod. Základem úspěchu této společnosti jsou kvalitní interní procesy, citlivé jednání se zákazníky a profesionalita prodejců. (13)

### **1.1.2. Výrobní sortiment**

Předmětem činnosti společnosti ALFA je výroba krbových kamen, koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej, silniční motorová doprava nákladní. Do jejího výrobního sortimentu patří krbová kamna, kachlová krbová kamna a samostatné krbové vložky. Dále firma nabízí ve svých prodejnách i veškeré příslušenství a služby související s jejím nabízeným zbožím.

*Krbová kamna:*

- typu EXCLUSIVE, SPECIAL, HEAT, STORCH

*Krbové vložky:*

- jednoplášťové, dvouplášťové, litinové

*Příslušenství:*

- čističe krbového skla, dekorativní roury, dřevníky, kolena, krbová nářadí, podstavná skla, podstavné plechy, roury a růžice

*Služby:*

- laserování, frézování, ohranování, svařování

Modely společnosti ALFA jsou charakteristické dvěma znaky: vysokou kvalitou a moderním designem. Na koncepci kvalitních výrobků a služeb, designovém inovátorství a vyspělé technice procesu spalování dřeva je postavena marketingová, technická a výrobní činnost firmy. Díky nejnovější technologii v oblasti konstruování a výroby spolu s vysokým a kvalitním lidským potenciálem je firma schopna produkovat výrobky dobrých užitných vlastností a zajímavých cen, které osloví široké spektrum zákazníků. Společnost tedy může individuálně přistupovat ke každému svému zákazníkovi a pružně reagovat na jeho přání.

*Jednotlivé výrobky společnosti ALFA:*

a) krbová kamna:

- special: kolekce krbových kamen Special je vhodná do chat, chalup nebo klasického či moderního interiéru. Nabízí soulad ceny, designu a užitných hodnot.
- exclusive: tyto krbová kamna díky svému špičkovému designu a preciznímu zpracování dávají zákazníkovi pocit výjimečnosti a vytváří nenapodobitelný doplněk moderního interiéru.
- storch: tato krbová kamna díky svému jedinečnému designu patří k nezaměnitelným produktům, které mají neomezenou rozmanitost tvarů, doplňující interiér v té nejvyšší dokonalosti a osobité formě.

b) křbové vložky: k myšlence vývoje a konstrukcí křbových vložek přivedla společnost ALFA skutečnost, že dnešní ceny energií se neustále zvedají a zvyšují se požadavky na ekonomiku provozu. Různé varianty křbových vložek KVO25 nabízí široké možnosti využití v moderních, klasických nebo rustikálních křbových obestavbách.

(13)

### 1.1.3. Design

Jeden z rozhodujících faktorů úspěšnosti průmyslově vyráběných výrobků ve stále těsnějším konkurenčním prostředí je průmyslový design. V dnešní době je nezbytné realizovat a uplatňovat principy designu ve všech oblastech, tj. od návrhu až po finální produkt. Společnost ALFA v této oblasti spolupracuje se zkušenými designéry, kteří zde uplatňují své zkušenosti a invence ve spolupráci s celým týmem vývojových pracovníků firmy.

Společnost ALFA má ve svém sortimentu širokou škálu křbových kamen, od jednoduchých, účelných typů, přes nabídku různých provedení, podle výkonu a velikosti spalovacích komor až po exkluzivní kamna vyšší třídy a výkonu. Vzhledem k tomu, že sortiment křbových kamen je opravdu široký a často je třeba více či méně nutné respektovat přání zákazníků - prodejců, je podíl vstupu designéra na realizaci jednotlivých typů kamen více či méně různý.

(14)

**Obrázek 1: Výrobky společnosti ALFA**



Zdroj: Internetové stránky společnosti ALFA

#### 1.1.4. Výzkum a vývoj

Společnost ALFA se představila široké veřejnosti v době svého vzniku jako výrobce krbových kamen moderní konstrukce a zajímavého designu. Díky kvalitní nabídce korespondující s aktuálním zájmem o doplňkové vytápění dřevem a podporou obnovitelných zdrojů energie v Evropě se podnik všestranně rozvíjel, až se stal dominantním výrobcem krbových kamen v České republice a našel si odbytiště i na trzích v zahraničí, kde se neustále snaží zvýšit svůj vliv a podíl na tamních trzích.

V rámci stupňujících se technických a environmentálních požadavků v zemích EU vznikla potřeba systematického výzkumu a vývoje. Partnerem v této oblasti se pro společnost ALFA stalo Výzkumné energetické centrum VŠB – Technické univerzity v Ostravě. Sjedнала se úzká a systematická spolupráce, která je zaměřena na experimentální studium spalovacího procesu v podmínkách ohniště malého výkonu. Získané výsledky se bezprostředně uplatňují při konstrukčním řešení nových typů kamen. Moderním a dosud nepoužitým prvkem při řešení aerodynamiky spalování je použití CFD (tj. matematický model využívající program Fluent), k jehož uplatnění značně přispěly zkušenosti zaměstnanců firmy MORE s.r.o.

V roce 2001 – 2004 získala spolupráce společnosti MORA a VŠB podporu MPO z prostředků programu Konsorcia označeného jako FD-K/097 Moderní ohniště na spalování dřeva pro lokální vytápění. Tato spolupráce přinesla okamžitý efekt, který pokračoval i po ukončení projektu. I letos hodlá společnost ALFA navázat na úspěšnost a efektivitu tohoto projektu, a proto opět podala žádost na MPO na podporu výzkumu a vývoje spalovacího procesu krbových kamen. Projekt zatím ještě není schválen, přesto však společnost ALFA věří, že komisi předložené téma zaujme a projekt se uskuteční.

Společnost ALFA spolupracuje s akademickou obcí i v oblasti zadávání a řešení diplomových, disertačních nebo ročníkových prací, při nichž jsou studenti hlavně VŠB – TU Ostrava přímo zapojováni do řešení konkrétních technických problémů. Jako důkaz toho, že téma spalování dřeva v ohništích malých výkonů je stále zajímavé i

s množstvím spoluexistujících technických problémů, je každoroční zapojení několika studentů. (14)

### 1.1.5. Zaměstnanci společnosti

Podle počtu zaměstnanců se společnost ALFA řadí mezi středně velké podniky. V následující tabulce je zachycen vývoj počtu zaměstnanců a mzdových nákladů v období 2002 – 2005.

**Tabulka 1: Vývoj počtu zaměstnanců a osobních nákladů v období 2002 - 2005**

Položka		2002	2003	2004	2005
Zaměstnanci	průměrný přepočtený počet zaměstnanců	362	384	353	361
	- z toho členů řídicích orgánů	14	15	7	7
Mzd. náklady	celkové	71.302	82.403	88.040	107.245
	- z toho členů řídicích orgánů	9.669	10.959	7.270	18.991
SP a ZP	celkové	24.850	28.615	29.317	38.731
	- z toho členů řídicích orgánů	3.385	3.836	2.545	6.647
Statut.orgán	odměny statut.orgánu	-	-	-	-
Dozorčí orgán	odměny členům dozorčího orgánu	-	-	-	-
Bývalé statut. a	vzniklé či sjednané penzijní závazky	-	-	-	-

<b>dozor.orgány</b>	sociální náklady	704	699	-	-
<b>Osobní náklady celkem</b>		96.856	111.717	127.532	148.570

Zdroj: Výroční zpráva společnosti ALFA

## 1.2. Vymezení problému a stanovení cílů diplomové práce

Cílem mé diplomové práce je provedení základní strategické analýzy a podrobné analýzy stavu a vývoje finanční situace společnosti ALFA s použitím vybraných metod finanční analýzy. Na základě zjištěných poznatků vyhodnotit finanční zdraví společnosti, zjistit její silné a slabé stránky a nedostatky v oblasti finančního řízení a navrhnout taková řešení, která budou mít za následek zlepšení finanční situace a zkvalitnění finančního řízení ve společnosti ALFA.

## 2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ, NOVÉ POZNATKY Z LITERATURY

Historie finanční analýzy sahá do USA, kde se nejprve zaměřovala pouze na absolutní změny ve výkazech, později se začala zabývat i otázkou likvidity, rentability a hospodárnosti. V Německu se finanční analýza označovala jako tzv. bilanční analýza a v České republice se touto oblastí poprvé začal zabývat profesor Pazourek.

„Finanční analýza je formalizovaná metoda, která poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí. Finanční analýza představuje hodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.“ (11, str. 75)

Uživatelé finanční analýzy, tj. manažeři, investoři, dozorčí orgány, ji využívají k posouzení celkového finančního hospodaření firmy. Hlavním cílem takto zpracované analýzy je rozpoznat finanční zdraví firmy, naleznout její slabé stránky, které by v budoucnu mohly firmě přivodit různé problémy, a specifikovat silné stránky, na kterých by naopak mohla firma v budoucnu profitovat. Na základě finanční analýzy tedy firma přijímá nejrůznější ekonomická rozhodnutí. Finanční management na jejím základě rozhoduje o alokaci finančních prostředků na výzkum, vývoj, investice apod., o rozdělení zisku, o běžné nebo budoucí potřebě získávání kapitálu nebo slouží managementu jako podklad pro kontrolu rozpočtů, kalkulací apod. Finanční analýza se tedy používá hlavně pro:

- a) ekonomická rozhodování a posouzení - úrovně hospodaření podniku,
  - bonity a úvěruschopnosti dlužníka.
- b) posouzení finanční situace
  - finanční výkonnost (rentabilita a aktivita),
  - finanční pozice (likvidita – solventnost, finanční stabilita, zadluženost).

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení podniku, protože zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a

skutečností. Je úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování formou finančních výkazů:

- rozvahy,
- výkazu zisků a ztrát,
- přehledu o peněžních tocích (tj. Cash Flow).

Dalším zdrojem informací pro finanční analýzu jsou i data z vnitropodnikového účetnictví, peněžního a kapitálového trhu, ekonomické statistiky apod. (7, 11)

*Zdroje informací pro finanční analýzu se tedy dělí na:*

a) zdroje finančních informací:

- z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, výroční zprávy,
- vnější finanční informace, roční zprávy emitentů,
- veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství apod..

b) kvantifikované nefinanční informace:

- ekonomická a podniková statistika, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, další podnikové evidence (produkce, poptávka a odbyt, zaměstnanost apod.).

c) nekvantifikované informace:

- zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk, nezávislá hodnocení a prognózy.

Podstatou finanční analýzy je výpočet různých ukazatelů, které mají dobrou vypovídací schopnost ve vztahu ke zkoumané ekonomické realitě. Vyjadřují se v procentech, peněžních jednotkách nebo v bezrozměrném vyjádření. Existují dvě základní rozborové techniky:

- poměrová analýza (ukazatelé rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, tržní hodnoty),
- procentuální rozbor (vertikální a horizontální analýza).

Finanční analýza pomocí speciálních metodických prostředků provádí rozbor finančního hospodaření podniku, tj. komplexní posouzení současné finanční a ekonomické situace podniku. Metodickými prostředky myslím tzv. finanční poměrové ukazatele (financial ratio), z nichž si vyberu takové ukazatele, které jsou vhodné pro řešení mnou zkoumaného problému. Využití poměrových ukazatelů spočívá v porovnání vypočítaného ukazatele:

- se stanovenou normou (standardem): mělo by se jednat o žádoucí hodnoty, které si stanoví vedení společnosti buď jako určitou hodnotu nebo jako rozpětí hodnot,
- se stejným ukazatelem jiné firmy ve stejném období: nejvhodnější je, když se jedná o konkurenční společnost nebo alespoň o společnost působící ve stejném odvětví,
- s doporučovanou hodnotou: požaduje se, aby se vypočítaný ukazatel srovnal nejen podle způsobu výpočtu a jeho využití, ale také i s hodnotou, kterou by měl daný ukazatel dosahovat. Toto řešení však není příliš vhodné, je totiž nutné posuzovat daný ukazatel v kontextu s jinými skutečnostmi.
- se stejným ukazatelem stejné společnosti ale v jiném časovém období,
- s rozpočtem nebo plánem.

Je však nutné si uvědomit, že finanční analýza se neskládá jen z poměrových ukazatelů, ale i z rozdílových a absolutních ukazatelů.

*Postup ve finanční analýze je následující:*

- shromáždění potřebných vstupních dat,
- výběr metod analýzy ve vazbě na její cíl,
- zpracování analýzy,
- výpočet ukazatelů,
- srovnání s odvětvovými průměry,
- analýza časových trendů,
- analýza vztahů mezi ukazateli pomocí pyramidové soustavy,
- interpretace výsledků,
- návrh opatření ve finančním plánování a řízení.

Přestože se finanční analýza skládá ze dvou částí:

- interní analýza,
- externí analýza,

pro mou diplomovou práci je rozhodující analýza externí, jež využívá veřejně přístupná data (účetní výkazy, výroční zprávy, články v public relations apod.). (3, 10, 11)

„Externí finanční analýza poskytuje uživateli informace o celém podniku, ale zároveň je poskytuje i externím subjektům, tj. bankám, investorům a obchodním partnerům.“ (3, str.48)

## 2.1. Metody finanční analýzy

*Obvykle rozlišujeme dva přístupy k hodnocení hospodářských jevů:*

### a) fundamentální analýzu

Tato analýza využívá kvalitativní informace bez algoritmizovaných výpočtů.. Rozbory jsou založeny na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků apod.

### b) technická analýza

Tato metoda využívá narozdíl od fundamentální metody matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody ke zpracování ekonomických dat kvantitativního charakteru. Konkrétně tato metoda využívá tzv. elementární a vyšší metody. (5)

#### 2.1.1. Elementární (základní) metody finanční analýzy

Tyto metody jsou založeny na základních aritmetických operacích s ukazateli. Ve většině případů je tato analýza zcela dostačující a v praxi značně rozšířená. Je velmi jednoduchá, nenáročná na výpočetní zpracování, nelze ji však použít ve všech situacích, protože zjednodušení nepodává pravdivý obraz skutečnosti. Elementární metody se dělí:

- a) analýza absolutních (stavových a tokových) ukazatelů,
  - horizontální analýza (tzv. analýza trendů)
  - vertikální analýza (tzv. procentní rozbor)
- b) analýza rozdílových ukazatelů,
  - čistý pracovní kapitál
  - čisté pohotové prostředky
  - čistý peněžně pohledávkový fond
- c) analýza cash flow,
- d) analýza poměrových ukazatelů,
- e) analýza soustav ukazatelů. (3)

### 2.1.2. Vyšší metody finanční analýzy

Rozlišují se matematicko-statistické metody, které jsou náročnější, vyžadují náročnější matematické úvahy a postupy, mohou však zahrnovat více souvislostí mezi zkoumanými veličinami. Základem úspěchu jsou vždy logické a racionální ekonomické úvahy stejně jako kvalita zkoumaných dat. Nelze však zapomenout i na důležitost kvalitního zpracování a znalosti podstaty daných metod.

*Mezi tyto metody lze zahrnout:*

- bodové a intervalové odhady ukazatelů,
- statistické testy odlehlých dat,
- empirické distribuční funkce,
- regresní a korelační analýza,
- autoregresní modelování,
- analýza rozptylu apod. (5)

### **2.1.3. Nestatistické metody**

Vznik nestatistických metod byl dán především hranicemi použitelnosti metod statistických a matematických. Jejich zavádění do praxe je rychlé a je vedeno hlavně snahou získat určité výhody na kapitálových trzích. Mezi tyto metody se řadí:

- metody založené na teorii matných množin,
- expertní systémy,
- neuronové sítě apod. (5)

## **2.2. Analýza absolutních ukazatelů**

K nejjednodušším nástrojům hodnocení ekonomické situace podniku patří horizontální a vertikální analýza finančních ukazatelů hospodaření podniku. Tyto analýzy umožňují uživateli vidět absolutní údaje z účetních výkazů ve vzájemných souvislostech. V České republice uvádějí firmy výroční finanční výkazy v úplné nebo agregované podobě za daný rok ve srovnání s rokem předchozím. V zahraničí je to i za období delší než pět let.

### **2.2.1. Horizontální analýza (trendová)**

K tomu, abychom mohli provést věrohodnou analýzu trendů, potřebujeme dostatečně dlouhé časové řady. Časové řady obecně jsou v ekonomice považovány za velmi silný indikátor kvality vývoje a v řadě případů mohou být používány k predikcím budoucího vývoje, neboť v sobě obsahují informaci o způsobu svého vývoje. Finanční účetní výkazy obsahují jak údaje týkající se běžného roku, tak údaje z předcházejících let. Mnoho společností zveřejňuje tyto údaje za posledních 10 let. Z těchto časových řad může analytik detailně zkoumat průběh změn a odhalovat dlouhodobé trendy významných finančních položek.

Změna v procentech: 
$$\text{výpočet} = \frac{[\text{částka (t)} - \text{částka (t-1)}] * 100}{\text{částka (t-1)}}$$

Změna absolutní: 
$$\text{výpočet} = [\text{částka (t)} - \text{částka (t-1)}]$$

Porovnání jednotlivých položek výkazů v čase se provádí po řádcích, horizontálně. Při jejím hodnocení nesmí být opomenuto, že změny různých položek výkazů spolu navzájem souvisejí a že se musí brát v úvahu jak změny absolutní (odečtení hodnoty položky současného roku od hodnoty položky předešlého roku), které zobrazují celkovou změnu v peněžních jednotkách, tak i změny procentní (procentuální změna jednotlivých položek). Běžně se používá i metoda, která je kombinací obou výše uvedených postupů a lze ji využít např. u hodnocení struktury nákladů v jednotlivých letech. Interpretace výsledků horizontální analýzy musí brát v úvahu inflaci, která může výsledky významně zkreslit.

Horizontální analýza tedy porovnává ukazatele v čase a je vyjádřena rozdílem (o kolik se ukazatel změnil + / -) nebo v % (o kolik % se ukazatel změnil + / -). Je v podstatě obsažena již v samotné rozvaze a výsledovce, protože jsou v ní srovnávány položky ve dvou obdobích – běžném a minulém. (5)

### 2.2.2. Vertikální analýza (procentní)

Aby se ulehčila srovnatelnost účetních výkazů s předchozím obdobím a zejména pak, aby se umožnila srovnatelnost několika společností různé velikosti, analyzují se účetní výkazy často pomocí procentního vyjádření, nazvaného procentní rozbor komponent. Jejich výkazy pak lze označit jako výkazy se společným jmenovatelem. Vertikální analýza se tedy zabývá stupňovitým rozbohem jednotlivých složek tvořících jeden souhrnný finanční ukazatel. Srovnává jednotlivé dílčí údaje s údaji souhrnnými, např. v rozvaze se jednotlivé položky vyjadřují jako procentní podíl na celkovém souhrnu aktiv nebo pasiv. Tím je vyjádřena struktura celkového údaje (majetku nebo zdrojů).

Máme-li vedle sebe údaje firmy za dva nebo více roků, pak lze identifikovat nejzávažnější změny komponent. Umožňuje tedy sledovat změny ve struktuře jednotlivých položek finančních výkazů v čase. Obdobně je možné vedle sebe pomocí této techniky srovnávat různé podniky. Významnou výhodou vertikální analýzy je její nezávislost na meziroční inflaci a z toho plynoucí srovnatelnost výsledků analýzy z různých let.

Nejjednodušší podobou vertikální analýzy je tedy její procentuální vyjádření struktury daného ekonomického ukazatele. Lze ji provádět z řady různých hledisek:

- z hlediska variabilních a fixních nákladů,
- z hlediska kalkulačního vzorce,
- podle procesů apod. (5)

### **2.3. Analýza poměrových ukazatelů**

Poměrové ukazatele patří k nejčastěji využívaným nástrojům finanční analýzy a vyjadřují vzájemný vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů pomocí jejich poměrů. Je však nutno si zapamatovat, že lze mezi sebou srovnávat jen ty položky, mezi kterými existuje určitá souvislost. Díky poměrovým ukazatelům můžeme provádět analýzu časového vývoje, jsou vhodným nástrojem mezipodnikového srovnávání a mohou být také využity jako vstupní údaje ekonomických matematických modelů.

*Rozlišujeme poměrové ukazatele:*

- procentní: porovnává se podíl určité jednotlivé položky na celku,
- porovnávací.

Platí zde pravidlo, že procentní ukazatele se ve většině případů počítají automaticky na rozdíl od porovnávacích ukazatelů, které vypočítáváme podle potřeby. Důležitý je i fakt, že velikosti vypočítaných hodnot ukazatelů nelze srovnat s pevnou,

doporučenou nebo optimální hodnotou poměrového ukazatele. Je to pouze pravděpodobnostní hodnota a nelze u ní stanovit přesné měřítko.

*Poměrové ukazatele se dělí podle jednotlivých oblastí finanční analýzy následujícím způsobem:*

- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- provozní ukazatele a ukazatele produktivity,
- ukazatele tržní hodnoty, (tj. ukazatele spojené s kapitálovým trhem),
- ostatní ukazatele. (3, 10)

### **2.3.1. Ukazatelé rentability (ziskovosti)**

Tito ukazatelé nám poměrují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů podniku, které byly použity k jeho vytvoření. Zobrazují nám vliv likvidity, řízení aktiv a dluhu na zisk firmy. Cílem každého podniku je totiž ziskovost podniku a její míra se zjišťuje právě pomocí poměrových ukazatelů rentability. Tito ukazatelé představují nejčastější způsob hodnocení činnosti podniku.

#### **a) Rentabilita dlouhodobého (investovaného) kapitálu ( Return on Investment = ROI)**

Tento ukazatel poskytuje informace o výnosnosti kapitálu. Vyjadřuje, jakou účinnost má celkový vložený kapitál do firmy bez ohledu na zdroj financování, a měří hrubou produkční sílu firmy odpočtem daní a nákladových úroků. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 0,12 – 0,15, a pokud přesahuje hodnotu 0,15, můžeme říci, že podnik je na tom z hlediska rentability vloženého kapitálu velmi dobře. Vzhledem k tomu, že nebere v úvahu daň ani úroky, je tento ukazatel vhodný pro srovnávání různě zdaněných a zadlužených podniků. Do čitatele lze dosadit několik variant zisku, přičemž záleží na tom, k jakému účelu bude analýza sloužit. EBIT je roven přibližně provoznímu zisku.

$$\text{ROI} = (\text{EBIT} / \text{celkový kapitál}) * 100 \quad [\%] \quad (3)$$

b) Rentabilita celkových vložených prostředků (Return on Assets = ROA)

Tento ukazatel, který se udává v %, poměřuje zisk po zdanění s celkovými aktivy, bez ohledu na to, zda se jedná o zdroje vlastní nebo cizí. Hodí se pro hodnocení vrcholového managementu, protože hodnotí jeho schopnost efektivního financování a optimalizace zdanění. Tento ukazatel by měl být nižší než hodnota ROI. Doporučená standardní hodnota tohoto ukazatele je kolem 9%.

$$\text{ROA} = (\text{Zisk po zdanění ( EAT) / celková aktiva}) * 100 \quad [\%] \quad (3)$$

c) Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity = ROE)

Tento ukazatel hodnotí výnosnost kapitálu, kterou do podniku vložili jeho vlastníci, je tedy významný hlavně pro akcionáře. Hodnota by měla být vyšší než výnosnost jiných investorských příležitostí (např. vklady na termínovaných účtech apod.), jinak je pro akcionáře nevýhodné vlastnit ve společnosti podíl. Doporučená standardní hodnota tohoto ukazatele je 15%.

$$\text{ROE} = (\text{EAT} / \text{vlastní kapitál}) * 100 \quad [\%]$$

U tohoto ukazatele by mělo zároveň platit, že  $\text{ROE} > \text{ROA}$ , což vyjadřuje kladné působení finanční páky. Kladné působení je dále podmíněno tím, že  $\text{ROA} > \text{úroky z úvěru}$ . (3)

d) Finanční páka (Financial leverage, financial gearing)

Tento ukazatel udává rozsah, v jakém jsou cizí kapitál (dluhy) a preferenční (prioritní) akcie použity k financování podniku. Obvykle se měří poměrem celkového kapitálu k vlastnímu kapitálu. Účelem finanční páky je zvyšovat míru výnosnosti vlastního kapitálu (za předpokladu, že míra zhodnocení vloženého kapitálu podnikem je

vyšší než úroková míra z cizího kapitálu zmírněná navíc úsporou na dani, která je ušetřena vlivem toho, že úroky se zahrnují do nákladů). Vyšší zadluženost ale současně zvyšuje riziko podnikání (je to zřejmé především v době recese).

Podnik je tedy financován vlastními nebo cizími zdroji. Jako cenu za použití cizího kapitálu platí úroky nebo jiné výdaje na jeho získání. Použití cizího kapitálu působí jako páka, pomocí níž management podniku zvedá výnosnost vlastního kapitálu, zároveň s tím se však zvyšuje i jeho rizikovost. Finanční páka je založena na faktu, že cizí kapitál je obvykle levnější než vlastní kapitál.

**FINANČNÍ PÁKA = (aktiva celkem / vlastní kapitál) \* 100 [%]**

e) Rentabilita tržeb (Return on Sales = ROS)

Tento ukazatel se využívá při měření výnosnosti podniku, udává jak velký zisk připadne na 1 Kč obratu. Je nutné si uvědomit, že vysoká hodnota tohoto ukazatele není vždy ten nejlepší výsledek. Například nízká hodnota ROS, pokud je dosahováno rychlého obratu zásob a vysokého absolutního objemu tržeb, je lepší než jeho vysoká hodnota, u níž je obrat zásob pomalý a absolutní částka tržeb nízká.

**ROS = (EAT / tržby) \* 100 [%]** (3)

f) Rentabilita dlouhodobého kapitálu (Return on Capital Employed = ROCE)

Tento ukazatel nám podává informace o výnosnosti dlouhodobého kapitálu a slouží při posuzování překapitalizace a podkapitalizace, kde můžeme zjistit, jestli je pro nás efektivní nebo neefektivní financovat dlouhodobými zdroji oběžná aktiva. Nejvhodnější při výpočtu tohoto ukazatele je použít čistý zisk před úroky.

**ROCE = (EBIT / vlastní kapitál + dlouhodobé závazky) \* 100 [%]** (3)

### 2.3.2. Ukazatelé provozní

Ukazatelé provozní (výrobní) umožňují managementu sledovat efektivnost provozních aktivit firmy. Jsou založeny na tokových veličinách.

#### a) Produktivita práce z přidané hodnoty

Tento ukazatel vyjadřuje, jaká část přidané hodnoty připadá na 1 zaměstnance. Vypočítáme ji jako podíl přidané hodnoty a počtu zaměstnanců. Měla by platit podmínka, že ukazatel poroste v čase.

$$\text{produktivita z přidané hodnoty} = \text{přidaná hodnota} / \text{počet zaměstnanců} \quad (3)$$

#### b) Produktivita z výkonů

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik výkonů v tisících Kč přinese jeden zaměstnanec společnosti. Společnost usiluje o co nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele, protože vyšší výkony umožní společnosti lepší rozvoj podnikatelských aktivit.

$$\text{produktivita z výkonů} = \text{výkony} / \text{počet zaměstnanců} \quad (3)$$

#### c) Mzdová produktivita

Tento ukazatel vyjadřuje, jaká část přidané hodnoty připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Měla by platit podmínka, že ukazatel poroste v čase.

$$\text{mzdová produktivita} = \text{přidaná hodnota} / \text{mzdové náklady} \quad (3)$$

#### d) Průměrný výdělek

Tento ukazatel vyjadřuje průměrný výdělek 1 zaměstnance za rok, popřípadě za měsíc, když ho vydělíme 12. Mělo by platit, že produktivita práce roste v čase rychleji než průměrný výdělek.

$$\text{průměrný výdělek} = (\text{mzdové náklady} + \text{odměny}) / \text{počet zaměstnanců} \quad (3)$$

### 2.3.3. Ukazatelé zadluženosti

Vedle stanovení celkové výše potřebného kapitálu je neméně důležitým aspektem finančního řízení podniku i volba správné skladby zdrojů financování podnikových činností, tzv. finanční struktura. Ukazatelé zadluženosti jsou v podstatě vztahy mezi cizími a vlastními zdroji na financování aktiv firmy. Čím je firma zadluženější, tím je finanční páka vyšší. Avšak příliš velká páka zvyšuje finanční riziko akcionářů, protože je podnik příliš zatížen splácením úroků a snadno se dostane do nepříznivé finanční situace, z níž vede cesta přes další půjčky.

#### a) Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti je v podstatě vztah mezi cizími zdroji a celkovými aktivy a bývá často nazýván jako ukazatel věřitelského rizika, protože v případě likvidace podniku roste riziko věřitelů přímo úměrně růstu jeho zadlužení. Proto věřitelé preferují nízkou hodnotu tohoto ukazatele. Vlastníci naopak potřebují větší finanční páku, aby znásobili své zisky. Pokud hodnota zadluženosti přesahuje 50 %, věřitelé začínají váhat s poskytnutím úvěru a zpravidla žádají vyšší úrok. Čím je tedy firma zadluženější, tím je finanční páka vyšší. Avšak příliš velká páka zvyšuje finanční riziko akcionářů, protože je podnik příliš zatížen splácením úroků a snadno se dostane do nepříznivé finanční situace, z níž vede cesta přes další půjčky. Maximální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 70 %. V podrobnějším členění můžeme ukazatel zadluženosti ohodnotit následovně:

0,3	– nízký
0,3 – 0,5	– průměrný
0,5 – 0,7	– vysoký
0,7	- rizikový

$$\text{celková zadluženost} = (\text{cizí zdroje} / \text{aktiva}) * 100 \quad [\%] \quad (11)$$

#### b) Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je doplněk k ukazateli zadluženosti. Hodnota součtu obou ukazatelů je rovna 1 a oba ukazatelé informují o finanční struktuře podniku. Vložení kapitálu do základního kapitálu do jakéhokoli typu společnosti je spojeno s vyšším rizikem, než jeho uložení do peněžního ústavu nebo státních obligací, avšak s vyšší výnosností. Ideální hodnota tohoto ukazatele je do 50 %.

$$\text{koeficient samofinancování} = (\text{vlastní kapitál} / \text{aktiva}) * 100 \quad [\%] \quad (11)$$

#### c) Doba splácení dluhů

Tento ukazatel vyjadřuje, po kolika letech je podnik schopen splatit své dluhy při stávající výkonnosti. Doporučená hodnota tohoto ukazatele činí u finančně zdravých podniků 3 roky, u průmyslové výroby 4 roky, u řemeslné živnosti 5 roků, u velkoobchodu 6 roků a u maloobchodu 8 roků.

$$\text{doba splácení dluhů} = (\text{cizí zdroje} - \text{finanční majetek}) / \text{provozní CF} \quad (3)$$

#### d) Úrokové krytí

Tento ukazatel nás informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokud by se tento ukazatel rovnal hodnotě 1, znamenalo by to, že společnost by ze zisku platila pouze úroky. Bankovní standardy doporučují hodnotu tohoto ukazatele 3, hodnota v intervalu 6 – 8 však také vyjadřuje finančně zdravý podnik. Pokud se

hodnota úrokového krytí pohybuje pod hranicí 2, pak i celková zadluženost ve výši 0,3 může být pro podnik velmi vysoká.

$$\text{úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky} \quad (11)$$

e) Dlouhodobá zadluženost

Tento ukazatel nás informuje o tom, jaká část aktiv podniku je financována dlouhodobými dluhy.

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = (\text{dlouhodobý cizí kapitál} / \text{celková aktiva}) * 100 \quad [\%] \quad (3)$$

f) Běžná zadluženost

Tento ukazatel nás informuje o tom, jaká část aktiv podniku je financována krátkodobým cizím kapitálem.

$$\text{běžná zadluženost} = (\text{krátkodobý cizí kapitál} / \text{celková aktiva}) * 100 \quad [\%] \quad (3)$$

g) Ukazatel dlouhodobého krytí stálých aktiv

Tento ukazatel nás informuje o tom, jak jsou stálá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem.

$$\text{dlouhodobé krytí stálých aktiv} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}) / \text{celková aktiva} * 100 \quad [\%] \quad (3)$$

#### 2.3.4. Ukazatelé likvidity

Ukazatelé likvidity vyjadřují schopnost podniku proměnit majetek na prostředky, které je možné použít na úhradu závazků, tedy schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. Obecně se ukazatelé likvidity vyjadřují jako:

## čím možno platit / co nutno platit

Podnik je tedy plně likvidní, když má dostatečnou výši peněžních prostředků. S likviditou úzce souvisí i solventnost, které podnik dosáhne, pokud má část majetku vázanou ve formě, kterou může platit, tedy ve formě peněz.

Při výpočtu ukazatelů likvidity je důležitá také míra jistoty, kterou požadujeme od měření. Podle toho dosazujeme do čitatele výše uvedeného zlomku aktiva s různou likvidností, přičemž nejlikvidnější jsou peníze v hotovosti a naopak nejméně likvidní jsou stálá aktiva. Tito ukazatelé se vypočítávají z položek rozvahy, kde jsou aktiva řazena dle stupně likvidity. Pro zajištění likvidity je vhodné, aby zdroje financování, kterými je majetek financován, neměly kratší trvání než sám majetek, tj. dlouhodobé zdroje by měly být použity pro financování stálých aktiv, krátkodobé zdroje pro financování oběžných aktiv. (3, 11)

### a) Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)

Vypovídací schopnost tohoto ukazatele je vyšší než čistého pracovního kapitálu, avšak nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidity, je tedy citlivý na strukturu zásob a jejich správné ocenění, a nepřihlíží ani ke struktuře krátkodobých závazků a jejich splatnosti.

Platí, že čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je platební schopnost podniku lepší. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu 2 – 3. Pokud bude dosaženo hodnoty nižší než 1, vypovídá to o snížené likviditě a pro podnik je to nepříznivá situace. Nelze však relativně vysoké ukazatele automaticky považovat jako pozitivní. Musíme tyto hodnoty posuzovat v širším pohledu. Dá se totiž předpokládat, že vysoký podíl běžných aktiv znamená nižší rentabilitu.

**běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky** (11)

#### b) Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)

Rozdíl mezi běžnou a pohotovou likviditou spočívá v tom, že pohotová likvidita vylučuje z oběžných aktiv zásoby, popř. nedobytné pohledávky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu 1 – 1,5. Z analytického hlediska je vhodné porovnat hodnoty tohoto ukazatele s jinými podniky, v čase nebo s běžnou likviditou. Pokud je jeho hodnota výrazně nízká, může to ukazovat na nadměrnou velikost zásob ve struktuře aktiv. Hodnota menší než 1 je zároveň nepřijatelná pro banky, protože znamená, že podnik je v prvotní platební neschopnosti. Tento ukazatel je vhodný pro krátkodobé věřitele.

$$\text{pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky} \quad (11)$$

#### c) Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)

Tento ukazatel je využíván při interních vnitropodnikových analýzách, jelikož externí uživatelé nemají pro jeho výpočet potřebné údaje. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu 0,2 – 0,5 a pokud je tento ukazatel větší než 0,5, vyjadřuje to špatné hospodaření podniku s kapitálem.

$$\text{okamžitá likvidita} = \text{pohotové finanční prostředky} / \text{krátkodobé závazky} \quad (11)$$

### 2.3.5. Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity poskytují důležité informace pro management a vlastníky podniku. Ukazatele se počítají jednak pro celková aktiva ale i pro jejich hlavní strukturní složky. V podstatě vyjadřují schopnost manažerů řídit položky pracovního kapitálu a měří rychlost obratu jeho jednotlivých složek, čímž se hodnotí vázanost kapitálu v těchto položkách. Ukazatelé obratu se vyskytují zpravidla ve dvou formách:

- a) v obrátkách – kolikrát se za rok daná položka využije při podnikání,
- b) dobou obratu – počet dní, za které se položka jednou obrátí (je používanější).

Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší (rychlejší), tím více je podnik schopen zabezpečit výkony s menším objemem majetku.

a) Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel vyjadřuje počet obrátek celkových aktiv za daný časový interval (nejčastěji za rok). Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu 1,6 – 3. Pokud se ukazatel dostane pod hodnotu 1,5, je třeba prověřit možnosti efektivního snížení celkových aktiv. Pokud je hodnota ukazatele nižší než oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva.

$$\text{obrat celkových aktiv} = \text{tržby} / \text{aktiva celkem} \quad (3)$$

b) Obrat stálých aktiv

Pomocí tohoto ukazatele měříme využití stálých aktiv. Je významný především při rozhodování, zda si má podnik pořídit další produkční investiční majetek. Vyjadřuje velikost tržeb vyprodukovanou na 1 Kč majetku a pokud se jeho hodnota nachází pod oborovým průměrem, je vhodné zvýšit tržby nebo odprodat část aktiv.

$$\text{obrat stálých aktiv} = \text{tržby} / \text{stálá aktiva} \quad (3)$$

c) Obrat zásob

Pomocí tohoto ukazatele zjišťujeme intenzitu využití zásob, tj. kolikrát jsme během jednoho roku prodali a uskladnili určité množství zásob. Doporučená hodnota tohoto ukazatele závisí na oboru výroby a zpravidla souvisí s oborovým průměrem. Nízký obrat zásob svědčí o jejich nízké likviditě.

$$\text{obrat zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby} \quad (11)$$

Od tohoto ukazatele se odvozuje doba obratu zásob, která udává dobu, po kterou je kapitál vázán v určité formě zásob. Ukazatel můžeme analyzovat dle jednotlivých druhů zásob, u zásob výrobků je tento ukazatel indikátorem likvidity, protože udává počet dní, za které se zásoba změní v hotovost nebo pohledávku. Platí zde, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím je to lepší pro podnik.

$$\text{doba obratu zásob} = 360 / \text{obrat zásob} \quad (11)$$

d) Doba obratu obchodních pohledávek

Tento ukazatel stanovuje průměrný počet dní, který uplyne od prodeje formou obchodního úvěru až po přijetí peněz. Tento ukazatel musí být v podniku pečlivě sledován, protože jeho podcenění může pro podnik znamenat finanční problémy. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 36 dní.

$$\text{doba obratu obchodních pohledávek} = \text{obchodní pohledávky} / (\text{celkové tržby} / 360) \quad (11)$$

e) Doba obratu obchodních závazků

Ukazatel nám udává dobu, po kterou firma odkládá platbu závazků vůči svým dodavatelům. Měla by zde platit podmínka, že doba obratu obchodních dluhů je větší než doba obratu pohledávek.

$$\text{doba obratu obchod. závazků} = \text{závazky z obchodního styku} / (\text{celkové tržby} / 360) \quad (11)$$

## 2.4. Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele často označujeme jako finanční fondy. Fond ve finanční analýze znamená shrnutí určitých absolutních ukazatelů nebo představuje rozdíl mezi konkrétními absolutními ukazateli. Takový rozdíl se pak označuje jako čistý fond.

*Rozdílové ukazatele dělíme:*

- a) fondy finančních prostředků:   - čistý provozní (pracovní kapitál),  
  - čisté pohotovité prostředky,  
  - čisté peněžně-pohledávkové fondy
- b) ukazatele vypočítané ze zisku a z přidané hodnoty (3)

### 2.4.1. Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (net working capital) je nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem a získáme ho, když od oběžných aktiv odečteme součet krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů. Čím vyšší je hodnota čistého pracovního kapitálu, tím snadněji by měla firma uhradit své finanční závazky (při dostatečné likvidnosti složek oběžných aktiv). Pokud je výsledek záporná hodnota, jedná se o tzv. nekrytý dluh. Ke zvýšení čistého pracovního kapitálu dochází zvyšováním oběžných aktiv nebo snižováním krátkodobých závazků a naopak ke snižování čistého pracovního kapitálu dochází snižováním oběžných aktiv nebo zvyšováním krátkodobých závazků. ČPK se vyjadřuje v absolutních hodnotách a doporučuje se ho hodnotit v kontextu s poměrovými ukazateli pro hodnocení platební schopnosti.

Čistý pracovní kapitál je částí oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji (dlouhodobým kapitálem) vlastními a cizími. Musíme ho chápat jako určitý finanční polštář, který slouží firmě pro případ mimořádných výdajů, jako manévrační prostor pro činnost finančního manažera, protože jde o tu část oběžných aktiv, která není zatížena nutností brzkého splacení.

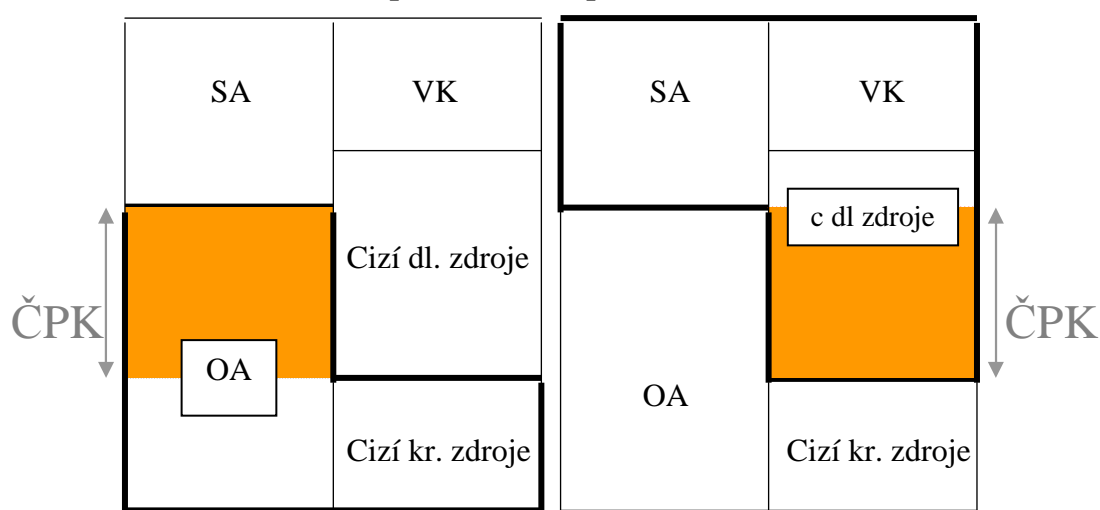
Nedostatkem čistého pracovního kapitálu je, že oběžná aktiva, z nichž se vypočítává, obsahují také málo likvidní nebo zcela nelikvidní položky (nedobytné pohledávky, neprodejný materiál apod.), a že je ovlivněn použitými metodami oceňování, především majetku.

**Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé cizí zdroje**

nebo

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

**Obrázek 2: Schéma čistého pracovního kapitálu**



Pozn.: Toto schéma je bližší vlastníkovvi podniku.

(3)

#### 2.4.2. Čisté pohotovvé prostředky

Čisté pohotovvé prostředky získáme, když od pohotovvých finančnřch prostředkvů (součet prostředkvů na účtech pokladny a banky nebo součet prostředkvů na účtech pokladny a banky, šeky, směnky, cenné papřry s krátkou dobou splatnosti, krátkodobé vklady, zůstatky nevyčerpaných neúčelovvých úvřřů – tato možnost je vřak pro externřho analytika neproveditelná) odečteme okamžitě splatné závazky, které můžeme zjistit z vřročnřch zprāv firem.

**Čisté pohotovvé prostředky = pohotovvé finančnř prostředky – okamžitě splatné závazky**

Tento ukazatel vypovídá o okamžité likviditě splatných krátkodobých závazků.

(3)

### 2.4.3. Čistý peněžní majetek

Tento ukazatel se nazývá také čistý peněžně pohledávkový fond. Je určitým kompromisem mezi ukazateli ČPK a ČPP. Z oběžných aktiv vylučuje nelikvidní oběžná aktiva, např. nedobytné nebo dlouhodobé pohledávky, neprodejné zásoby nebo další aktiva s nízkým stupněm likvidity.

Čistý peněžní majetek zjistíme, když od oběžných aktiv odečteme zásoby a krátkodobé závazky.

**Čistý peněžní majetek = oběžná aktiva – zásoby – nelikvidní pohledávky – závazky**

(3)

## 2.5. Analýza Cash flow

Cash flow představuje skutečný pohyb (tok) peněžních prostředků podniku za určité období v souvislosti s jeho činností. Je východiskem pro řízení likvidity firmy a získá se rozdílem mezi příjmy a výdaji firmy v daném období.

Předpokladem pro sledování peněžních toků je rozvaha, která zachycuje stav peněžních prostředků k určitému časovému okamžiku. Pohyb peněžních prostředků podniku lze však sledovat i v samotném výkazu cash flow, který lze odvodit pomocí změn položek rozvahy a VZZ. Hlavním smyslem tohoto výkazu je poskytnout uživatelům informace o schopnosti podniku vytvářet peněžní prostředky (a ekvivalenty) a o jejich užití.

Vzájemným propojením rozvahy, výkazu zisku a ztrát a výkazu CF vznikne tříbilanční systém, který umožňuje odděleně vykázat zdroje peněžních prostředků a jejich užití. Naproti tomu retrogradní forma umožňuje sledovat tvorbu finančních zdrojů odděleně ve třech hlavních oblastech podnikového řízení:

- v hlavní výdělečné (provozní) činnosti,
- v investiční činnosti,
- ve financování podniku.

*Existují dvě metody zjištění cash flow:*

metodou přímou, která může být založena na sledování skutečných příjmů a výdajů peněžních prostředků (tzv. čistá přímá metoda) nebo transformací výnosově nákladových dat na příjmově výdajové (tzv. nepravá přímá metoda), metodou nepřímou, která upravuje výsledek hospodaření na peněžní tok.

Nepřímá metoda je v podnicích využívána častěji, což je způsobeno tím, že je pokládána v porovnání s metodou přímou za snazší způsob zjištění cash flow. Její výhodou je, že přehledně zachycuje transformaci výsledku hospodaření na čisté peněžní toky. (7)

## **2.6. Analýza soustav ukazatelů**

Na základě soustav ukazatelů, které jsou hierarchicky uspořádanými soustavami, je možné zhodnotit celkovou finanční situaci podniku. V praxi se označují také jako modely finanční analýzy nebo analytické systémy.

*Rozeznáváme:*

- a) Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů: jedná se o tzv. pyramidovou soustavu, která pomocí rozkladu identifikuje logické a ekonomické vazby mezi ukazateli. Mezi základní požadavky na pyramidové soustavy patří existence syntetického ukazatele a matematické vazby mezi ukazateli v pyramidě.

b) Účelové výběry ukazatelů, které se dělí:

bonitní modely (diagnostické): komparativně analytické modely. Jejich výhodami je, že umožňují přehlednost a názornost výstupů analýzy a že umožňují kombinování kvalitativních a kvantitativních ukazatelů. Nevýhodou je naopak subjektivní vnímání expertů nebo klientů. Pomocí bodového hodnocení se snaží stanovit bonitu hodnoceného podniku. Patří zde: SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti, Argentiho model, Kralickuv quicktest, Tamariho model a index bonity.

bankrotní modely (predikční): jejich výhodou je reálnost výchozích dat, naopak nevýhodou vysoká specifičnost dat jednotlivých firem v rámci odlišných odvětví. V České republice v aplikaci bankrotních modelů brání absence dostatečně dlouhé časové řady, problém platnosti dat a dynamicky se měnící sociálně-ekonomické prostředí. Tyto modely odpovídají na otázku, zda podnik do určité doby zbankrotuje. Rozeznáváme bankrotní modely jednorozměrné a vícerozměrné. Do jednorozměrných modelů patří: Beaver, Zmijewski, Deakin, Marais, Ohlson, Bleier. Do vícerozměrných modelů patří: Altmanův Z-score model, model Zeta, Tafflerův model, index IN.

V práci jsem použila modely: Altmanův index finančního zdraví a index IN01, které jsem převzala z knihy Petry Růžičkové – Finanční analýza. (5)

### 2.6.1. Altmanův index finančního zdraví (= Z-skóre)

Cílem tohoto ukazatele je odlišit firmy, které zbankrotují od těch, u nichž je pravděpodobnost bankrotu poměrně vysoká. Tento index sestrojil E.I. Altman, který vypracoval regresní rovnici, kde na bázi diskriminační analýzy určil váhy pro jednotlivé poměrové ukazatele. Z původních 22 poměrových ukazatelů se index zredukoval na 5 nejvýznamnějších.

$$\mathbf{Z\text{-skóre} = 0,717 x_1 + 0,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,998 x_5}$$

*Jednotlivé proměnné  $x_1 - x_5$  získáme pomocí vztahů:*

$$\begin{aligned}x_1 &= \check{\text{ČPK}} / \text{aktiva celkem} & x_2 &= \text{kumul. neroz. zisk min. let} / \text{aktiva celkem} \\x_3 &= \text{EBIT} / \text{aktiva celkem} & x_4 &= \text{vlastní kapitál} / \text{celkové dluhy} \\x_5 &= \text{tržby} / \text{aktiva celkem}\end{aligned}$$

*Pokud je Z-skóre:*

$$\begin{aligned}> 2,9 & \quad - \text{uspokojivá finanční situace,} \\1,2 < Z < 2,9 & \quad - \text{„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků,} \\< 1,2 & \quad - \text{podnik je ohrožen vážnými finančními problémy.}\end{aligned}\tag{5}$$

### **2.6.2. Index IN 01**

Tento index je nazýván také „index důvěryhodnosti českého podniku“. Tento model obsahuje ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

$$\mathbf{IN\ 01 = 0,13\ x_1 + 0,04\ x_2 + 3,92\ x_3 + 0,21\ x_4 + 0,09\ x_5}$$

*Jednotlivé proměnné  $x_1 - x_5$  získáme pomocí vztahů:*

$$\begin{aligned}x_1 &= \text{aktiva celkem} / \text{cizí zdroje} & x_2 &= \text{EBIT} / \text{nákladové úroky} \\x_3 &= \text{EBIT} / \text{aktiva celkem} & x_4 &= \text{výnosy} / \text{aktiva celkem} \\x_5 &= \text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})\end{aligned}$$

*Pokud je index IN 01:*

$$\begin{aligned}> 1,77 & \quad - \text{podnik tvoří hodnotu,} \\< 0,75 & \quad - \text{podnik spěje k bankrotu,} \\0,75 < \text{IN 01} < 1,77 & \quad - \text{„šedá zóna“}.\end{aligned}\tag{5}$$

### 2.6.3. Model ekonomického normálu

Podstata metody ekonomického normálu spočívá ve sledování tempa růstu vybraných ukazatelů a jejich srovnávání. Ekonomický normál vychází ze soustavy nerovnic indexů. Pro úspěšný rozvoj podniku se vyžaduje, aby byl:

- růst osobních nákladů pomalejší než růst majetku,
- růst investičního majetku pomalejší než růst tržeb,
- růst zásob pomalejší než růst tržeb,
- růst výkonové spotřeby pomalejší než růst tržeb,
- růst přidané hodnoty rychlejší než růst tržeb,
- růst zisku rychlejší než růst přidané hodnoty.

**Obrázek 3: Vzorec pro výpočet ekonomického normálu**

$$\begin{array}{c} \text{IZAS} \\ < \\ \text{IHV} > \text{IPH} > \text{ITRŽBY} > \text{IHIM} > \text{IOSN} \\ > \\ \text{IVÝKS} \end{array}$$

(9)

## 3. ANALÝZA PROBLÉMU A NÁVRH PŘÍSTUPU K ŘEŠENÍ

### 3.1. Stručné hodnocení současného stavu společnosti alfa

Rok 2005 představoval pro společnost ALFA jeden z nejméně úspěšných roků v historii své existence, kdy veškerou energii vkládala do optimalizace interních procesů a realizace obchodní strategie.

Díky růstu cen energií jak na domácím tak i na zahraničních trzích došlo k obrovskému nárůstu poptávky po krbových kamnech. V rámci toho došlo k nárůstu obratu tržeb z prodeje hotových výrobků, služeb a zboží téměř o 24 % a výsledek hospodaření po zdanění dosáhl výše 32 072 tis. Kč. Vzhledem k tomu, že poptávku vzrostla, bylo nutné zvýšit počet zaměstnanců na 360, podíl obratu na pracovníka však trvale stoupá. Společnost ALFA počítá s tím, že vzhledem k přetrvávající vysoké poptávce se počet pracovníků ještě zvýší.

V porovnání s rokem minulých se již společnost nemusí potýkat se zdražováním cen materiálu a energií. V letošním roce totiž došlo k jejich poklesu o cca 3 %, což se příznivě projevilo na výsledku hospodaření. Pozitivní trend snižování nákladů na služby, který se projevil v loňském roce, pokračuje i v roce letošním, kdy nejvýraznější pokles byl patrný u leasingových nákladů.

V letošním roce dosáhly investice celkové výše 54 535 tis. Kč, což bylo způsobeno cílenou obchodní strategií a růstem poptávky. Největší investiční akci představuje dostavba výrobní a skladové haly o rozloze 6 000 m<sup>2</sup>, na jejíž dokončení bylo zapotřebí 25 776 tis. Kč. Hlavním důvodem výstavby haly byly požadavky na centralizaci skladových zásob, které díky vzrůstajícímu obratu a se změnou obchodní strategie rostou, a optimalizace výrobních a obchodních činností tak, aby bylo možné potřeby klientů uspokojit v co nejkratším časovém okamžiku.

Ostatní investiční výdaje byly vynaloženy na výstavbu parkoviště a komunikací ve firmě, logistického centra, rekonstrukce prodejny v Praze, strojů a zařízení včetně DHIM apod.

V rámci obchodní činnosti došlo v roce 2005 k nárůstu objemu prodeje na 530 mil. Kč, což bylo způsobeno nárůstem prodeje jak na tuzemském, tak i zahraničních trzích. V zahraničí se společnost ALFA soustředila především na prodej vlastní značky, kde se soustředila na země, v nichž se nestřetne s obchodními aktivitami jejich průmyslových odběratelů, např. se Slovenskem, Polskem, Rakouskem atd. Je nutné

ještě poznamenat, že baumarktové aktivity byly zredukovány pouze na tuzemský trh.  
(14)

## **3.2. Základní strategická analýza firmy**

Pro firmu je nezbytné znát, jaké postavení má na trhu, jaké faktory toto postavení ovlivňují a jakým způsobem by mohla posílit svůj vliv na daných trzích. Každá firma je objekt, na který působí vnitřní a vnější ekonomické vlivy, a podílí se tak na její konečné podobě. Je tedy nezbytné, aby firma znala své silné a slabé stránky, vhodně s nimi pracovala a v konečném důsledku posilovala svou pozici na trhu.

V rámci toho jsem se rozhodla analyzovat společnost ALFA pomocí SWOT analýzy, což je metoda, která přesně vystihuje silné a slabé stránky firmy, a směřuje tak vedení firmy k tomu, aby se zaměřilo na maximalizaci silných a naopak minimalizaci slabých stránek firmy. Jako další použiji Porterův model konkurenčního prostředí, který analyzuje oborové okolí podniku a zvažuje příležitosti a hrozby v tomto prostředí. Určuje tedy konkurenční tlaky, odkud pocházejí a jak se lze proti nim účinně bránit nebo se jim adaptovat.

### **3.2.1. SWOT analýza**

SWOT analýza je komplexní metoda kvalitativního vyhodnocení veškerých relevantních stránek fungování firmy a její současné pozice. Představuje silný nástroj určený k celkové analýze vnitřních a vnějších činitelů a zároveň zahrnuje postupy technik strategické analýzy. Její název je zkratkou slov z angličtiny:

- **Strengths** = přednosti / silné stránky,
- **Weaknesses** = nedostatky / slabé stránky,
- **Opportunities** = příležitosti,
- **Threats** = hrozby.

Je to tedy kombinace dvou analýz: S – W a O – T. Jádrem této metody spočívá v klasifikaci a ohodnocení jednotlivých faktorů, které jsou rozděleny do 4 základních skupin, tj. faktory vyjadřující silné nebo slabé vnitřní stránky organizace a faktory vyjadřující příležitosti a nebezpečí jako vlastnosti vnějšího prostředí.

SWOT analýza vychází z předpokladu, že organizace bude strategicky úspěšná, jestliže bude maximalizovat přednosti a příležitosti a minimalizovat nedostatky a hrozby. Je přínosem v mnoha oblastech, např.:

- a) poskytuje manažerům logický rámec pro hodnocení současné a budoucí pozice jejich organizace,
- b) může být prováděna periodicky, aby manažery informovala o tom, které interní nebo externí oblasti nabyly nebo naopak ztratily na významu vzhledem k podnikovým činnostem,
- c) vede ke zlepšené výkonnosti organizace,
- d) apod. (2,8)

**Tabulka 2: Schéma SWOT analýzy**

	<b>S - silné stránky</b>	<b>W - slabé stránky</b>
<b>O - příležitosti</b>	Strategie <b>SO</b>	Strategie <b>WO</b>
<b>T - hrozby</b>	Strategie <b>ST</b>	Strategie <b>WT</b>

K nejvýznamnějším silným stránkám společnosti ALFA patří fakt, že více než 40% jejich výrobků putuje na zahraniční trhy (hlavním odběratelem je Německo), kde si již tato společnost stačila vybudovat dobré jméno mezi zákazníky. Další silnou stránkou společnosti je i široká nabídka služeb, kterou poskytuje. Nezabývá se pouze výrobou a prodejem svých výrobků, ale poskytuje k nim široké spektrum služeb dle přání zákazníka.

Ke slabým stránkám společnosti ALFA řadím především vyšší ceny jejich výrobků, které nejsou vždy finančně dostupné široké veřejnosti. Je však nutné upozornit na fakt, že kvalitní výrobek s moderním designem jde ruku v ruce s vyšší prodejní cenou, a s tím musí zákazník počítat.

Za příležitost společnosti jednoznačně považuji spolupráci v VŠB – Technickou univerzitou, která by mohla vést ke vzniku technicky zcela nových, jedinečných výrobků, který by mohly hrát značnou roli v konkurenčním boji. Je však nutné dodat, že příležitosti společnost může ovlivnit jen minimálně, a většinou se vyskytnou zcela náhodně. Přesto je vhodné, aby společnost pravidelně prováděla průzkum trhu a potřeb zákazníka, aby mohla předikovat budoucí vývoj v rámci těchto zkoumaných oblastí.

Za významný faktor ohrožující společnost ALFA považuji fakt, že během několika let se konkurence v oboru výroby krbů a křbových vložek značně zvýšila a ztížila tak expanzi společnosti na další trhy. Další hrozbou jsou zvyšující se ceny vstupů, které bylo možno pozorovat především v roce 2004.

**Tabulka 3: Schéma SWOT analýzy společnosti ALFA**

	<b>Příznivé faktory</b>	<b>Nepříznivé faktory</b>
	<b>SILNÉ STRÁNKY</b>	<b>SLABÉ STRÁNKY</b>
<b>Vnitřní faktory</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ silná pozice na zahraničních trzích</li> <li>➤ moderní design a vysoká kvalita výrobků</li> <li>➤ certifikáty kvality výrobků</li> <li>➤ baumarktový prodej</li> <li>➤ kvalifikovaní odborní pracovníci</li> <li>➤ široká nabídka vedlejších služeb</li> <li>➤ dlouhodobé úspěšné podnikání</li> <li>➤ neustálý vývoj nových výrobků z hlediska designu a technických parametrů</li> <li>➤ znalost místního i zahraničního trhu</li> <li>➤ know-how v dané oblasti podnikání</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ omezená kapacita skladovacích prostor</li> <li>➤ vyšší cena prodávaných výrobků</li> </ul>

	<b>PŘÍLEŽITOSTI</b>	<b>HROZBY</b>
<b>Vnější faktory</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ rozšiřování výroby</li> <li>➤ rozšiřování vývozu na další zahraniční trhy</li> <li>➤ konkurence přes necenové faktory (zavedená značka)</li> <li>➤ spolupráce s VŠB – Technickou univerzitou na technické bázi</li> <li>➤ predikce v oblasti potřeb zákazníků a vývoje na trhu pomocí pravidelného průzkumu</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ zvyšující se ceny vstupů</li> <li>➤ vyšší investice do inovací</li> <li>➤ zvyšující se konkurence</li> <li>➤ odchod kvalifikovaných pracovníků ke konkurenci</li> <li>➤ výpadek v inkasu pohledávek</li> <li>➤ ukončení spolupráce s některým z hlavních odběratelů</li> <li>➤ potřeba modernizace strojů</li> <li>➤ výrazné změny v tržním chování lídrů na trhu jak v oblasti odběratelů, tak i dodavatelů</li> </ul>

### 3.2.2. Porterův model

Tento model determinuje možnosti podniků dosáhnout rentability v příslušném odvětví. Velikost jednotlivých sil se mění v závislosti na odvětví, protože jednotlivé odvětví nejsou z hlediska rentability a dosahovaných zisků shodné. Rentabilita každého oboru se mění v závislosti na čase.

#### a) Konkurenti v odvětví (konkurence mezi existujícími firmami)

V odvětví výroby krbů a krbových vložek je velký počet podniků, které si vzájemně konkurují. Jen v rámci Moravskoslezského kraje má společnost ALFA více jak deset konkurentů. Konkurenční boj probíhá především v cenové nabídce produktů a služeb souvisejících s daným produktem. Společnost ALFA si udržuje své silné postavení především díky precizně designově a technicky řešeným výrobkům ale také pomocí široké škály nabízených služeb.

#### b) Potencionální zájemci o vstup do odvětví

V každém odvětví ovlivňuje vstup nových firem do odvětví firmy stávající. Hrozby jsou však různě intenzivní, což se odráží od faktu, jak silnou pozici si stávající firmy v odvětví udržují. V oboru výroby krbů a krbových vložek je vstup nových konkurentů omezen následujícími skutečnostmi:

- potřebou kvalifikovaných pracovníků,
- potřebou velké výrobní a skladovací plochy,
- technologickou náročností výroby,
- potřebou vyššího kapitálu do začátku podnikání,
- potřebou know-how apod.

#### c) Substituty

Domnívám se, že u výroby krbů a krbových kamen neexistuje v současnosti riziko vzniku substitutů, které by mohly výrazně ohrozit dané odvětví. Výrobky se samozřejmě u jednotlivých výrobců liší, např. designem, množstvím přídavných funkcí, ale základní technologické aspekty výrobku zůstávají stejné.

#### d) Odběratelé

Začátkem roku 2005 měla společnost ALFA problém získat od svých odběratelů korektní prognózy odběru výrobků. Odběratelé podávali své objednávky opožděně, což se projevilo v neustálých změnách již sestavených výrobních plánů, rozdrobení zakázek na malé série apod. Ve skutečnosti často chtěli mnohem větší dodávku, než původně požadovali, což se zase projevilo v tom, že společnost ALFA měla náhle nedostatek strojní kapacity a chyběly jí i lidské zdroje. V tom spočívá síla odběratelů a projevuje se nejvýrazněji u hlavních strategických zákazníků.

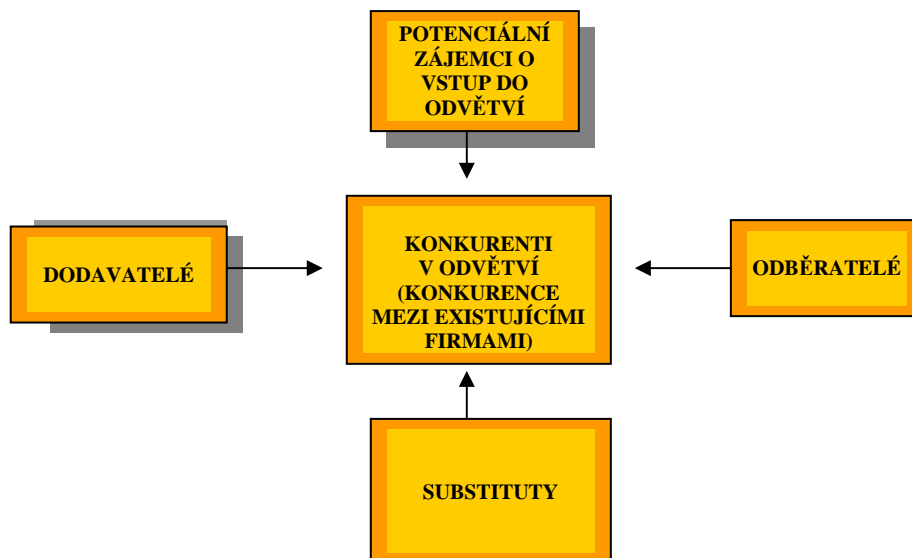
Z výše uvedených důvodů společnost ALFA zavedla tzv. plánovací cyklus, který popisuje časový horizont, kdy je třeba dodat do informačního systému objednávku zákazníka, sestavit výrobní plán, potvrdit termín dodávky materiálu a následně z těchto informací vytvořit měsíční a týdenní plány.

e) Dodavatelé

Pro společnost ALFA je prvořadým cílem včasná dodávka výrobního materiálu, na kterou jsou vázány další výrobní procesy. Je důležité zajistit nejen maximální kvalitu vstupních materiálů a jeho předzásobení v dostatečném předstihu, ale cílem společnosti bylo dosáhnout i postupného snižování nákupní ceny a celkových nákladů spojených se zajišťováním materiálu. Tohoto cíle bylo úspěšně dosaženo u nejvýznamnějších dodavatelů, kteří společnosti ALFA v rámci dlouholeté a oboustranně spokojené spolupráce poskytli výrazné slevy a bonusy. (2,6)

Z výše uvedených případů je zřejmé, že i dodavatelé mají značnou moc nad plynulým provozem podniku. Opoždění dodávky, dodání nekvalitních vstupů nebo dodání vstupů, které neodpovídají objednavce, může podniku způsobit značné škody. Proto je nezbytné vybírat si dodavatele nejen podle cenových nabídek, ale i podle kvality jejich služeb, pomocí doporučení jiných výrobců apod.

**Obrázek 4: Porterův pětifaktorový model konkurenčních sil**



(6)

### 3.3. Finanční analýza podniku

#### 3.3.1. Analýza absolutních ukazatelů

K nejjednodušším nástrojům hodnocení ekonomické situace podniku patří horizontální a vertikální analýza finančních ukazatelů hospodaření podniku. Tyto analýzy umožňují uživateli vidět absolutní údaje z účetních výkazů ve vzájemných souvislostech. V následující části mé diplomové práce jsem provedla analýzu jednotlivých položek účetních výkazů, přičemž jsem vycházela z vertikální a horizontální analýzy.

##### 3.3.1.1. *Horizontální analýza aktiv*

**Položka dlouhodobého majetku** vykazovala ve sledovaném období pozvolný růst, kdy v roce 2002 měla hodnotu 100 836 tis. Kč a v roce 2005 už její hodnota činila 171 239 tis. Kč. Největší meziroční přírůstek této položky byl mezi roky 2004 a 2005, což bylo způsobeno především investicemi do stavby nové skladovací haly. Tato skutečnost je nevíce patrná v **položce nedokončený dlouhodobý hmotný majetek**, kdy k největšímu meziročnímu přírůstku 254,56 % došlo právě mezi roky 2004 a 2005. Do této položky se řadí jmenovaná investice z toho důvodu, že i přes plánované ukončení stavby nebyla v roce 2005 skladovací hala stále ještě dokončena.

V roce 2004 ve společnosti ALFA také poprvé došlo k vytvoření **položky nehmotné výsledky výzkumu a vývoje**, což bylo způsobeno počínající spoluprací této společnosti s VŠB – Technickou univerzitou v Ostravě na vývoji spalovacího procesu v podmínkách ohniště malého výkonu.

**Položka dlouhodobý finanční majetek** se poprvé objevila ve výkazech společnosti v roce 2003 a od tohoto roku vykazuje růstový trend.

Kromě roku 2005, kdy došlo k poklesu o 6,56 % vykazuje **položka oběžná aktiva** růstový trend. Tuto položku a její vývoj věrně kopírují položky zásob a výrobků. Hlavní příčinu poklesu zásob v roce 2005 přičítám zavedení nového způsobu přijímání a vyřizování objednávek odběratelů v rámci IS společnosti, jehož cílem byla optimalizace výrobních a obchodních činností tak, aby bylo možné potřeby klientů uspokojit v co nejkratším časovém okamžiku.

Nejvýznamnější složkou **položky krátkodobé pohledávky** je **položka pohledávky z obchodních vztahů**. V roce 2002 činila její hodnota 46 082 tis. Kč, poté došlo k jejímu poklesu o 8,94 % a od tohoto roku stoupala až na hodnotu 73 502 tis. Kč v roce 2005. Společnost má v této položce vázáno velké množství peněžních prostředků, které by mohly být využity mnohem efektivněji. Vázanost peněžních prostředků v této položce přičítám hlavně vysoké době obratu obchodních pohledávek, které převyšují dobu obratu obchodních dluhů.

**Položka krátkodobý finanční majetek** má kolísající vývoj. Do roku 2003 tato položka rostla a od tohoto roku se naopak pozvolna snižuje. Její součástí je **položka peníze**, která vykazovala ve sledovaném období rostoucí trend, a **položka účty v bankách**, která v jednotlivých letech střídavě rostla a klesala.

**Graf 1: Poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv za sledované období**



### 3.3.1.2. *Vertikální analýza aktiv*

U vertikální analýzy aktiv jsem za 100 % základ, od kterého jsem odvozovala ostatní položky, dala celková aktiva společnosti ALFA.

**Položka dlouhodobý majetek a položka oběžná aktiva** se na celkových aktivech podílejí po celé sledované období zhruba v poměru 2:3. Největší podíl na celkových aktivech společnosti měl dlouhodobý majetek v roce 2005, kdy tvořil 45,48 % celkových aktiv, naopak nejmenší podíl měl v roce 2003 s podílem 35,32 %. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech se logicky odvíjí od výše uvedeného podílu dlouhodobého majetku.

Nejvýznamnější částí dlouhodobého majetku je **položka dlouhodobý hmotný majetek**, přesněji položka staveb. I když tato položka vykazovala po celé sledované období v absolutních hodnotách růstový trend, její podíl na celkových aktivech klesal a to od 23,24 % v roce 2002 až na 18,71 % v roce 2005. Nárůst v absolutních hodnotách byl způsoben především velkou investiční akcí společnosti ALFA, která spočívala ve výstavbě nové skladovací haly. Tato skutečnost se zároveň projevila i v **položce nedokončený dlouhodobý hmotný majetek**, který kromě zakolísání v roce 2003 vykazoval růstový trend v procentním vyjádření. Projevilo se to tím způsobem, že výstavba haly byla víceletý projekt, což způsobilo vznik položky nedokončený dlouhodobý hmotný majetek.

Další důležitou položkou dlouhodobého hmotného majetku tvoří i **položka samostatné movité věci a soubory movitých věcí**. Na celkových aktivech společnosti se podílela v rozmezí 4,62 % až 3,26 %, přičemž vykazovala klesající procentní podíl na celkových aktivech. Tato položka je tvořena především technickým vybavením výrobních hal, kancelářským vybavením, které má společnost nejen ve svém sídle ale i v pražské prodejně apod.

Nejvýznamnějšími částmi oběžných aktiv jsou **položky zásob a položky krátkodobých pohledávek**. **Položka dlouhodobých pohledávek** byla ve všech letech

nulová. Zásoby se na celkových aktivech podílely v rozmezí od 26,05 % až 37,82 %, k poklesu došlo v roce 2005, kdy se jejich podíl snížil na 26,05 %. Jejich hlavní část tvoří výrobky společnosti a částečně i materiál nutný k výrobě.

Krátkodobé pohledávky jsou tvořeny především **položkou pohledávky z obchodních vztahů**, které se na celkových aktivech podílejí v rozmezí od 13,99 % do 19,52 %. Nezanedbatelnou částí je i položka stát-daňové pohledávky, jejichž podíl na celkových aktivech se pohyboval v rozmezí od 4,26 % v roce 2002 až k 1,80 % v roce 2005.

**Položka krátkodobého finančního majetku** se na celkových aktivech společnosti nejvíce podílela v roce 2003, kdy její podíl činil 7,23 %, v dalších letech se už tento podíl pohyboval kolem 3 %. V roce 2003 způsobilo zvýšení již zmíněného podílu zvýšení **položky účty v bankách**, která je součástí krátkodobého finančního majetku. **Položka peníze** nehraje v rámci podílu na celkových aktivech velkou roli, je ve firmě udržována především z důvodu nutných hotovostních plateb.

### **3.3.1.3. Horizontální analýza pasiv**

**Položku vlastní kapitál**, která ve sledovaném období vykazovala rostoucí trend od hodnoty 86 978 tis. Kč v roce 2002 až po hodnotu 138 173 tis. Kč v roce 2005, tvoří především **položka základní kapitál**. Tato položka měla ve všech letech stejnou hodnotu, a to 55 000 tis. Kč. Součástí vlastního kapitálu je i **položka nerozdělený zisk minulých let**, která rok od roku stoupala a největší nárůst zaznamenala v roce 2005, kdy se zvýšila o 42,71 %.

**Položka cizí zdroje** měla ve sledovaném období růstový trend. Její vývoj závisel především na **položce krátkodobé závazky** a **položce bankovní úvěry a výpomoci**.

**Položka krátkodobé závazky** rostla do roku 2003, kdy měla hodnotu 45 662, poté klesla o 5,69 % na hodnotu 43 065 tis. Kč. V roce následujícím opět vzrostla na 57 566 tis. Kč. Její nejvýznamnější součástí je **položka závazky z obchodních vztahů**.

Na následujícím grafu je přehledně vyobrazen poměr mezi vlastními a cizími zdroji společnosti ALFA za sledované období.

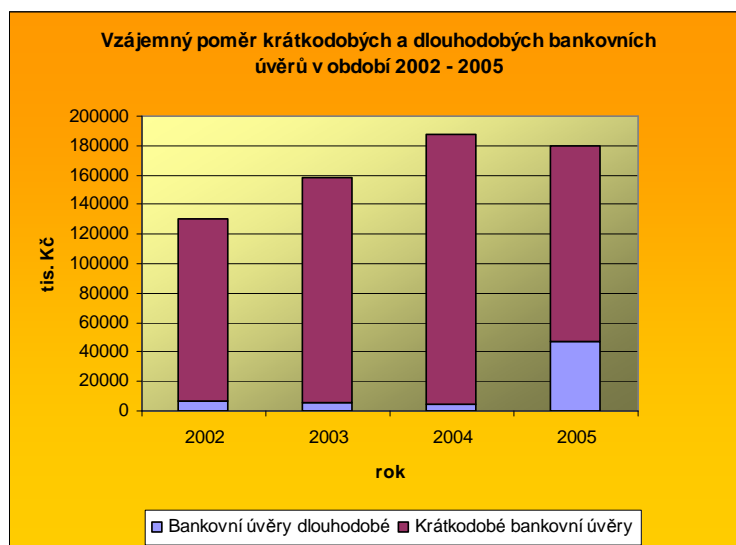
**Graf 2: Vzájemný poměr vlastního a cizího kapitálu za sledované období**



**Položka bankovní úvěry a výpomoci** je tvořena krátkodobými a dlouhodobými bankovními úvěry. Až do roku 2004 zde hrála nejvýznamnější roli **položka krátkodobé bankovní úvěry**, která postupně rostla až do roku 2004, kdy dosáhla hodnoty 183 164 tis. Kč. Poté společnost ALFA splatila přes 50 000 tis. Kč tohoto úvěru a hodnota krátkodobých bankovních úvěrů tak v roce 2005 činila 132 458 tis. Kč, což byl meziroční pokles o 27,68 %. Tento pokles jakoby vyrovnala v roce 2005 přijetím vysoké hodnoty dlouhodobého bankovního úvěru, který zvýšil **položku dlouhodobého bankovního úvěru** na hodnotu 42 382 tis. Kč, což vyvolalo meziroční nárůst této položky oproti roku 2004 o 1048,65 %.

Na následujícím grafu je přehledně vyobrazen poměr mezi krátkodobými a dlouhodobými bankovními úvěry, které přijala společnost ALFA za sledované období.

**Graf 3: Vzájemný poměr krátkodobých a dlouhodobých bankovních úvěrů za sledované období**



#### **3.3.1.4. Vertikální analýza pasiv**

U vertikální analýzy pasiv jsem za 100 % základ, od kterého jsem odvozovala ostatní položky, dala celková pasiva společnosti ALFA.

Převažující část celkových pasiv tvoří **položka cizí zdroje**, která se ve sledovaném období podílela na celkových pasivech v rozmezí od 63,31 % do 68,19 %. Logicky tomu odpovídá i podíl **položky vlastního kapitálu** na celkových pasivech, který se pohyboval v rozmezí od 31,81 % do 36,69 %. Již z těchto informací je zřejmé, jakou kapitálovou strukturu společnost ALFA má. Nejjadrušenější byla společnost v roce 2002, kdy se cizí zdroje podílely na celkových pasivech ve výši 68,19 %. Od tohoto roku sledujeme postupné snižování této položky až na hodnotu 63,31 % v roce 2005.

**Položka vlastní kapitál** je z převážné části tvořena **položkou základní kapitál**, která byla po všechny roky sledovaného období stejná, i když její procentní podíl na celkových pasivech klesal v rozmezí od 21,33 % do 14,60 %. Další významnou položkou vlastního kapitálu je i **položka výsledek hospodaření minulých let**, která jak z absolutního tak i procentního hlediska dosáhla největšího podílu na vlastním kapitálu

v roce 2005, kdy činila 48 123 tis. Kč, což bylo 12,78 %. **Položka výsledek hospodaření běžného účetního období** ve sledovaném období vykazovala z hlediska absolutního i procentního podílu na celkových pasivech rostoucí trend.

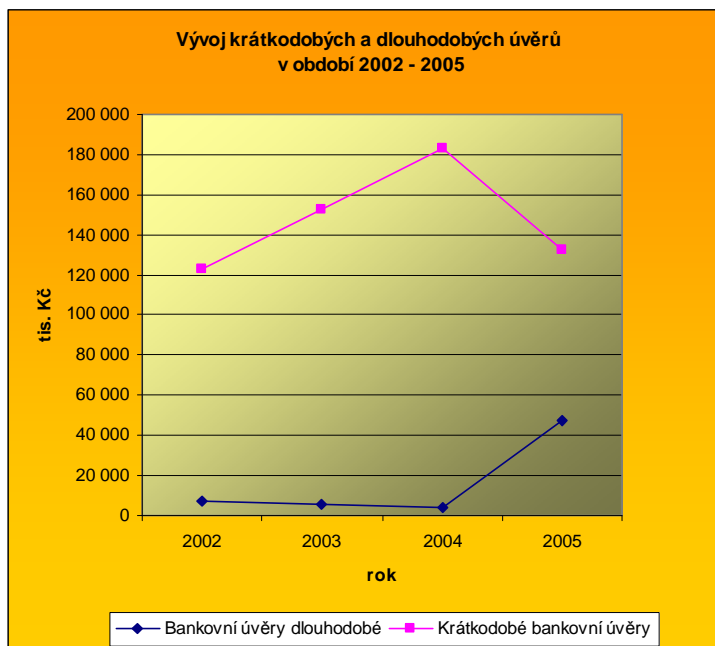
**Položka cizí kapitál** je z části tvořena **položkou krátkodobé závazky**, která se po celé sledované období s výjimkou roku 2004, kdy její podíl na celkových pasivech činil 12,45 %, podílela na celkových pasivech zhruba 15 %. **Položka dlouhodobé závazky** je ve všech letech vzhledem k celkovým pasivům zanedbatelná. Významnou položkou krátkodobých závazků je **položka závazky z obchodních vztahů**, která je jejich hlavní složkou. Ve sledovaném období se její podíl vzhledem k celkovým pasivům pohyboval v rozmezí od 12,47 % až do 8,21 %, kdy vykazoval klesající trend.

**Položka rezervy** byla ve společnosti ALFA vytvořena pouze v roce 2004, kdy její hodnota činila 1321 tis. Kč a na celkových pasivech se podílela jen zanedbatelně a to 0,38 %.

K nejvýznamnější části cizích zdrojů patří **položka bankovní úvěry a výpomoci**, jejíž podíl na celkových pasivech ve všech letech překračoval hranici 50 %. Největší podíl na pasivech měla tato položka v roce 2004, kdy její podíl činil 54,15 %. Poté došlo k mírnému poklesu, který byl způsoben razantním snížením **položky krátkodobé bankovní úvěry** a navýšením **položky bankovní úvěry dlouhodobé**. Společnost ALFA tedy využívala ke krytí svých podnikatelských aktivit převážně krátkodobé bankovní úvěry. V roce 2005 využila významněji i dlouhodobý bankovní úvěr.

V rámci bankovních úvěrů a výpomocí hrála ve všech letech sledovaného období nejvýznamnější roli **položka krátkodobých bankovních úvěrů**. Přestože v roce 2005 došlo k jejímu výraznému snížení, přesto její podíl na celkových pasivech činil 37,15 %. Na následujícím grafu je znázorněn vývoj krátkodobých bankovních úvěrů v porovnání s dlouhodobými bankovními úvěry.

**Graf 4: Vývoj krátkodobého a dlouhodobého bankovního úvěru za sledované období**



### 3.3.1.5. *Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát*

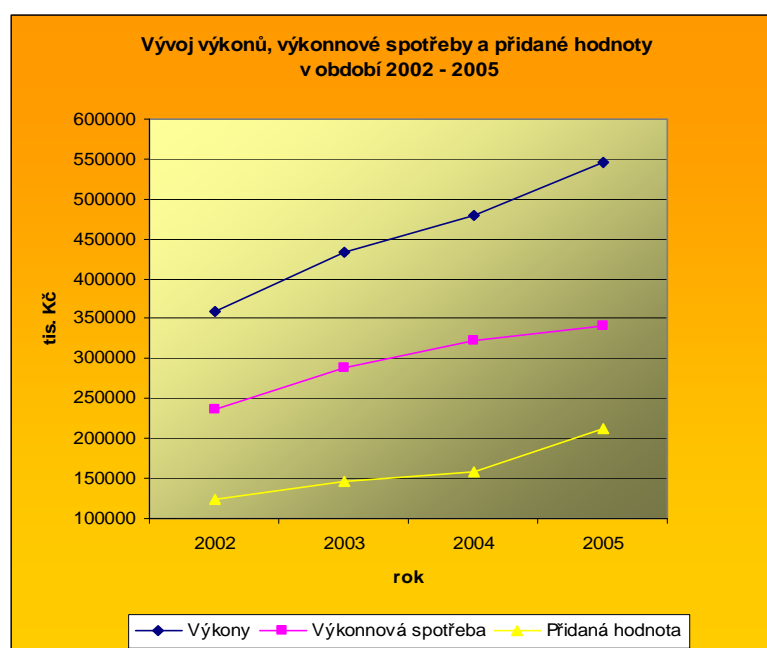
Vzhledem k vysoké hodnotě **položky tržby za prodej vlastních výrobků a služeb** je zřejmé, že společnost ALFA je výrobní firmou. Zabývá se i koupí a následným prodejem zboží, což je vyjádřeno vyšší hodnotou **položky tržby za prodej zboží**. Obě tyto položky měly ve sledovaném období rostoucí trend, avšak tržby za prodej vlastních výrobků a služeb tvoří převažující část celkových tržeb. V roce 2002 byly ve výši 335 996 tis. Kč a v roce 2005 už jejich výše dosahovala 577 280 tis. Kč.

S rostoucí hodnotou tržeb logicky souvisí i rostoucí hodnota **položky výkonová spotřeba**, jejíž rozhodující složkou je **položka spotřeba materiálu a energie** a v menší míře i **položka služeb**. Spotřeba materiálu a energie vykazovala za sledované období rostoucí trend, kdy k prudkému navýšení došlo především v letech 2003 o 24,36 % a 2004 o 27,24 %, v roce 2005 tato položka také stoupla, ale jen o 7,59 %. Bylo to způsobeno výraznou slevou výrobního materiálu v tomto roce. Hodnota poskytnutých služeb během sledovaného období kulminovala a pohybovala se průměrně kolem 60 000 tis. Kč.

**Položka přidaná hodnota** ve sledovaném období také vykazovala rostoucí trend, kdy k nejvyššímu meziročnímu nárůstu došlo v roce 2005, kdy se přidaná hodnota zvýšila o 33,45 % na částku 53 136 tis. Kč. Mělo by zde platit pravidlo, že přidaná hodnota by měla růst rychleji než výkony, aby vyrobené produkty přinášely vysokou přidanou hodnotu.

Na následujícím grafu je názorně zobrazen vývoj přidané hodnoty ve srovnání s výkony. Dále jsem v grafu vyjádřila vývoj výkonové spotřeby, která úzce souvisí s výkonem společnosti. Je zřejmé, že přidaná hodnota v tomto případě zaznamenala rychlejší růst než výkony pouze v roce 2005. V ostatních letech sice rostla, ale pomaleji než výkony. Výkonová spotřeba rostla v letech 2002 – 2004 rychleji než výkony, což mělo na společnost ALFA negativní vliv, v roce 2005 však došlo k obratu, a výkony společnosti zaznamenaly vyšší meziroční nárůst oproti výkonové spotřebě., což byla pro společnost pozitivní zpráva.

**Graf 5: Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát za sledované období**



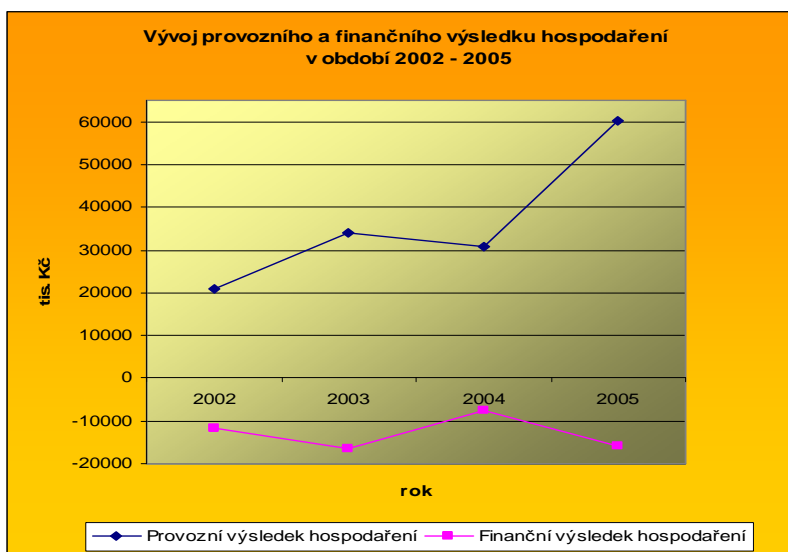
**Položku osobní náklady** tvoří především **položka mzdové náklady a položka sociální náklady**. Mzdové náklady kopírovaly vývoj osobních nákladů, tedy postupně rostly. To však neodpovídalo změnám v počtu zaměstnanců společnosti ALFA. Je

logické, že s růstem zaměstnanců rostou i mzdové náklady. V tomto případě, kdy se počet zaměstnanců střídavě zvyšoval a snižoval, musím růst mzdových nákladů přičíst pravděpodobně nárůstu průměrných mezd, čemuž by odpovídal i ukazatel průměrného výdělku, který ve sledovaném období vykazoval rostoucí trend.

**Položka nákladové úroky** vykazovala v jednotlivých letech sledovaného období podobné hodnoty. I když v roce 2005 došlo k razantnímu snížení krátkodobých bankovních úvěrů a dalo by se předpokládat i následné snížení nákladových úroků, zůstala tato položka zhruba ve stejné výši, neboť v roce 2005 společnost ALFA přijala vysoký dlouhodobý bankovní úvěr, který snížení krátkodobého bankovního úvěru v podstatě vymazal.

**Položka výsledku hospodaření za běžnou činnost** je tvořena **položkou provozní výsledek hospodaření a položkou finanční výsledek hospodaření**. Zatímco provozní výsledek se ve sledovaném období nacházel v kladných hodnotách a až na rok 2004, kde došlo k jeho meziročnímu poklesu o 9,66 %, vykazoval rostoucí trend, tak naproti tomu výsledek z finanční činnosti byl po celé sledované období záporný. Výše jmenované položky VZZ měly přímý vliv na **vývoj položky daň z příjmu za běžnou činnost**. Ta po celé sledované období vykazovala rostoucí trend, avšak nejvyšší nárůst zaznamenala v roce 2005, kdy vzrostla o 126,74 %. Bylo to způsobeno především vysokým nárůstem provozního výsledku hospodaření v tomtéž roce. Na následujícím grafu je znázorněn vývoj obou složek výsledku hospodaření za běžnou činnost, tj. provozního a finančního výsledku hospodaření.

**Graf 6: Vývoj provozního a finančního výsledku hospodaření za sledované období**



**Položka výsledek hospodaření za účetní období** vykazovala ve sledovaném období růstový trend. Největší meziroční procentní nárůst zaznamenala v roce 2003, kdy se hodnota této položky zvýšila o 126,17 %, a největší absolutní meziroční nárůst byl zaznamenán v roce 2005, kdy se výsledek hospodaření zvýšil o 12 702 tis. Kč. Na následujícím grafu je zaznamenán vývoj výsledku hospodaření za účetní období v jednotlivých letech.

**Graf 7: Vývoj výsledku hospodaření za účetní období během sledovaného období**

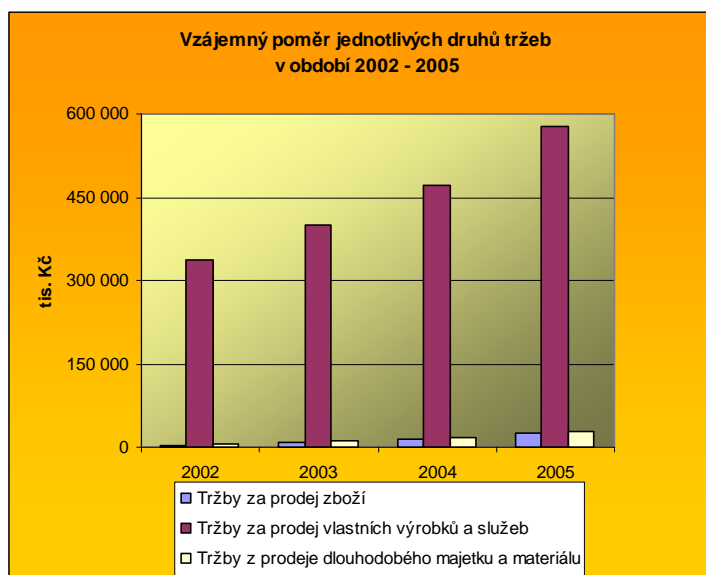


### 3.3.1.6. Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

U vertikální analýzy VZZ jsem za 100 % základ, od kterého jsem odvozovala ostatní položky, dala sumu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a tržeb za prodej zboží, která vyjadřuje výkon společnosti ALFA. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu jsem tam nezahrnula a tržby z prodeje cenných papírů u společnosti ALFA neexistují.

Vzhledem k vysoké hodnotě **položky tržby za prodej vlastních výrobků a služeb** je zřejmé, že společnost ALFA je výrobním podnikem, který se zčásti zabývá i prodejem zboží, což plyne z **položky tržby za prodej zboží**. Přestože procentní podíl tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb ve sledovaném období klesal, v absolutním vyjádření naopak vykazoval rostoucí trend. V roce 2002 se tržby za prodej vlastních výrobků a služeb podílely na celkových tržbách ve výši 99,06 %, což bylo 335 996 tis. Kč, a v roce 2005 podíl činil 95,93 %, avšak v absolutním vyjádření to činilo již 577 280 tis. Kč.

**Graf 8: Vzájemný poměr jednotlivých druhů tržeb za sledované období**



**Položka výkonová spotřeba** se na celkových tržbách podílela v rozmezí 69,73 % v roce 2002 až 56,60 % v roce 2005. Její nejvýznamnější částí je **položka spotřeba**

**materiálu a energie**, která se podílela na celkových tržbách za jednotlivé roky sledovaného období průměrně 50 %.

**Položka přidaná hodnota** vykazovala ve sledovaném období růstový trend z hlediska absolutního podílu na celkových tržbách. Z hlediska procentního podílu vykazovala klesající trend do roku 2004, kdy její podíl na celkových tržbách činil 32,70 %, a v roce 2005 došlo k jejímu navýšení, kdy se podílela na celkových tržbách 35,23 %.

**Položka osobní náklady** se na celkových tržbách podílela v rozmezí 28,55 % v roce 2002 až 24,69 % v roce 2005. Její nejvýznamnější částí je **položka mzdové náklady**, která se podílela na celkových tržbách v rozmezí od 21,02 % v roce 2002 až do 17,82 % v roce 2005.

Jednotlivé části výsledku hospodaření se na celkových tržbách podílely následovně:

- podíl **položky provozní výsledek hospodaření** na celkových tržbách ve sledovaném období kolísal. Nejnižší podíl měla tato položka v roce 2002 a to 6,20 % a naopak nejvyššího podílu dosáhla v roce 2005 hodnotou 10,01 %,
- podíl položky finanční výsledek hospodaření v celém období vykazoval záporné hodnoty,
- podíl **položky výsledek hospodaření za běžnou činnost** se díky záporným hodnotám finančního výsledku hospodaření podílel na celkových tržbách jen v rozmezí 1,65 % až 5,31 %, avšak vykazoval růstový trend,
- podíl **položky mimořádný výsledek hospodaření** se v prvních dvou letech na celkových tržbách podílel záporně, ale už od roku 2004 vykazoval kladné hodnoty. Jeho podíl v těchto letech činil 0,32 % a 0,02 %.

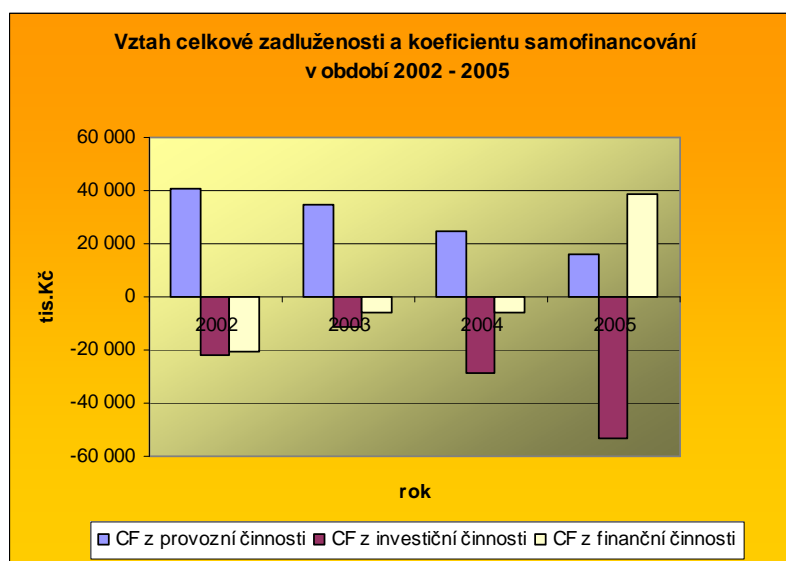
### 3.3.2. Analýza Cash Flow

Nejvýznamnější částí cash flow je čistý peněžní tok z provozní činnosti, který má ovšem klesající trend. Peněžní tok z investiční činnosti ve všech letech vykazoval

záporné hodnoty. Největší zápornou hodnotu měl v roce 2005 a to – 53 532 tis. Kč, což bylo způsobeno především velkou investicí do stavby nové skladovací haly. Peněžní tok z finanční činnosti se až do roku 2004 udržoval v záporných hodnotách a kladné hodnoty 38 999 dosáhl v roce 2005, což bylo způsobeno především tím, že si společnost ALFA v tomto roce vzala dlouhodobý úvěr vysoké hodnoty.

Na následujícím grafu je přehledně zobrazen vývoj jednotlivých částí Cash flow za sledované období. Z grafu je patrné, že hodnoty Cash flow z provozní činnosti se pohybovaly po celé sledované období v kladných hodnotách a měly klesající trend. Naopak hodnoty Cash flow z finanční činnosti měly trend rostoucí a v roce 2005 dosáhly kladné hodnoty. Cash flow z investiční činnosti se po celé období pohybovalo pouze v záporných hodnotách.

**Graf 9: Vývoj dílčích částí Cash flow za sledované období**



### 3.3.3. Analýza poměrových ukazatelů

#### 3.3.3.1. Analýza ukazatelů rentability (ziskovosti)

Ukazatelé rentability nám poměří zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů podniku, které byly použity k jeho vytvoření. Zobrazují nám vliv likvidity, řízení aktiv a dluhu na zisk firmy.

**Tabulka 4: Vývoj ukazatelů rentability za období 2002 - 2005**

Ukazatelé rentability (v %)	2002	2003	2004	2005
<b>ROI</b>	6,51	7,91	9,63	13,98
<b>ROA</b>	2,14	4,17	5,60	8,52
<b>ROE</b>	6,34	13,06	17,60	23,21
<b>ROS</b>	1,62	3,04	3,99	5,33
<b>ROCE</b>	17,74	23,37	28,77	28,22

**Ukazatel ROI** poskytuje informace o výnosnosti dlouhodobého kapitálu. Vyjadřuje, jakou účinnost má celkový vložený kapitál do firmy bez ohledu na zdroj financování, a při jeho výpočtu byl použit čistý zisk před zdaněním a úhradou úroků, tzn. EBIT. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 12 – 15 %.

Společnost ALFA dosáhla požadované rentability dlouhodobého kapitálu pouze v roce 2005, kdy hodnota tohoto ukazatele činila 13,98 %. V období 2002 – 2004 byly hodnoty tohoto ukazatele pod doporučenou hranicí, ale lze vypořádat, že od roku 2002 měl tento ukazatel rostoucí trend, což bylo zapříčiněno především růstem hospodářského výsledku.

**Ukazatel ROA** vykazoval ve sledovaném období rostoucí trend. Doporučené hodnoty bylo téměř dosaženo v roce 2005, což bylo zapříčiněno především nárůstem hospodářského výsledku.

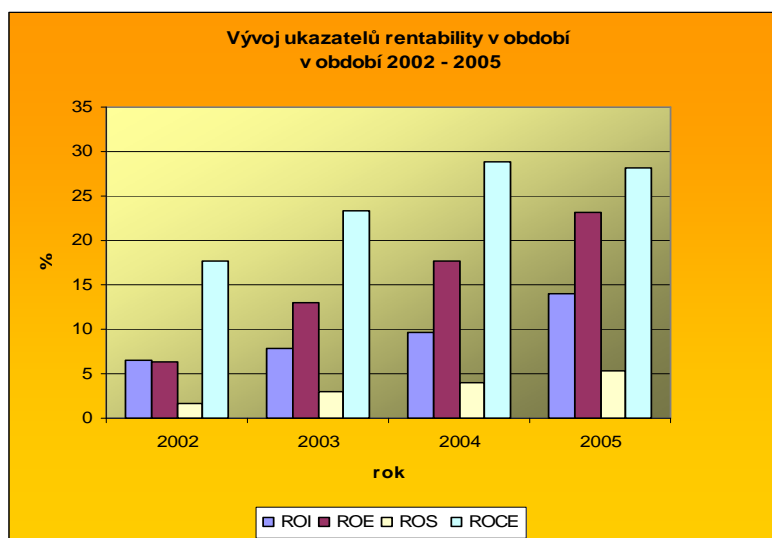
**Ukazatel ROE** hodnotí výnosnost kapitálu, kterou do podniku vložili jeho vlastníci, je tedy významný hlavně pro akcionáře. Hodnota by měla být vyšší než výnosnost jiných investorských příležitostí, jinak je pro akcionáře nevýhodné vlastnit ve společnosti podíl. U tohoto ukazatele by mělo zároveň platit, že  $ROE > ROA$ , což vyjadřuje kladné působení finanční páky. Doporučená standardní hodnota tohoto ukazatele je 15 % a při jeho výpočtu byl použit čistý zisk po zdanění, tzn. EAT.

Tento ukazatel ve společnosti ALFA zaznamenal pozvolný růst, a to od 6,23 do 23,21 %, kdy již v roce 2003 se přiblížil k doporučené hodnotě a v roce 2004 ji dokonce překonal. Podmínka, že ukazatel ROE by měl mít vyšší hodnoty než ROA, byla opět ve všech letech sledovaného období splněna. Je to určitý důkaz kladného působení finanční páky, kdy hodnoty ukazatele ROA byly větší než 1.

**Ukazatel ROS** se využívá při měření výnosnosti podniku, udává jak velký zisk připadne na 1Kč obratu. Při jeho výpočtu byl použit čistý zisk po zdanění, tzn. EAT. Ve společnosti ALFA tento ukazatel vykazoval po celé období rostoucí trend a jeho hodnoty se pohybovaly ve sledovaném období v intervalu 1,62 až 5,33 %.

**Ukazatel ROCE** nám podává informace o výnosnosti dlouhodobého kapitálu a slouží při posuzování překapitalizace a podkapitalizace, kde můžeme zjistit, jestli je pro nás efektivní nebo neefektivní financovat dlouhodobými zdroji oběžná aktiva. Při výpočtu byl použit čistý zisk před zdaněním a úhradou úroků, tzn. EBIT. Ve společnosti ALFA vykazoval tento ukazatel rostoucí trend a to až do roku 2005, kdy došlo k jeho mírnému poklesu. Hodnoty ROCE se ve sledovaném období pohybovaly v intervalu 17,74 až 28,77 %.

**Graf 10: Vývoj ukazatelů rentability za sledované období**



### 3.3.3.2. *Analýza ukazatelů produktivity (provozní / výrobní)*

Ukazatelé provozní (výrobní) umožňují managementu sledovat efektivnost provozních aktivit firmy. Jsou založeni na tokových veličinách.

**Tabulka 5: Vývoj ukazatelů produktivity za období 2002 - 2005**

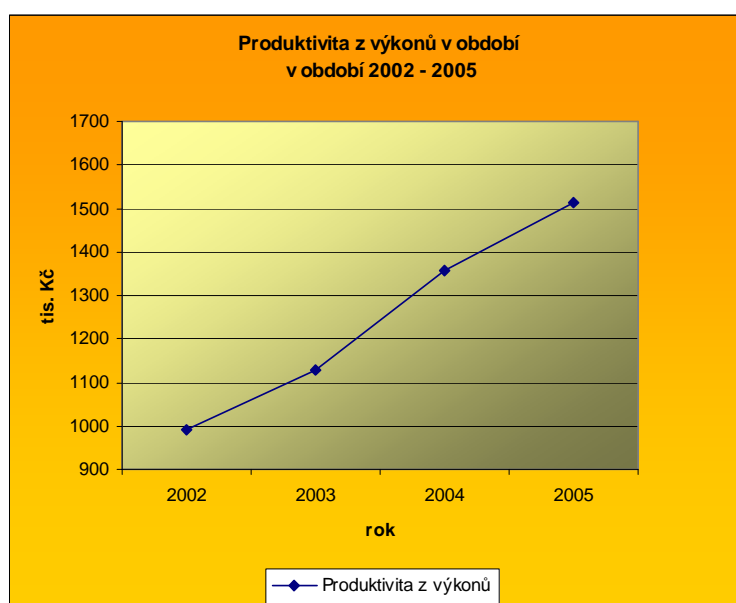
Ukazatelé produktivity	2002	2003	2004	2005
<b>Produktivita práce z přidané hodnoty (v tis.Kč)</b>	341,27	379,96	450,03	587,25
<b>Produktivita z výkonů (v tis.Kč)</b>	993,07	1 127,52	1 358,52	1 513,12
<b>Mzdová produktivita (v Kč)</b>	1,73	1,77	1,80	1,98
<b>Průměrný výdělek (v tis.Kč)</b>	196,97	214,59	249,41	297,08

**Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty** vyjadřuje, jaká část přidané hodnoty připadá na 1 zaměstnance. Ve společnosti ALFA ve sledovaném období tento

ukazatel postupně rostl od hodnoty 341,27 tis.Kč v roce 2002 až do hodnoty 587,25 tis.Kč v roce 2005, vykazoval tedy pozitivní růstový trend. Podmínka, že ukazatel poroste v čase tedy byla splněna.

**Ukazatel produktivity z výkonů** vyjadřuje, kolik tisíc Kč ve formě výkonů připadá na 1 zaměstnance. Ve společnosti ALFA ve sledovaném období tento ukazatel prudce rostl od hodnoty 993,07 tis. Kč v roce 2002 až po hodnotu 1 513,12 tis. Kč v roce 2005. To umožnilo společnosti každým rokem investovat větší obnos peněžních prostředků do svého rozvoje, než tomu bylo v porovnání s roky minulými.

**Graf 11: Vývoj ukazatele produktivity z výkonů za sledované období**

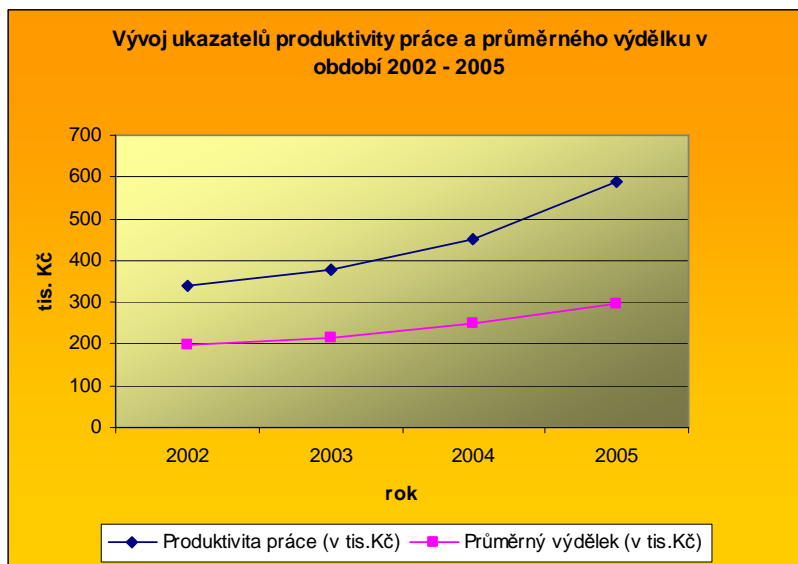


**Ukazatel mzdové produktivity** vyjadřuje, jaká část přidané hodnoty připadá na 1Kč vyplacených mezd. Ve společnosti ALFA ve sledovaném období tento ukazatel postupně rostl od hodnoty 1,73 Kč v roce 2002 až do hodnoty 1,98 Kč v roce 2005, vykazoval tedy pozitivní růstový trend. Podmínka, že ukazatel poroste v čase tedy byla splněna.

**Ukazatel průměrného výdělku** vyjadřuje průměrný výdělek 1 zaměstnance za rok, popřípadě za měsíc, když ho vydělíme 12. Ve společnosti ALFA ve sledovaném období tento ukazatel postupně rostl od hodnoty 196,97 tis. Kč v roce 2002 až do

hodnoty 297,08 tis. Kč v roce 2005, vykazoval tedy pozitivní růstový trend. Produktivita práce by měla růst v čase rychleji než průměrný výdělek, čehož společnost ALFA ve sledovaném období dosáhla. Patrné je to na následujícím grafu.

**Graf 12: Vývoj vybraných ukazatelů produktivity za sledované období**



Z výše uvedeného grafu je patrné, že produktivita práce ve společnosti ALFA skutečně rostla rychleji než průměrný výdělek na jednoho zaměstnance. V tabulce jsou zaznamenány procentní změny produktivity práce a průměrného výdělku za sledované období.

**Tabulka 6: Procentní změny produktivity práce a průměrného výdělku**

Ukazatelé produktivity	2003/2002	2004/2003	2005/2004
<b>Produktivita práce (v %)</b>	11	18	30
<b>Průměrný výdělek (v %)</b>	9	16	19

### 3.3.3.3. *Analýza ukazatelů zadluženosti*

Ukazatelé zadluženosti jsou vztahy mezi cizími a vlastními zdroji. Čím je firma zadluženější, tím je její finanční páka vyšší. Je však nutno si uvědomit, že příliš velká páka zvyšuje finanční riziko akcionářů, a podnik se snadno může dostat do nepříznivé finanční situace, z níž vede cesta pouze přes další půjčky.

**Tabulka 7: Vývoj ukazatelů zadluženosti za období 2002 - 2005**

<b>Ukazatelé zadluženosti (v %)</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Celková zadluženost</b>	66,26	68,19	67,08	63,31
<b>Koeficient samofinancování</b>	33,74	31,81	31,82	36,69
<b>Doba splácení dluhů (v letech)</b>	4	5	9	14
<b>Úrokové krytí (x krát)</b>	2,21	3,82	4,40	6,59
<b>Dlouhodobá zadluženost</b>	2,95	2,03	1,29	12,84
<b>Běžná zadluženost</b>	15,70	15,22	12,45	15,28
<b>Ukazatel dlouhodobého krytí stálých aktiv</b>	36,69	33,84	33,11	49,53

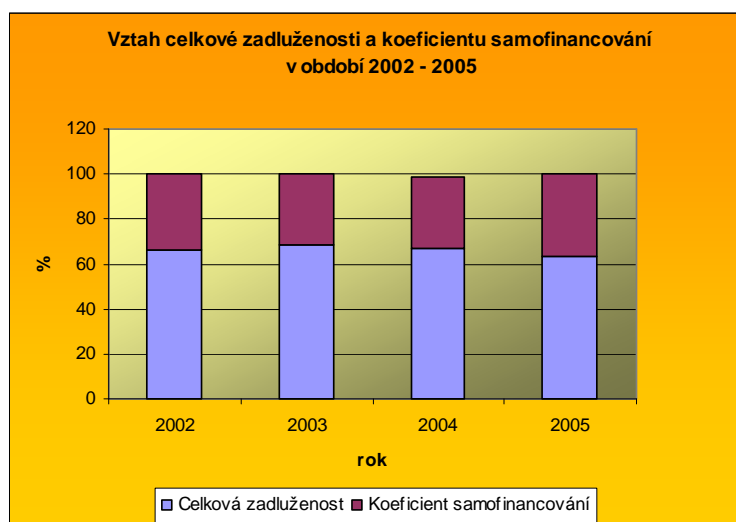
**Ukazatel celkové zadluženosti** vyjadřuje míru krytí celkových aktiv cizími zdroji. Často je nazýván jako ukazatel věřitelského rizika, protože v případě likvidace podniku roste riziko věřitelů přímo úměrně růstu jeho zadlužení. Proto věřitelé preferují nízkou hodnotu tohoto ukazatele. Vlastníci naopak potřebují větší finanční páku, aby znásobili své zisky. Maximální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 70 %.

Společnost ALFA vykazovala ve sledovaném období hodnoty celkové zadluženosti kolísající kolem 60 %, v jednotlivých letech se tyto hodnoty pohybovaly v intervalu 63,31 až 68,19 %. Celková zadluženost společnosti je tedy vysoká, ale i přesto se pozitivně projevuje v oblasti rentability. Zadluženost společnosti byla vyvolána především vysokým stavem přijatých krátkodobých úvěrů a její mírný pokles v roce 2005 byl vyvolán především snížením položky krátkodobých úvěrů o cca 50 mil. Kč.

**Ukazatel koeficientu samofinancování** vyjadřuje míru krytí celkových aktiv vlastními zdroji a je doplněk k ukazateli zadluženosti. Hodnota součtu obou ukazatelů je rovna 1 a oba ukazatele informují o finanční struktuře podniku. Ideální hodnota tohoto ukazatele je do 50 %.

Společnost ALFA ve sledovaném období kryla svá aktiva vlastními zdroji cca ze 30 %. Na ukazatelích lze pozorovat pozvolný klesající trend, který byl způsoben především splátkou krátkodobých úvěrů. Na následujícím grafu je názorně zobrazen vztah mezi oběma výše jmenovanými ukazateli. K drobné odchylce dochází pouze v roce 2004, kdy součet celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování se nerovná 1, protože jsem do cizích zdrojů nezahrnula časové rozlišení ve výši 3 773 tis.Kč.

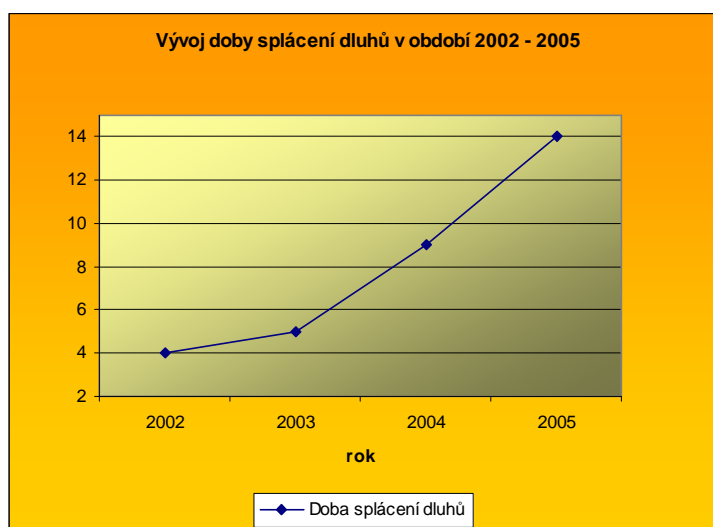
**Graf 13: Vzájemný vztah celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování za sledované období**



**Ukazatel doby splácení dluhů** vyjadřuje, po kolika letech je podnik schopen splatit své dluhy při stávající výkonnosti. Doporučená hodnota tohoto ukazatele činí u finančně zdravých podniků 3 roky, u průmyslové výroby 4 roky, u řemeslné živnosti 5 roků, u velkoobchodu 6 roků a u maloobchodu 8 roků.

Protože se společnost ALFA řadí k podnikům s průmyslovou výrobou, měla by se doba splácení jejich dluhů pohybovat kolem 4 let. Tohoto optimálního výsledku dosáhla pouze v roce 2002 a od tohoto roku se projevuje růst doby splácení dluhů. Je to způsobeno zejména vysokou hodnotou přijatých krátkodobých a v roce 2005 taky dlouhodobých úvěrů, které vedly k postupnému zvyšování doby splácení dluhů. Tento negativní růstový trend je znázorněn na následujícím grafu.

**Graf 14: Vývoj ukazatele doby splácení dluhů za sledované období**



**Ukazatel úrokového krytí** nás informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokud by se tento ukazatel rovnal hodnotě 1, znamenalo by to, že společnost by ze zisku platila pouze úroky. Bankovní standardy doporučují hodnotu tohoto ukazatele 3, hodnota v intervalu 6 – 8 však také vyjadřuje finančně zdravý podnik.

V roce 2002 zisk ve společnosti ALFA převyšoval placené úroky pouze 2,21 krát, což pro společnost nebylo příznivé, pokud se vezme v úvahu i vysoký stupeň jejího zadlužení. Bankovních standardů dosahoval tento ukazatel ve sledovaném období

až v roce 2003 a 2004, kdy hodnota úrokového krytí činila 3,82 a 4,4. V roce 2005 došlo ještě k dalšímu růstu tohoto ukazatele, kdy se už jeho hodnota rovnala 6,59, což je znakem finančně zdravého podniku.

**Ukazatel dlouhodobé zadluženosti** nás informuje o tom, jaká část aktiv podniku je financována dlouhodobými dluhy. V období 2002 - 2004 společnost ALFA financovala svá aktiva asi z 1 až 3 % dlouhodobými zdroji. V roce 2005 došlo k výraznému zvýšení, kdy už kryla svá aktiva dlouhodobými zdroje z 13 %. Bylo to způsobeno tím, že společnost přijala dlouhodobý úvěr ve výši cca 43 mil. Kč.

**Ukazatel běžné zadluženosti** nás informuje o tom, jaká část aktiv podniku je financována krátkodobým cizím kapitálem. V období 2002 – 2004 společnost ALFA financovala svá aktiva asi 15 % krátkodobým cizím kapitálem. K menšímu poklesu došlo pouze v roce 2004, což bylo způsobeno především mírným poklesem krátkodobých závazků.

**Ukazatel dlouhodobého krytí stálých aktiv** nás informuje o tom, jak jsou stálá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem. V období 2002 – 2004 společnost ALFA kryla svá stálá aktiva asi z 34 % dlouhodobým kapitálem. V letech 2002 – 2004 hodnoty tohoto ukazatele byly relativně stejné, k výraznému zvýšení došlo v roce 2005, kdy si společnost vzala dlouhodobý úvěr ve výši cca 43 mil. Kč.

#### **3.3.3.4. *Analýza ukazatelů likvidity***

Ukazatelé likvidity vyjadřují schopnost podniku proměnit majetek na prostředky, které je možné použít na úhradu závazků, tedy schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. Podnik je tedy plně likvidní, když má dostatečnou výši peněžních prostředků. Při výpočtu jednotlivých ukazatelů jsem do jmenovatele dosazovala hodnotu krátkodobých závazků, do kterých jsem nezahrnovala hodnotu krátkodobých bankovních úvěrů.

**Tabulka 8: Vývoj ukazatelů likvidity za období 2002 - 2005**

<b>Položka</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Běžná likvidita</b>	3,78	4,19	4,95	3,46
<b>Pohotová likvidita</b>	1,71	1,70	2,19	1,76
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,09	0,48	0,27	0,23

**Ukazatel běžné likvidity** má vyšší vypovídací schopnost než čistý pracovní kapitál, avšak nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidity ani ke struktuře krátkodobých závazků a jejich splatnosti. Uvádí, kolikrát pokryjí oběžná aktiva krátkodobé závazky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu 2 – 3.

Společnost ALFA dosáhla ve sledovaném období vždy vyšší likvidity než je doporučená hodnota. Nejvyšší likviditu měla v roce 2004 a poté došlo k poklesu. Hodnoty tohoto ukazatele se ve sledovaném období pohybovaly v intervalu od 3,46 do 4,95. Vysoké hodnoty ukazatelů běžné likvidity však vždy nesignalizují pozitivní vývoje společnosti, mohou být výsledkem existence příliš velkého objemu prostředků vázaných v platebních prostředcích, které tvoří nejméně výnosnou formu takového uložení.

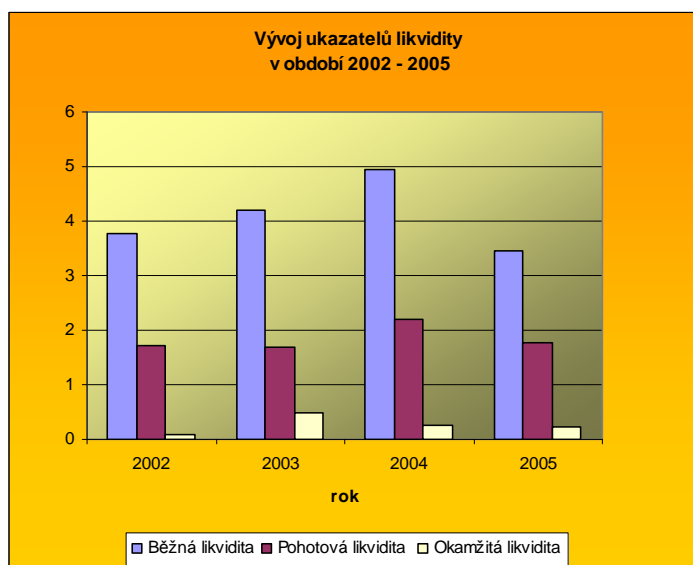
Rozdíl mezi **ukazatelem pohotové likvidity** a běžné likvidity spočívá v tom, že pohotová likvidita vylučuje z oběžných aktiv zásoby, popř. nedobytné pohledávky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu 1 – 1,5. Vhodné je porovnat hodnoty tohoto ukazatele s jinými podniky, v čase nebo s běžnou likviditou.

Ve společnosti ALFA se hodnota pohotové likvidity pohybovala v intervalu 1,70 až 2,19, vykazovala tedy vyšší než doporučené hodnoty. Největší nárůst zaznamenala v roce 2004, což bylo pravděpodobně způsobeno razantním navýšením aktiv společnosti.

**Ukazatel okamžité likvidity** je využíván při interních vnitropodnikových analýzách. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu 0,2 – 0,5 a pokud je tento ukazatel větší než 0,5, vyjadřuje to špatné hospodaření podniku s kapitálem.

Ve společnosti ALFA dosahoval tento ukazatel hodnot v intervalu od 0,09 až 0,48. Kromě roku 2002 tedy byly hodnoty tohoto ukazatele v doporučeném rozmezí.

**Graf 15: Vývoj ukazatelů likvidity za sledované období**



### 3.3.3.5. *Analýza ukazatelů aktivity*

Ukazatele aktivity vyjadřují schopnost manažerů řídit položky pracovního kapitálu a měří rychlost obratu jeho jednotlivých složek, čímž se hodnotí vázanost kapitálu v těchto položkách. Díky těmto ukazatelům je možno měřit efektivnost, s jakou společností hospodaří se svými aktivy.

Při výpočtu jednotlivých ukazatelů jsem za položku tržby dosazovala součet tržeb z prodeje zboží a za prodej vlastních výrobků a služeb, protože hlavně tyto tržby zobrazují výkon společnosti ALFA, a tržby za prodaný dlouhodobý majetek zde hrají pouze nepatrnou roli.

**Tabulka 9: Vývoj ukazatelů aktivity za období 2002 - 2005**

<b>Položka</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Obrat celkových aktiv</b>	1,32	1,36	1,40	1,60
<b>Obrat stálých aktiv</b>	1,34	2,03	1,98	1,79
<b>Obrat zásob</b>	4,06	3,61	4,07	6,13
<b>Doba obratu zásob (ve dnech)</b>	90	101	90	60
<b>Doba obratu obchodních pohledávek (ve dnech)</b>	49	50	50	44
<b>Doba obratu obchodních závazků (ve dnech)</b>	34	30	23	19

**Ukazatel obratu celkových aktiv** vyjadřuje počet obrátek celkových aktiv za daný časový interval (nejčastěji za rok). Ve společnosti ALFA tento ukazatel ve sledovaném období vykazoval rostoucí tendenci, kdy v roce 2002 činil 1,32 obrátek/rok a v roce 2005 už 1,60 obrátek/rok. V porovnání s doporučenou hodnotou v intervalu 1,6 – 3 se zjistilo, že kromě roku 2005, který byl na hranici doporučené hodnoty, v žádném roce nedosáhla společnost ALFA optimálních hodnot obratu celkových aktiv. Je tedy nutné zvážit zda jsou rostoucí investice do aktiv efektivní.

**Ukazatelem obratu stálých aktiv** měříme využití stálých aktiv. Je významný především při rozhodování, zda si má podnik pořídit další produkční investiční majetek. Vyjadřuje velikost tržeb vyprodukovanou na 1 Kč majetku a pokud se jeho hodnota nachází pod oborovým průměrem, je vhodné zvýšit tržby nebo odprodat část aktiv.

Ve společnosti ALFA se ve sledovaném období počet obrátek stálých aktiv pohyboval v intervalu 1,34 až 2,03, kdy nejlepších výsledků bylo dosahováno v roce

2003 a od tohoto roku se počet obrátek snižuje. Srovnání s oborovým průměrem nelze provést, protože MPO na svých internetových stránkách již oborové průměry neuvádí.

**Ukazatelem obratu zásob** zjišťujeme intenzitu využití zásob, tj. kolikrát jsme během jednoho roku prodali a uskladnili určité množství zásob. Doporučená hodnota tohoto ukazatele závisí na oboru výroby a zpravidla souvisí s oborovým průměrem. Nízký obrat zásob svědčí o jejich nízké likviditě.

Ve společnosti ALFA se ve sledovaném období počet obrátek zásob pohyboval v intervalu 3,61 až 6,13, kdy nejlepších výsledků bylo dosahováno v roce 2005. Srovnání s oborovým průměrem nelze provést, protože MPO na svých internetových stránkách již oborové průměry neuvádí.

**Ukazatel doby obratu zásob** udává dobu, po kterou je kapitál vázán v určité formě zásob, udává počet dní, za které se zásoba změní v hotovost nebo pohledávku. Platí zde, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím je to lepší pro podnik.

Ve společnosti ALFA se doba obratu zásob pohybovala v intervalu 90 až 101 dní, v roce 2005 však došlo k výraznému zkrácení doby obratu zásob, a to na 60 dní. Výrazné zkrácení doby obratu zásob v roce 2005 připisují především logistickému oddělení společnosti ALFA, které v tomto roce z důvodu špatné komunikace se zákazníkem, což mělo za následek negativní dopad na plynulost výroby a její efektivnost, zavedla tzv. plánovací cyklus. Je to nástroj založený na vkládání objednávek zákazníku do informačního systému společnosti, který popisuje časový horizont, kdy je třeba sestavit výrobní plán, potvrdit termíny dodávek materiálu a následně tak vytvořit měsíční a týdenní plány.

**Ukazatel doby obratu obchodních pohledávek** stanovuje průměrný počet dní, který uplyne od prodeje formou obchodního úvěru až po přijetí peněz. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 36 dní.

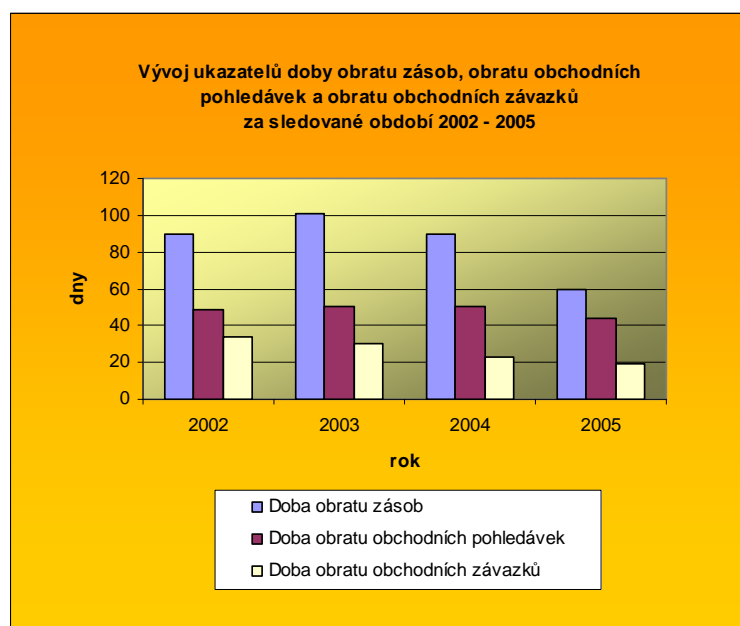
Ve společnosti ALFA se tento ukazatel neustále pohyboval kolem hodnoty 50 dnů. K obratu došlo v roce 2005, kdy se doba obratu pohledávek opět zkrátila, a to na 40 dnů. Přestože se v tomto roce doba obratu obchodních pohledávek výrazně zkrátila, je nutné, aby společnost věnovala zvýšenou pozornost inkasu pohledávek, aby se znovu neopakoval nepříznivý stav jako v období 2002 – 2004.

**Ukazatel doby obratu obchodních závazků** nám udává dobu, po kterou firma odkládá platbu závazků vůči svým dodavatelům. Měla by zde platit podmínka, že doba obratu obchodních dluhů je větší než doba obratu pohledávek. Při výpočtu ukazatele jsem za závazky z obchodního styku započítala veškeré uvedené závazky.

Ve společnosti ALFA tento ukazatel za sledované období vykazoval klesající trend od 34 dnů v roce 2002 až po 19 dnů v roce 2005. Podmínka, že doba obratu obchodních závazků je větší než doba obratu pohledávek, tedy nebyla ve sledovaném období ani jednou splněna. Když se vezme v úvahu, že obchodní úvěr, který společnost ALFA poskytuje svým odběratelům, je poskytován na mnohem delší dobu než provozní úvěr, který čerpá od svých dodavatelů, je zřejmé, že to na společnost působí nepříznivě a měla by uvažovat o nápravě v této oblasti.

Na následujícím grafu je vyobrazen vývoj vybraných ukazatelů aktivity za sledované období. Na první pohled je zřejmé, jak se negativně vyvíjel ukazatel doby obratu obchodních závazků a naopak příznivý vývoj doby obratu zásob.

**Graf 16: Vývoj vybraných ukazatelů aktivity za sledované období**



### 3.3.4. Analýza vybraných soustav ukazatelů

V rámci celkové finanční analýzy společnosti ALFA nesmí být opomenuty nejpoužívanější soustavy ukazatelů. Já jsem si pro zhodnocení finanční situace společnosti vybrala následující soustavy ukazatelů:

- Z-scóre,
- Index IN01.

Cílem **Altmanova indexu finančního zdraví** je odlišit firmy, které zbankrotují od těch, u nichž je pravděpodobnost bankrotu poměrně vysoká. Při výpočtu tohoto ukazatele je užíváno 5 nejvýznamnějších ukazatelů.

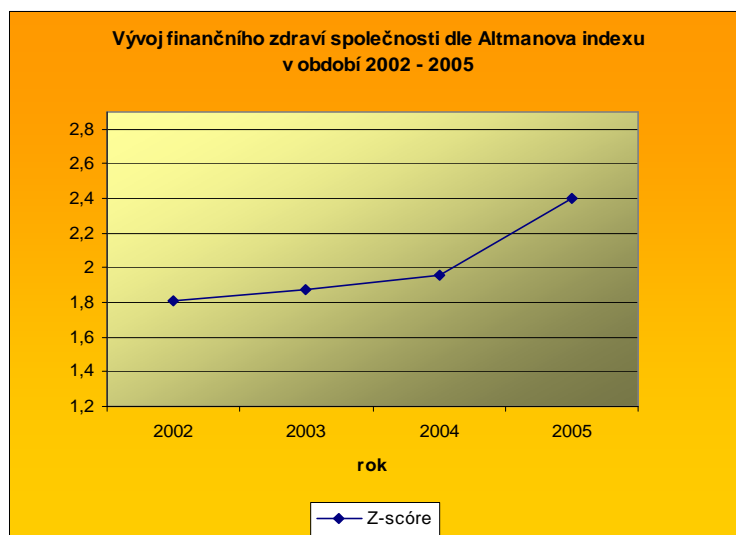
**Tabulka 10: Hodnota dílčích ukazatelů v jednotlivých letech sledovaného období pro vyhodnocení Altmanova indexu finančního zdraví**

Rok	0,717 x <sub>1</sub>	0,847 x <sub>2</sub>	3,107 x <sub>3</sub>	0,420 x <sub>4</sub>	0,998 x <sub>5</sub>	Z-scóre	Známka
	x <sub>1</sub>	x <sub>2</sub>	x <sub>3</sub>	x <sub>4</sub>	x <sub>5</sub>		

<b>2002</b>	- 0,04	0,10	0,07	0,51	1,32	1,81	„Šedá zóna“
<b>2003</b>	- 0,02	0,09	0,08	0,47	1,36	1,87	
<b>2004</b>	- 0,05	0,10	0,10	0,48	1,40	1,96	
<b>2005</b>	0,02	0,13	0,14	0,58	1,60	2,40	

Ve všech letech sledovaného období se společnost ALFA v rámci Altmanova indexu finančního zdraví nacházela v tzv. „šedé zóně“. Z toho vyplývá, že společnost nejeví ani uspokojivou finanční situaci ani nejeví známky brzkého bankrotu. Zatím nelze s určitostí říci, co se od této společnosti dá očekávat. Z výsledků jasně vyplývá růstový trend tohoto indexu, takže se dá předpokládat, že v nejbližších letech společnost přesáhne hranici 2,9 a bude již mít dle Altmanova indexu uspokojivou finanční situaci. Nejvyšší hodnoty zatím společnost ALFA dosáhla v roce 2005, kdy její Z-scóre činilo 2,40. Na následujícím grafu je znázorněn tento pozitivní růstový trend.

**Graf 17: Vývoj Altmanova indexu finančního zdraví za sledované období**



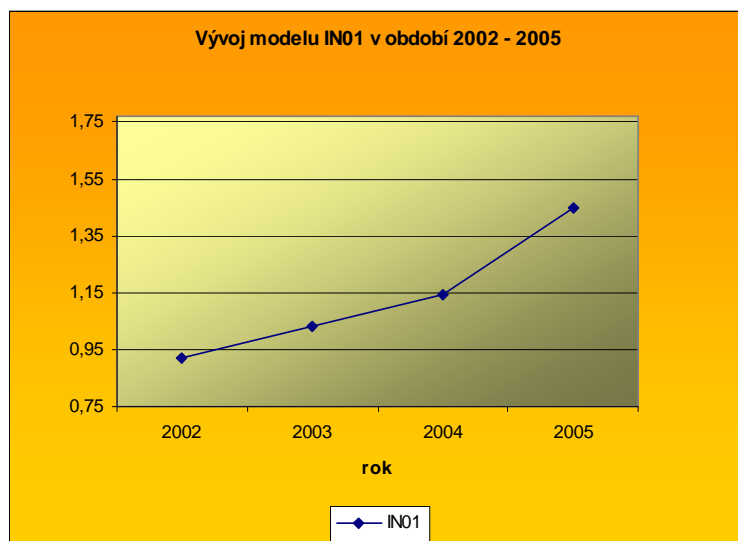
**Index IN 01** je nazýván také „index důvěryhodnosti českého podniku“. Tento model obsahuje ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

**Tabulka 11: Hodnota dílčích ukazatelů v jednotlivých letech sledovaného období pro vyhodnocení Indexu IN 01**

Rok	0,13 $x_1$	0,04 $x_2$	3,92 $x_3$	0,21 $x_4$	0,09 $x_5$	IN 01	Známka
	$x_1$	$x_2$	$x_3$	$x_4$	$x_5$		
2002	1,51	2,21	0,07	1,32	0,94	0,92	„Šedá zóna“
2003	1,47	3,82	0,08	1,36	0,96	1,03	
2004	1,49	4,40	0,10	1,40	0,94	1,14	
2005	1,58	6,59	0,14	1,60	1,05	1,45	

Ve všech letech sledovaného období se hodnoty IN01 společnosti ALFA pohybovaly v tzv. „šedé zóně“, tzn. že společnost netvořila ani hodnotu pro vlastníky ani nespěla k bankrotu. Můžeme však pozorovat u tohoto modelu rostoucí trend a logicky tedy předpokládat, že by se v příštích letech mohla přehoupnout přes hranici 1,77 a začít vytvářet hodnotu pro vlastníky. V roce 2005 zaznamenala společnost zatím nejvyšší hodnotu tohoto modelu, a to 1,45. Je nutno si také uvědomit, že index IN01 skoro identicky kopíruje vývoj Altmanova indexu finančního zdraví. Oba tyto modely vykazují růstový trend a lze předpokládat, že v budoucích letech už společnost bude vytvářet hodnotu pro vlastníky a její finanční situace bude uspokojivá. Na následující grafu je přehledně znázorněn vývoj IN01 za sledované období.

**Graf 18: Vývoj modelu IN01 za sledované období**



### 3.3.5. Metoda ekonomického normálu

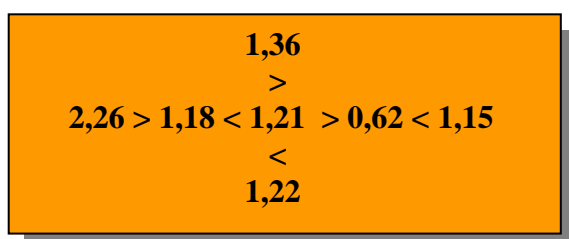
Pro určení, zda je rozvoj podnikání společnosti ALFA převážně extenzivní nebo intenzivní, jsem využila metodu ekonomického normálu.

**Tabulka 12: Výpočet položek ekonomického normálu v jednotlivých letech sledovaného období**

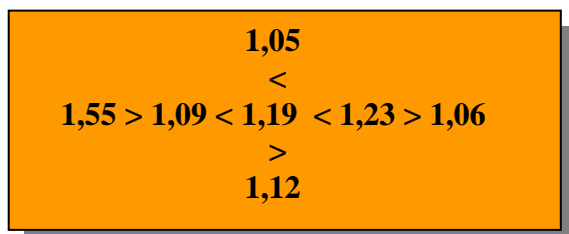
Položka	2002	2003	2004	2005	2003/ 2002	2004/ 2003	2005/ 2004
<b>HV celkem</b>	5 513	12 469	19 370	32 072	2,26	1,55	1,66
<b>Přid. hodnota</b>	123 538	145 906	158 862	211 998	1,18	1,09	1,33
<b>Tržby</b>	339 200	409 362	485 781	601 746	1,21	1,19	1,24
<b>HIM</b>	152 915	94 684	116 851	161 386	0,62	1,23	1,38
<b>Osobní náklady</b>	96 856	111 717	118 003	148 570	1,15	1,06	1,26

<b>Zásoby</b>	83 640	113 476	119 219	98 095	1,36	1,05	0,82
<b>Výk. spotřeba</b>	236 536	288 776	323 596	340 568	1,22	1,12	1,05

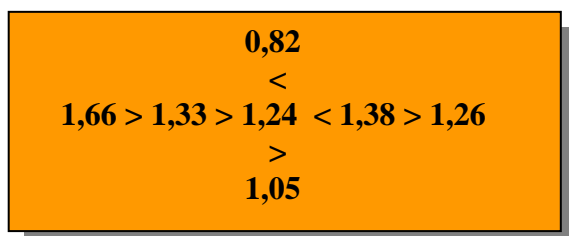
**Obrázek 5: Ekonomický normál 2003/2002**



**Obrázek 6: Ekonomický normál 2004/2003**



**Obrázek 7: Ekonomický normál 2005/2004**



Model ekonomického normálu jsem ve společnosti ALFA uplatnila za období 2002 – 2005. Růst hospodářského výsledku byl po celé sledované období rychlejší než růst přidané hodnoty. Přidaná hodnota ovšem začala růst rychleji než tržby až v roce 2005. Bylo to způsobeno tím, že v minulých letech byly ceny výrobního materiálu značně vysoké a k jejich snížení došlo až v roce 2005, což se příznivě promítlo do položky přidaná hodnota. Do roku 2003 zásoby rostly rychleji než tržby, teprve poté začaly růst rychleji tržby. Také hmotný investiční majetek do roku 2003 rostl pomaleji a od tohoto roku začal růst rychleji než tržby. Důvody odchylek od normálu u zásob a hmotného investičního majetku vidím ve skutečnosti, že společnost v tomto období

začala s výstavbou nové haly, což se mohlo nepříznivě promítnout právě do těchto položek. Kromě roku 2003 výkonová spotřeba rostla pomaleji než tržby. Tuto skutečnost spojuji s faktem, že ceny vstupních surovin byly na začátku sledovaného období velmi drahé a k jejich snižování docházelo jen pozvolna. K výraznému snížení došlo až v roce 2005. Proto v roce 2003 výkonová spotřeba rostla rychleji než tržby. Odchylku od normálu u položky osobní náklady přičítám faktu, že společnost ALFA začala s výstavbou haly až v roce 2003.

Srovnání všech výše uvedených indexů a vysvětlením příčin jejich odklonu od normálu jsem dospěla k závěru, že společnost ALFA vykazuje intenzivní růst rozvoje svého podnikání.

### **3.4. Zhodnocení finanční situace podniku a návrh přístupu k jejímu zlepšení**

V této kapitole se zaměřím na celkové zhodnocení finanční situace společnosti ALFA, přičemž budu vycházet z výše uvedené analýzy jednotlivých oblastí hospodaření této společnosti. Přestože měla společnost ALFA v určitých oblastech prováděné analýzy nedostatky, celkově ji mohu zhodnotit jako finančně zdravý podnik, u kterého mohu predikovat v budoucích letech pozvolné zlepšení jednotlivých částí finanční oblasti. Dle modelu ekonomického normálu, který se rok od roku více přibližoval ideálnímu stavu, vykazuje společnost ALFA intenzivní růst rozvoje svého podnikání.

#### **3.4.1. Zhodnocení vývoje vlastního podnikání společnosti ALFA**

**Tržby** společnosti ALFA ve sledovaném období rovnoměrně narůstaly. Převažující část celkových tržeb tvořily tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, jelikož prodej vlastních výrobků je hlavní činností firmy ALFA. Rostoucí trend

zaznamenaly i tržby za zboží, které jsou rovněž součástí celkových tržeb, i když je jejich podíl na těchto tržbách mnohem menší.

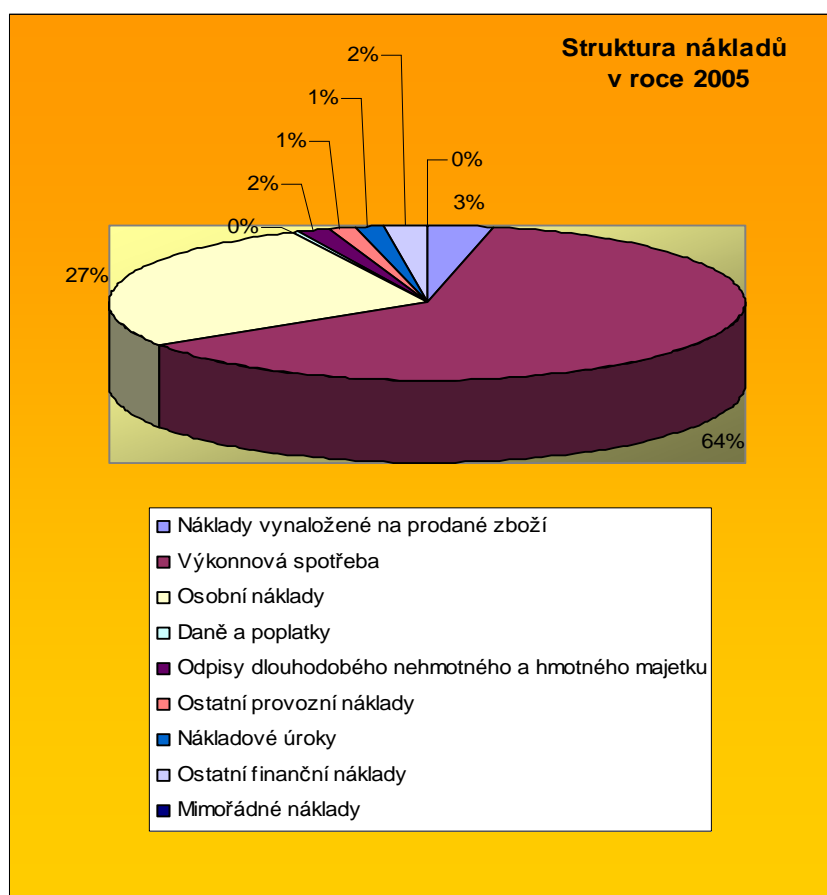
Nárůst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb byl způsoben především nárůstem poptávky po krbových kamnech, která byla ovlivněna růstem cen energií jak na domácím tak i na zahraničním trhu. Tento trend lze předpokládat i v následujících letech. K razantnímu zvýšení tržeb by mělo dojít v roce 2006, protože v roce 2005 společnost ALFA dokončila stavbu nové skladovací haly, což ji umožňuje zvýšit stávající objem výroby a plně tak uspokojit vzrůstající poptávku.

**Položka přidané hodnoty** ve sledovaném období zaznamenala rovněž rostoucí trend, kdy k největšímu nárůstu došlo v roce 2005. Z hlediska procentního podílu na tržbách vykazovala do roku 2004 klesající trend, v roce 2005 však její podíl na tržbách vzrostl. Nárůst přidané hodnoty byl způsoben především zlevněním výrobního materiálu, což se kladně projevilo ve výkonové spotřebě. Dále došlo ke snížení nákladů na služby, z nichž nejvýrazněji poklesly leasingové náklady.

S položkou přidané hodnoty úzce souvisí i **ukazatel produktivity z přidané hodnoty**, který i přes kolísání v počtu zaměstnanců, vykazoval po celé sledované období pozitivní růstový trend.

Ve všech letech sledovaného období se **struktura nákladů** společnosti ALFA výrazně neměnila. Na následujícím grafu je vyobrazena struktura nákladů za rok 2005.

**Graf 19: Struktura nákladů v roce 2005**



Nejdůležitější položkou nákladů je výkonová spotřeba, která je převážně tvořena materiálovými vstupy a energií, a tvoří 64 % celkových nákladů. Společnost by se měla soustředit především na snížení nákladů v oblasti materiálových vstupů. V současné době se společnost snaží o optimalizaci výroby snižováním nákladů. Přestože snížení cen vstupů v roce 2005 příznivě ovlivnilo výkonovou spotřebu, je třeba hledat nové obchodní partnery, kteří nabízejí stejně kvalitní suroviny avšak za mnohem příznivější ceny popřípadě umožňují svým zákazníkům využít množstevní rabaty.

**Provozní zisk** společnosti ALFA vykazoval kromě roku 2004, kdy došlo k jeho mírnému snížení, růstový trend. Z pohledu **rentability** společnost ALFA vykazovala taktéž růstový trend, což bylo zapříčiněno pravidelným nárůstem hospodářského výsledku. Jako nejlepší lze označit rok 2005, kdy se všechny ukazatele rentability pohybovaly v optimálních hodnotách. Celkově lze konstatovat, že i přes určité výkyvy je společnost ALFA zisková a úspěšně zhodnocuje svůj investovaný kapitál. Po celé

sledované období je také vidět kladné působení finanční páky, kdy díky využití cizího kapitálu na investice zvýšila společnost ALFA svou ziskovost.

**Peněžní tok z provozní činnosti** vykazoval ve sledovaném období pokles. Jeho pozvolný pokles byl způsoben zvyšujícími se pohledávkami. **Peněžní tok z investiční činnosti** měl ve sledovaném období klesající trend a ve všech letech vykazoval záporné hodnoty, což svědčí o investicích firmy. Největší zápornou hodnotu měl v roce 2005 a to – 53 532 tis. Kč, což bylo způsobeno především velkou investicí do stavby nové skladovací haly. **Peněžní tok z finanční činnosti** se až do roku 2004 udržoval v záporných hodnotách, což dokazovalo, že společnost ALFA splácí staré dluhy. Kladné hodnoty 38 999 dosáhl peněžní tok z finanční činnosti v roce 2005, což bylo způsobeno především tím, že si společnost ALFA v tomto roce vzala dlouhodobý úvěr vysoké hodnoty.

#### **3.4.2. Zhodnocení vývoje a stavu majetku společnosti ALFA**

**Celkové aktiva** společnosti ALFA po celé sledované období vykazovaly růstový trend. Souběžné s tím rostla i rychlost jejich obratu, která se však kromě roku 2005, kdy dosáhla poprvé optimální hodnoty, pohybovala pod doporučeným intervalem. Společnost ALFA by měla zvážit snížení některých položek celkových aktiv.

Převážnou část celkových aktiv tvoří **oběžná aktiva**, které vykazovaly taktéž růstový trend kromě roku 2005, kdy u nich došlo k mírnému poklesu. Bylo to způsobeno poklesem zásob, což bylo zapříčiněno zavedení nového způsobu přijímání a vyřizování objednávek odběratelů v rámci IS společnosti, jehož cílem byla optimalizace výrobních a obchodních činností tak, aby bylo možné potřeby klientů uspokojit v co nejkratším časovém okamžiku. Pokles zásob příznivě ovlivnil také ukazatel obratu zásob, který v roce 2005 dosáhl za celé sledované období nejlepší hodnoty. Tato skutečnost se projevila i v době obratu zásob, která v roce 2005 klesla na 60 dní z původních 90 dní v roce 2004. Společnost díky tomu neměla v zásobách vázáno tolik kapitálu jako v předešlých letech.

Nedílnou součástí celkových aktiv je i **dlouhodobý majetek**, který vykazoval ve sledovaném období rovněž růstový trend. Největší meziroční přírůstek této položky byl mezi roky 2004 a 2005, což bylo způsobeno především investicemi do stavby nové skladovací haly. Tato skutečnost je nejvíce patrná v **položce nedokončený dlouhodobý hmotný majetek**, kdy k největšímu meziročnímu přírůstku 254,56 % došlo právě mezi roky 2004 a 2005. Dlouhodobý hmotný majetek společnosti ALFA tvoří především stavby a samozřejmě samostatné movité věci, jejichž součástí jsou zejména výrobní zařízení a z menší části i kancelářské vybavení.

**Celková pasiva** společnosti ALFA byly ve všech letech sledované období tvořeny přibližně z jedné třetiny vlastním kapitálem a ze dvou třetin kapitálem cizím. Po celé období zároveň vykazovaly celková pasiva rostoucí trend.

**Vlastní kapitál** po celé sledované období rostl. Jeho největší část představuje základní kapitál, který se po celé období nezměnil, a činí 55 mil Kč. Druhou nejvýznamnější položkou vlastního kapitálu je nerozdělený zisk minulých let, který v roce 2005 zaznamenal zvýšení o 42,72 %.

Převažující část **cizího kapitálu** tvoří krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci, které v letech 2002 - 2004 tvořily až 50 % cizího kapitálu. Tato skutečnost se negativně projevila v ukazateli ČPK, který vykazoval v letech 2002 – 2004 záporné hodnoty. V roce 2005 společnost přijala dlouhodobý úvěr vyšší hodnoty a zároveň snížila hodnotu krátkodobých úvěrů, což se pozitivně projevilo právě v ukazateli ČPK.

Vzájemným srovnáním **závazků a pohledávek z obchodního styku** se zjistilo, že ve všech letech obchodní pohledávky společnosti ALFA převyšovaly její obchodní závazky. Po celé období však doba obratu obchodních pohledávek byla delší než doba obratu obchodních závazků. Když se vezme v úvahu, že obchodní úvěr, který společnost ALFA poskytuje svým odběratelům, je poskytován na mnohem delší dobu než provozní úvěr, který čerpá od svých dodavatelů, je zřejmé, že to na společnost působí nepříznivě a měla by uvažovat o nápravě v této oblasti. Měla by učinit opatření

ve správě a řízení pohledávek a pověřit tím vlastního pracovníka nebo specializovanou společnost.

### 3.4.3. Zhodnocení vývoje a stavu likvidity a zadluženosti společnosti ALFA

Z hlediska **likvidity** se společnosti ALFA po celé sledované období dařilo dobře. Ve všech letech vykazovaly jednotlivé ukazatele likvidity hodnoty nad doporučenými hodnotami. Společnost je tedy likvidní a schopna kdykoli dostát svým závazkům.

Z hlediska **zadluženosti** vykazovala společnost ALFA po celé sledované období hodnotu celkové zadluženosti vyšší než 60 %. Zadluženost společnosti byla vyvolána především vysokým stavem přijatých krátkodobých úvěrů a její mírný pokles v roce 2005 byl vyvolán především snížením položky krátkodobých úvěrů. Vysoká zadluženost se však pozitivně projevila v oblasti rentability společnosti. Z hlediska úrokového krytí zaznamenala společnost také pozitivní vývoj, kdy se v roce 2005 dle tohoto ukazatele již může řadit mezi finančně zdravé podniky. Pouze v oblasti doby splácení závazků vykazuje vzhledem k vysoké hodnotě cizích zdrojů nepříznivé hodnoty.

### 3.4.4 Hodnocení dle vybraných soustav ukazatelů

Z hlediska **Altmanova indexu finančního zdraví** se společnost ALFA ve všech letech sledovaného období nacházela v tzv. „šedé zóně“. Z toho vyplývá, že společnost nejeví ani uspokojivou finanční situaci ani nejeví známky brzkého bankrotu. Zatím nelze s určitostí říci, co se od této společnosti dá očekávat. Z výsledků jasně vyplývá růstový trend tohoto indexu, takže se dá předpokládat, že v nejbližších letech společnost přesáhne hranici 2,9 a bude již mít dle Altmanova indexu uspokojivou finanční situaci. Nejvyšší hodnoty zatím společnost ALFA dosáhla v roce 2005, kdy její Z-scóre činilo 2,40.

Z hlediska **IN01** se společnost ALFA ve sledovaném období rovněž pohybovala v tzv. „šedé zóně“, netvořila tedy ani hodnotu svým vlastníkům ale ani nespěla

k bankrotu. Stejně jako u Altmanova indexu finančního zdraví i u tohoto ukazatele lze vyzorovat rostoucí trend, z čehož vyplývá předpoklad, že by se společnost v příštích letech mohla přehoupnout přes hranici 1,77 a začít vytvářet hodnotu pro vlastníky. V roce 2005 zaznamenala společnost zatím nejvyšší hodnotu tohoto modelu, a to 1,45.

IN01 skoro identicky kopíruje vývoj Altmanova indexu finančního zdraví. Oba tyto modely vykazují růstový trend a lze předpokládat, že v budoucích letech už společnost bude vytvářet hodnotu pro vlastníky a její finanční situace bude uspokojivá.

Z hlediska **ekonomického normálu** se společnosti ALFA ve sledovaném období nikdy nepodařilo dosáhnout takových hodnot ukazatelů, které by odpovídaly optimální hodnotě. U jednotlivých dosažených hodnot však byly vždy vysvětleny příčiny jejich odklonu od normálu. Na základě toho jsem dospěla k závěru, že společnost ALFA vykazuje intenzivní růst rozvoje svého podnikání.

### 3.4.5 Závěry celkového hodnocení

Společnost ALFA se celkově jeví jako finančně zdravý podnik. V některých oblastech vykazuje společnost nadprůměrné výsledky, v některých oblastech má však určité nedostatky, které je v budoucnu nutno odstranit. Po celé období vykazovala společnost ALFA poměr dlouhodobého majetku vůči oběžnému majetku 1:2. Z hlediska zadluženosti patřila společnost k vysoce zadluženým, protože celková zadluženost po celé sledované období vykazovala hodnoty mezi 60 – 70 %. Je však nutno si uvědomit, že díky vysoké zadluženosti dosáhla společnost pomocí finanční páky dobrých výsledků v oblasti rentability. Negativní vývoj v oblasti pohledávek byl způsoben zejména tlakem strategických odběratelů na délku splatnosti pohledávek. Odběratelé také způsobovali společnosti ALFA problémy z hlediska prognózy odběru výrobků. Odběratelé podávali své objednávky opožděně, což se projevilo v neustálých změnách již sestavených výrobních plánů, rozdrobení zakázek na malé série apod. Tyto problémy byly nejpatrnější u hlavních strategických zákazníků. Díky tomu musela společnost ALFA zavést tzv. plánovací cyklus, který popisuje časový horizont, kdy je třeba dodat do

informačního systému objednávku zákazníka, sestavit výrobní plán, potvrdit termín dodávky materiálu a následně z těchto informací vytvořit měsíční a týdenní plány.

Hospodářský výsledek se ve sledovaném období pohyboval v kladných hodnotách a vykazoval rostoucí trend. V kladných hodnotách se pohyboval i peněžní cash flow, ten však zaznamenal klesající trend, což bylo způsobeno nárůstem pohledávek. Z hlediska Altmanova indexu i IN01 se po celé období společnost pohybovala v tzv. „šedé zóně“. Vzhledem k rostoucímu trendu obou indexů však lze předpokládat, že společnost brzy šedou zónu opustí a zařadí se dle těchto ukazatelů mezi finančně zdravé podniky, které svým vlastníkům budou vytvářet hodnotu.

## **4. NÁVRHY NA OPATŘENÍ A ZHODNOCENÍ OČEKÁVANÝCH PŘÍNOSŮ**

Finanční analýze společnosti ALFA zachytila vývoj této společnosti po celé sledované období, objevila nedostatky v jejím hospodaření a určila možné příčiny těchto nedostatků. Na základě takto provedené analýzy se jeví společnost ALFA jako finančně zdravý podnik, v některých oblastech hospodaření však vykazuje určité nedostatky. Pro další růst společnosti je nezbytné odstranit nebo alespoň zmírnit příčiny těchto nedostatků. V následující kapitole jsem se zaměřila na nejdůležitější oblasti hospodaření, kterým by měla společnost ALFA věnovat zvýšenou pozornost.

### **4.1. Hrozba zvyšující se konkurence**

Za největší hrozbu v současné době považuji zvyšující se konkurenci v oblasti výroby krbových kamen. Společnost ALFA má několik možných variant, jak se vyhnout ohrožení ze strany konkurenčních výrobců.

#### **4.1.1. Podpora výzkumu a vývoje**

Největší pozornost by měla být věnována oblasti výzkumu a vývoje. Pouze výrobky vysoké užitné hodnoty mají šanci uspět ve stále se rozrůstajícím okruhu prodejců. Z tohoto hlediska již společnost ALFA podnikla první kroky, kdy začala spolupracovat s Výzkumným energetickým centrem VŠB – Technické univerzity v Ostravě. Jedním z prvních projektů, které společnost zadala VŠB, byl návrh spalovacího procesu v podmínkách ohniště malého výkonu. Jelikož byla tato spolupráce velice úspěšná, rozhodla se společnost ALFA zadat VŠB další projekt. Jedná se o návrh krbových kamen pro nízkoenergetické domy.

Úspěch společnosti ALFA ve stále tvrdším konkurenčním boji závisí především na tom, zda bude schopna svým zákazníkům nabídnout diferenciované výrobky se špičkovými užitnými vlastnostmi, které by je odlišily od konkurence. Je tedy nezbytné, aby ve spolupráci s VŠB i nadále pokračovala a spolupracovala na dalších projektech.

#### **4.1.2. Design**

Design je další z důležitých faktorů pro úspěšný prodej výrobků společnosti ALFA v rozrůstající se konkurenci. V dnešní době je nezbytné realizovat a uplatňovat principy designu ve všech oblastech, tj. od návrhu až po finální produkt. Společnost ALFA v této oblasti navázala spolupráci s vynikajícími designéry, jejichž zkušenosti využívá celý tým vývojových pracovníků společnosti.

Práce designéra na realizaci jednotlivých typů kamen se různí v závislosti na tom, zda se jedná o typovou řadu nebo jde o realizaci krbu podle specifických přání zákazníka. Cílem designéra je spojit ve vzájemné symbióze technické, estetické a užité vlastnosti výrobku v jeden celistvý produkt. Společnost ALFA by tedy měla věnovat zvýšenou pozornost průmyslovému designu, který je nedílnou součástí managementu a ve strategii firmy má nezastupitelnou úlohu. Vhodné by bylo navázat spolupráci i s dalším designérem nebo designérskou firmou.

#### **4.1.3. Rozšíření doplňkových služeb**

Konkurenceschopnost výrobků společnosti ALFA můžou jednoznačně zvýšit doplňkové služby, které budou zákazníkům poskytovány v rámci nákupu produktů společnosti. V této oblasti již společnost podnikla první kroky tím, že prostřednictvím svých obchodních prodejců poskytuje zákazníkům kompletní poradenství v oblasti instalace, servisu apod. Svou pozornost by však měla zaměřit i na další oblasti týkající se zákazníků. V počáteční fázi se může jednat například o tvorbu grafického návrhu podoby krbu bytovým architektem společnosti, dále pak možnost splátkového prodeje, výroba krbu dle specifických požadavků zákazníka apod..

#### **4.1.4. Spolupráce se zahraničními partnery**

Zahraníční obrat tvoří významnou část celkového obratu společnosti ALFA. Jako vynikající strategie se společnosti osvědčila spolupráce se zahraničními partnery. Tato spolupráce spočívá v tom, že společnost dodává své výrobky do zahraničí a zahraniční partner jim propůjčuje svou značku a servis. Z důvodu zkvalitnění nabízených služeb a aktivnější komunikaci vybrala společnost z těchto zahraničních partnerů ty nejkvalitnější a upustila od spolupráce s neatraktivními partnery.

Další variantou, jak proniknout na zahraniční trhy, je prosadit svou vlastní značku u zahraničních odběratelů. V tomto směru podnikla společnost již první kroky, kdy začala s prodejem své vlastní značky. Je velmi důležité vybrat si vhodnou zemi, kde se společnost ALFA nestřetne se svými hlavními průmyslovými odběrateli jako Slovensko, Polsko apod. Výsledkem tohoto snažení by mělo být zkrácení prodejních kanálů, kontrola tamních trhů nebo zásobování zahraničních prodejců přímo ze skladu společnosti. Společnost proto musí především přeorganizovat obchodní úsek, posílit marketing, vyškolit aktivní obchodníky, zvětšit skladovací plochy apod. Několik z výše uvedených činností již bylo provedeno.

## **4.2. Řízení pohledávek a závazků**

Společnost ALFA vykazuje v oblasti doby splácení svých obchodních závazků a inkasu obchodních pohledávek dlouhodobý negativní vývoj. Zatímco doba inkasa pohledávek výrazně klesla až v roce 2005 a to na 40 dnů, doba splácení obchodních závazků vykazuje po celé sledované období pokles a je výrazně kratší než inkaso pohledávek.

Společnost ALFA by měla neprodleně uvažovat o nápravě v této oblasti. Měla by učinit opatření ve správě a řízení pohledávek a pověřit tím vlastní specializovaný útvar nebo jít cestou outsourcingu, tj. svěřit řízení a správu svých pohledávek

specializované společnosti. Obě z variant mají své výhody i nevýhody, rozdílnou finanční náročnost a také efektivnost.

Ve společnosti ALFA by měl být v co nejkratší době zaveden standardní systém řízení pohledávek, který vyžaduje jednoznačné, srozumitelné, průhledné a kontrolovatelné definování pravidel a postupů ze strany věřitele, což by eliminovalo subjektivní pohled na situaci, osobní vazby ke dlužníkovi, možnosti uplácení apod. Pro zavedení systému je nezbytné, aby výrobní, obchodní a finanční útvary společnosti vzájemně spolupracovaly v rámci propojeného informačního systému.

Pravidlem by se měl stát fakt, že pohledávkou se začne společnost zabývat ihned v okamžiku jejího vzniku. Jedná se o tzv. proaktivní způsob řízení pohledávek, který spočívá v tom, že cca 7 dní před splatností by se útvar společnosti dotazoval dlužníka, zda fakturu obdržel, zda ji v daném termínu uhradí apod. Po lhůtě splatnosti by se v průběhu 30 dnů ještě dvakrát telefonicky upomínal u dlužníka a teprve poté by přišly na řadu důraznější písemné upomínky.

Výsledky zavedení proaktivního řízení pohledávek nebudou hned patrné, ale během 6 – 9 měsíců by si věřitelé společnosti ALFA měli na tento způsob jednání zvyknout a respektovat ho. Díky tomu by společnost ALFA měla dosáhnout výrazného zlepšení platební morálky obchodních partnerů a také zlepšení vlastních finančních toků. Nesmí však přistoupit na „změkčení“ proaktivního systému řízení pohledávek nebo dokonce na jeho vypouštění po určitou dobu, protože tím by se mohla dostat na samý počátek svých problémů. (9)

### **4.3. Fluktace zaměstnanců**

Jedním z nebezpečí, se kterými se mnohé firmy setkávají, je fluktuace jejich zaměstnanců. Typickým příkladem je firma, která investuje do svého zaměstnance ve formě školení několik tisíc korun, aby si pro své oddělení vyškolila odborníka v daném

oboru. Ten pak následně v důsledku lepšího finančního ohodnocení přechází k jiné firmě, v horším případě k firmě konkurenční.

Společnost ALFA, která se při své činnosti neobejde bez pomoci odborníků, by měla věnovat zvýšenou pozornost svým zaměstnancům. Měla by jim poskytnout dobré pracovní zázemí a různé zaměstnanecké výhody, ke kterým by měla patřit i nabídka různých druhů školicích kurzů. Důležité je i vytvoření FKSP, který by poskytoval zaměstnancům společnosti určité sociální výhody.

## 5. ZÁVĚR

Svou diplomovou práci jsem zpracovala na základě informací získaných z interních zdrojů společnosti ALFA. Jednalo se o účetní výkazy za období 2002 – 2005, výroční zprávy apod. Dalším významným zdrojem informací pro mě byla odborná literatura a internetové stránky týkající se dané problematiky. Velmi cenné pro mě byly také informace, které jsem získala při konzultacích s auditorem této společnosti. Na základě takto získaných údajů jsem provedla analýzu finančního hospodaření společnosti ALFA za období 2002 – 2005, která mi umožnila identifikovat problematické oblasti a nedostatky a navrhnout jejich možná řešení, která by měla vést ke zlepšení stávající situace ve společnosti.

Společnost ALFA je výrobní podnik, který se zabývá výrobou a následným prodejem svých produktů, tj. krbových kamen a vložek. Vedle toho se zabývá v malém měřítku i nákupem zboží a jeho následným prodejem a poskytováním dalších služeb souvisejících s její činností. Ve své práci jsem analyzovala finanční hospodaření společnosti ALFA a zachytila jsem vývoj jednotlivých oblastí finančního hospodaření společnosti během sledovaného období.

Největší riziko, které v současné době bezprostředně ohrožuje rozvoj společnosti ALFA, je stále se zvyšující počet konkurenčních firem, a to jak na domácím tak i zahraničním trhu. Společnost, pokud si chce udržet své silné postavení na trhu a do budoucna se pokusit o další rozvoj svého podnikání, se musí bezpodmínečně soustředit na vývoj produktů, které se by významně odlišovaly od produktů konkurenčních. Musí investovat do oblasti výzkumu a vývoje a do designu svých produktů, protože jen produkty vysoké kvality a výborných užitných vlastností mají šanci uspět v dnešní tvrdé konkurenci. Posílení postavení na zahraničních trzích je další nezbytností, bez které se již společnosti ALFA neobejde. V tomto směru však již podnikla kroky a v současné době si začíná v zahraničí budovat svou novou značku.

Dalším, neméně závažným ohrožením pro společnost ALFA je negativní vývoj v systému řízení pohledávek. Zčásti je tento nepříznivý stav vyvolán tlakem

strategických odběratelů na výši ceny, délku splatnosti pohledávek apod. Společnost by měla v brzké době pověřit správou a řízením svých pohledávek nějakou specializovanou firmu, která by ji pomohla překonat tento nepříznivý stav. Tento typ spolupráce bych doporučila pro oblast správy pohledávek strategických odběratelů. Pro oblast správy pohledávek ostatních odběratelů bych společnosti ALFA doporučila, aby tím pověřila svůj vlastní specializovaný útvar, který by, po získání potřebných zkušeností a znalostí, případně později převzal i správu pohledávek strategických odběratelů.

Cílem mé diplomové práce bylo analyzovat finanční hospodaření společnosti ALFA, odhalit případné nedostatky v jejím hospodaření a navrhnout možná řešení vedoucí k nápravě těchto nedostatků. Analýza, kterou jsem u této společnosti provedla, odhalila negativní vývoj v určitých oblastech hospodaření. Na základě toho jsem navrhla několik možných řešení, která by měla vést k nápravě v těchto oblastech. Věřím, že tato diplomová práce bude pro společnost ALFA přínosem a pomůže jí při jejím dalším rozvoji podnikání.

## 6. SEZNAM LITERATURY

### Monografie

1. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 1.vyd. Brno: PC-DIR, 1999. 83 s. ISBN 83-7355-061-X.
2. MALLYA, T. *Základy strategického řízení a rozhodování*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 252 s. ISBN 978-80-247-1911-5.
3. PAVLÍKOVÁ, A., CHUDÝ, A., DVOŘÁK, P. *Finanční řízení v praxi*. 1. vyd. Praha: Newton Group, 1998. 467 s. ISBN 80-85603-80-2.
4. REŽŇÁKOVÁ, M. *Finanční management 1. část*. 2. vyd. Brno: Ing. Zdeněk Novotný CSc., 2003. 116 s. ISBN 80-214-2487-7.
5. RŮŽIČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
6. SOLAŘ, J., BARTOŠ, V. *Rozbor výkonnosti firmy*. 2. vyd. Brno: Ing. Zdeněk Novotný CSc., 2003. 173 s. ISBN 80-214-2515-6.
7. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-2726-562-8.
8. SEDLÁČKOVÁ, H., BUCHTA, K. *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 136 s. ISBN 80-7179-367-1.
9. SYNEK, M. *Ekonomická analýza*. 2. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2003. 79 s. ISBN 80-245-0603-3.
10. SYNEK, M. *Nauka o podnikání – učební texty pro bakalářské studium*. 3. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1997. 383 s. ISBN 80-7079-776-2.
11. VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

### Internetové zdroje

12. [www.finance.cz](http://www.finance.cz)
13. [www.romotop.cz](http://www.romotop.cz)

### Firemní materiály

14. Výroční zprávy společnosti Romotop za období 2002 – 2005

## 7. SEZNAM ZKRATEK

CF	Cash flow
CFD	Matematický model využívající program Fluent
CP	Cenné papíry
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČR	Česká republika
DHIM	Dlouhodobý hmotný investiční majetek
EAT	Čistý zisk po zdanění
EBIT	Zisk před úhradou úroků a daně z příjmu
EBT	Zisk po zdanění
EU	Evropská unie
EUR	Euro (měna EU)
FD-K/97	Program podpory Ministerstva průmyslu a obchodu
FKSP	Fond kulturních a sociálních potřeb
FO	Fyzická osoba
GmbH	Společnost s ručením omezeným
IN	Index
IS	Informační systém
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
OA	Oběžná aktiva
PFPP	Pohotové finanční prostředky
PO	Právnícká osoba
ROA	Rentabilita celkových vložených prostředků
ROCE	Rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita dlouhodobého (investovaného) kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SA	Stálá aktiva
SP	Sociální pojištění

SWOT	Metoda vystihující silné a slabé stránky firmy
USA	Spojené státy americké
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VŠB - TU	Vysoká škola báňská – Technická univerzita
VUT	Vysoké učení technické
VZZ	Výkaz zisku a ztrát
ZP	Zdravotní pojištění

## 8. SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv za sledované období.....	53
Graf 2: Vzájemný poměr vlastního a cizího kapitálu za sledované období.....	56
Graf 3: Vzájemný poměr krátkodobých a dlouhodobých bankovních úvěrů za sledované období .....	57
Graf 4: Vývoj krátkodobého a dlouhodobého bankovního úvěru za sledované období.	59
Graf 5: Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát za sledované období.....	60
Graf 6: Vývoj provozního a finančního výsledku hospodaření za sledované období ....	62
Graf 7: Vývoj výsledku hospodaření za účetní období během sledovaného období.....	62
Graf 8: Vzájemný poměr jednotlivých druhů tržeb za sledované období .....	63
Graf 9: Vývoj dílčích částí Cash flow za sledované období.....	65
Graf 10: Vývoj ukazatelů rentability za sledované období.....	68
Graf 11: Vývoj ukazatele produktivity z výkonů za sledované období.....	69
Graf 12: Vývoj vybraných ukazatelů produktivity za sledované období .....	70
Graf 13: Vzájemný vztah celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování za sledované období .....	72
Graf 14: Vývoj ukazatele doby splácení dluhů za sledované období.....	73
Graf 15: Vývoj ukazatelů likvidity za sledované období .....	76
Graf 16: Vývoj vybraných ukazatelů aktivity za sledované období.....	80
Graf 17: Vývoj Altmanova indexu finančního zdraví za sledované období.....	81
Graf 18: Vývoj modelu IN01 za sledované období .....	83
Graf 19: Struktura nákladů v roce 2005.....	87

## 9. SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Výrobky společnosti ALFA .....	15
Obrázek 2: Schéma čistého pracovního kapitálu .....	39
Obrázek 3: Vzorec pro výpočet ekonomického normálu .....	44
Obrázek 4: Porterův pětifaktorový model konkurenčních sil .....	51
Obrázek 5: Ekonomický normál 2003/2002 .....	84
Obrázek 6: Ekonomický normál 2004/2003 .....	84
Obrázek 7: Ekonomický normál 2005/2004 .....	84

## 10. SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Vývoj počtu zaměstnanců a osobních nákladů v období 2002 - 2005 .....	17
Tabulka 2: Schéma SWOT analýzy .....	47
Tabulka 3: Schéma SWOT analýzy společnosti ALFA .....	48
Tabulka 4: Vývoj ukazatelů rentability za období 2002 - 2005 .....	66
Tabulka 5: Vývoj ukazatelů produktivity za období 2002 - 2005 .....	68
Tabulka 6: Procentní změny produktivity práce a průměrného výdělku.....	70
Tabulka 7: Vývoj ukazatelů zadluženosti za období 2002 - 2005 .....	71
Tabulka 8: Vývoj ukazatelů likvidity za období 2002 - 2005 .....	75
Tabulka 9: Vývoj ukazatelů aktivity za období 2002 - 2005.....	77
Tabulka 10: Hodnota dílčích ukazatelů v jednotlivých letech sledovaného období pro vyhodnocení Altmanova indexu finančního zdraví.....	80
Tabulka 11: Hodnota dílčích ukazatelů v jednotlivých letech sledovaného období pro vyhodnocení Indexu IN 01 .....	82
Tabulka 12: Výpočet položek ekonomického normálu v jednotlivých letech sledovaného období .....	83